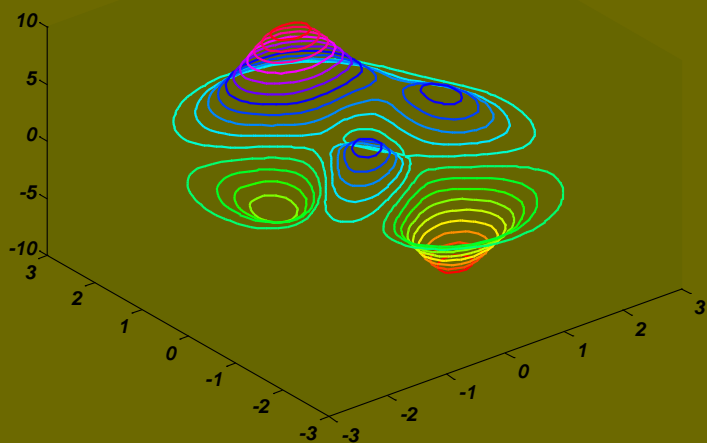


Centro de Economia Aplicada

# Boletim UFS de Conjuntura

Outubro, 2013  
Ano 2 | Volume 4



Cenário Internacional  
Economia Brasileira  
Economia Sergipana



**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

<b>1. Cenário Internacional</b> .....	03
Atividade econômica .....	03
Comércio internacional .....	04
Preços .....	05
<b>2. Economia Brasileira</b> .....	06
Atividade econômica .....	06
Inflação e política monetária .....	10
Crédito .....	13
Setor externo .....	15
<b>3. Economia Sergipana</b> .....	17
Atividade econômica .....	17
Crédito .....	19
Balança comercial .....	20

## 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

Luis Filipe Grave de França

## 1. Cenário Internacional

No segundo trimestre de 2013, o crescimento econômico acelerou levemente nas principais economias do mundo. Do primeiro para o segundo trimestre de 2013, as taxas de crescimento econômico passaram de 1,3% para 1,6% nos Estados Unidos, de 0,1% para 1,3% no Japão e de 0,2% para 1,35% no Reino Unido. A Alemanha, que teve uma taxa de crescimento negativa de 0,3% no primeiro trimestre de 2013, registrou uma taxa positiva de 0,5% no segundo trimestre. A Zona do Euro como um todo, reduziu a sua taxa de crescimento negativo de 1,2% para 0,6% e parece estar no caminho da recuperação. Apesar dessas mudanças, as taxas ainda são muito baixas para provocar um retorno à tendência de crescimento do passado. A economia mundial sofre com a falta de dinâmica. O crescimento econômico, que se alimenta de si mesmo, está longe de ser visto. É sintomático da política de taxas de juros extremamente baixas dos bancos centrais. O banco central dos EUA anunciou que não vai parar com sua política de estímulo monetário e o Banco Central Europeu tem feito, de seu programa de "transações monetárias diretas", uma parte regular de sua política. Os dados da produção industrial mostram que o crescimento econômico nas principais economias do mundo ainda não é robusto, mas ainda depende demais de estímulos monetários. Nos Estados Unidos, a produção industrial tem despertado no segundo trimestre de 2013 de 2,4% para 1,9%. A recuperação nas outras grandes economias é muito fraca, pois elas permanecem presas em território negativo, excluindo a Alemanha, que registrou uma taxa positiva de crescimento da produção industrial de 1,1% no segundo trimestre de 2013. Japão ainda está em terreno negativo ainda que a taxa passou de -6,2% no primeiro trimestre para -2,9% no segundo trimestre de 2013. Para a Zona do Euro como um todo, a taxa passou de -2,3 para -1,1% do primeiro para o segundo trimestre de 2013.

## 1.1 Atividade Econômica

**Tabela 1.1 - Produto Interno Bruto**

Países selecionados	Variação <sup>1/</sup> (%)				
	2012			2013	
	2ºTri	3ºTri	4ºTri	1ºTri	2ºTri
Estados Unidos	2,8	3,1	2,0	1,3	1,6
Área do Euro	-0,5	-0,7	-1,0	-1,2	-0,6
Alemanha	1,1	0,9	0,3	-0,3	0,5
Reino Unido	0,0	0,0	-0,2	0,2	1,35
Japão	3,9	0,4	0,3	0,1	1,3
G20	3,1	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 <sup>1/</sup> (%)				
	2012			2013	
	2ºTri	3ºTri	4ºTri	1ºTri	2ºTri
Estados Unidos	4,6	3,3	2,8	2,4	1,9
Área do Euro	-2,2	-2,4	-3,0	-2,3	-1,1
Alemanha	-0,2	-1,3	-2,4	-1,7	1,1
Reino Unido	-2,4	-1,7	-3,3	-2,6	-0,8
Japão	4,8	-3,4	-5,9	-6,2	-2,9

Fonte: FMI

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

## 1. Cenário Internacional

Os Estados Unidos continuam registrando déficit em conta corrente de 2,5 % do seu produto interno bruto no segundo trimestre de 2013 , apenas de ser pouco diferente dos números anteriores. O mesmo vale para o Reino Unido, cuja conta corrente também permanece persistentemente em território negativo, embora o número altamente crítico de -6 % do saldo da conta corrente para a produção interna bruta, que o país registrou no primeiro trimestre de 2013, tornou-se mais tolerável pelo -3 % no segundo trimestre de 2013. A situação também não mudou muito para a Alemanha, que continua a acumular elevados superávits em conta corrente na faixa de 6% a mais. Para a Zona do Euro como um todo, o saldo em conta corrente (em % do PIB) permanece positivo e ficou em 1,4% no primeiro trimestre de 2013, enquanto o Japão voltou para um superávit de 1,3% no primeiro trimestre de 2013.

As taxas de juros para o dólar, euro e iene estão ainda extremamente baixas. De junho de 2013 até setembro de 2013, a taxa LIBOR de seis meses para o dólar caiu de 0,41% para 0,37%, enquanto a taxa para o euro diminuiu ligeiramente de 0,23% para 0,22% enquanto a taxa manteve-se estável para o iene japonês com 0,26%. O banco central americano, além disso, derrubou sua taxa de política (“federal funds rate”) de 0,05 % em março de 2013 para 0,01% em setembro de 2013.

Quanto tempo pode continuar esta política? Nos últimos anos, a economia mundial tornou-se excessivamente dependente de taxa de juros baixas. No entanto, como mostra o exemplo do Japão por décadas, essas políticas de estímulos monetários e fiscais não são muito eficazes em trazer a economia para fora da crise em um grau significativo. O que cresce são principalmente as dívidas públicas.

Uma das características mais surpreendentes ao longo dos últimos anos é a alta estabilidade da taxa de câmbio euro/dólar.

## 1.2 Comércio Internacional

**Tabela 1.3 - Conta Corrente**

Países selecionados	% PIB				
	2012				2013
	2ºTri	3ºTri	4ºTri	1ºTri	2ºTri
Estados Unidos	-2,9	-3,0	-2,4	-2,0	-2,5
Área do Euro	0,8	1,7	2,8	1,4	...
Alemanha	6,3	6,7	8,1	6,7	...
Reino Unido	-4,4	-4,7	-3,3	-6,0	-3,0
Japão	1,0	1,4	0,0	1,3	...

Fonte: FMI

**Tabela 1.4 - Taxas de juros**

	% a.a.				
	2012		2013		
	set	dez	mar	jun	set
Libor dólar (6 meses)	0,64	0,51	0,44	0,41	0,37
Libor euro (6 meses)	0,32	0,28	0,26	0,23	0,22
Libor iene (6 meses)	0,36	0,22	0,23	0,26	0,26
Prime rate	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25
Federal Funds	0,08	0,03	0,05	0,03	0,01

Fonte: Bloomberg

## 1. Cenário Internacional

Apesar de toda a turbulência que veio com a crise financeira mundial desde 2008, a taxa de câmbio do dólar manteve-se em cerca de 1,30 para o euro. Mais ou menos o mesmo pode ser dito sobre a libra esterlina e, mais recentemente, do iene japonês e do yuan chinês. Uma grande parte dessa estabilidade, no entanto, não é o resultado das forças de mercado, mas aconteceu devido ao gerenciamento de moeda direta ou intervenções pontuais dos governos. Porém esta estabilidade não vai continuar enquanto grandes mudanças acontecem ao nível da economia real, juntamente com possíveis divergências de preços e de dívida. Parte da explicação de um sistema de moeda relativamente estável pode ser encontrada no fato de que as principais economias (EUA, Zona do Euro e Japão) sofrem de doenças semelhantes e buscam estratégias políticas muito semelhantes. Todos estes países, os EUA, Europa e o Japão, sofrem de elevados encargos da dívida, de baixo crescimento e prosseguem políticas monetárias expansivas que tentam superar o mal-estar econômico. Com nenhuma ameaça imediata no nível de preços e nos preços das commodities, os bancos centrais desses países sentem-se encorajados de continuar as suas políticas de estímulos. O preço do ouro, que alguns observadores tomam como um indicador precoce para a inflação, uma vez que reflete as expectativas de preços atuais, tem mantido o seu nível mais baixo desde que desceu de 1.771,1 dólares por onça em setembro de 2013 por 1.223,7 dólares por onça em junho de 2013. A cifra de 1.326,5 dólares por onça de setembro 2013 ainda não sinaliza um retorno significativo para as expectativas inflacionárias mais elevadas. Esta perspectiva é confirmada pelo preço do petróleo, que custou 108,4 dólares por barril, não muito menor do que um ano antes, quando o petróleo era cotado a 112,4 dólares por barril.

Antony Peter Mueller

## 1.3 Preços

**Tabela 1.5 - Cotações do dólar**

Moedas selecionadas	Fim de período				
	2012		2013		
	jul	out	jan	abr	jul
Dólar/Euro	1,23	1,30	1,33	1,30	1,31
Dólar/libra esterlina	1,56	1,61	1,60	1,53	1,52
Iene/dólar	78,98	78,97	89,16	97,70	99,75
Yuan/dólar	6,32	6,31	6,28	6,25	6,17
Real/dólar	2,03	2,03	2,03	2,00	2,25

Fonte: FMI

**Tabela 1.6 - Ouro e principais commodities**

	Cotações fim de período				
	2012		2013		
	set	dez	mar	jun	set
Ouro <sup>1/</sup> - NY	1771,1	1675,8	1594,8	1223,7	1326,5
Petróleo Brent <sup>2/</sup>	112,4	111,1	110,0	102,2	108,4
Milho <sup>3/</sup>	756,3	698,3	695,3	679,3	441,5
Café <sup>4/</sup>	173,5	143,8	137,2	120,0	113,7
Soja <sup>3/</sup>	1601,0	1418,8	1404,8	1564,5	1282,8
Açúcar <sup>4/</sup>	19,6	19,5	17,7	16,4	17,5
Trigo <sup>3/</sup>	902,5	778,0	687,8	648,5	678,5

Fonte: Bloomberg

1/US\$/oz-troy

2/US\$/barril

3/Cents \$/bu

4/Cents \$/lb

## 2. Economia Brasileira

### Comércio

O nível de atividade manteve-se estável em 2013, com pequena tendência de queda a partir do mês de fevereiro, como mostra o IBC-BR, no Gráfico 2.1. Tomando como referência abril de 2010, o IBC-BR mostrou crescimento de 3,4%, com a indústria mostrando desempenho desfavorável (99,8 e dois p.p. abaixo do nível apontado no Boletim anterior) e a ascensão ficando por conta do comportamento da atividade comercial (115,0 – mais de três p.p. acima do nível apontado no Boletim anterior).

A atividade comercial, como mostra a Tabela 2.1, apresentou taxa de crescimento positiva no trimestre encerrado em agosto de 2013: no comércio varejista houve uma expansão de 2,5%, alavancada pelo setor de móveis e eletrodomésticos (+4,8%). Os demais setores mostraram desempenho similar, com expansão variando entre 1,9 e 2,4%. O setor de combustíveis e lubrificantes foi o único a mostrar uma tendência de desaceleração em relação ao trimestre encerrado em maio.

No caso do comércio ampliado, o crescimento de 1,2% foi superior ao do trimestre encerrado em maio de 2013, porém, vale mencionar o pífio desempenho na comercialização de automóveis e motos, que apresentou um decréscimo de 1,6% no presente trimestre. Resultado muito diferente do trimestre encerrado em agosto de 2012 quando estava em vigor a redução do IPI para o setor, quando as vendas cresceram 16,1%.

José Ricardo de Santana  
Marco Antônio Jorge

## 2.1 Atividade Econômica

Tabela 2.1 - Volume de vendas no Comércio

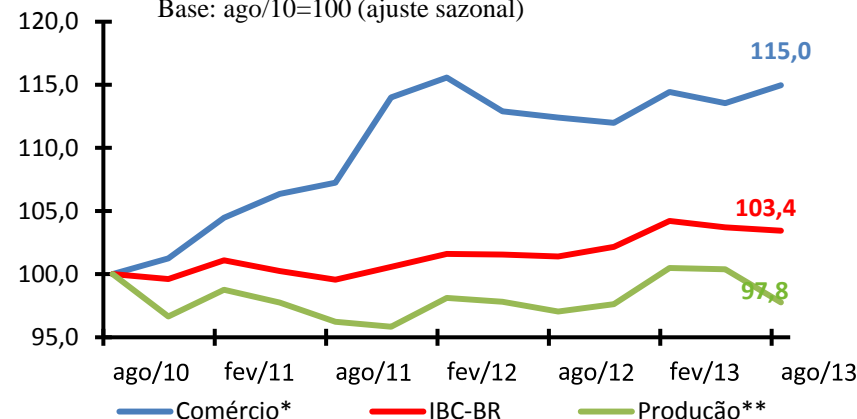
	Variação <sup>1/</sup> (%)				
	2012	2013			
	ago	nov	fev	mai	ago
<b>Comércio varejista</b>	1,8	1,2	0,1	0,5	2,5
Combustíveis e lubrif.	2,3	2,3	-1,3	3,8	1,9
Hiper e supermercados	0,6	1,1	0,5	-1,7	2,3
Móveis e eletro.	2,7	-0,2	1,4	0,7	4,8
Eq. e mat. p/ esc., inf. e com.	-4,3	3,0	0,9	1,7	2,4
<b>Comércio ampliado</b>	6,3	-3,7	2,4	0,5	1,2
Automóveis e motos	16,1	-12,3	6,7	0,1	-1,6
Material de construção	-0,4	2,7	3,8	0,6	0,4

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

O desempenho da atividade industrial manteve a tendência de estagnação, sobretudo pelo comportamento da indústria de transformação.

A produção industrial apresentou retração de 0,3%, no trimestre de junho a agosto de 2012, como mostram os dados da Tabela 2.2. A indústria extrativa apresentou uma taxa de crescimento de 3,0%, em relação ao trimestre anterior, revertendo a situação de desaceleração, observada no mesmo período de 2012. Já na indústria de transformação, a tendência foi inversa, saindo do baixo crescimento de 2012 (0,7%) para uma desaceleração de 0,5%, no segundo semestre de 2013. Embora haja uma boa notícia no setor de bens de capital, com crescimento de 2,9% no período, os demais segmentos industriais não acompanharam essa trajetória. O segmento de bens intermediários apresentou uma retração de 1,0%, no período. No segmento de bens de consumo, a taxa de crescimento de 1,0% é equivalente àquela observada em 2012. Chama atenção o segmento de bens de consumo duráveis, que apresentou uma retração de 0,7%, deixando de ser a mola de expansão desse segmento, como fora em 2012, quando a taxa de crescimento chegou a 5,7%.

A utilização da capacidade instalada, no terceiro trimestre de 2012, fechou em 84,3, situando-se em um patamar ligeiramente superior ao observado no trimestre equivalente de 2012 (83,6%). É importante, nesse sentido, observar o comportamento dos segmentos de bens de consumo e de material de construção. No primeiro caso, houve uma queda na utilização da capacidade instalada para 82,6%, em relação a 2012, quando era de 84,1%. No caso do material de construção, a utilização da capacidade instalada ficou em 89,0%, subindo em relação a 2012, quando estava em 86,4%.

José Ricardo de Santana  
Marco Antonio Jorge

## 2.1 Atividade Econômica

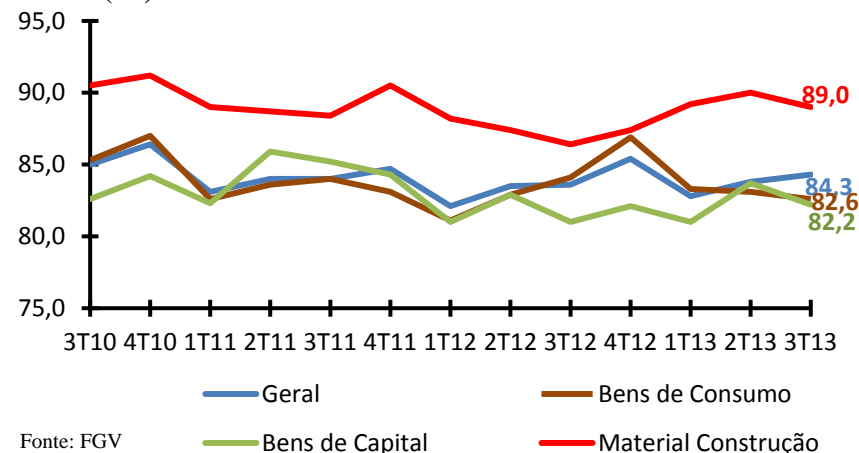
Tabela 2.2 - Produção Industrial

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

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 gerados no mês de setembro cerca de 211 mil empregos formais no País. Vale notar que esta cifra é bem superior ao número de postos de trabalho gerados em agosto (128 mil) e representa também o melhor resultado mensal do ano de 2013, o que pode ser indicativo da desaceleração na criação de empregos pela economia brasileira.

Tanto em agosto como em setembro, como de praxe, o setor de serviços foi o principal criador de empregos formais. O único setor que apresentou desempenho negativo em setembro foi a agropecuária (- 10,2 mil vagas).

Nos primeiros nove meses do ano o setor de serviços foi o principal empregador, criando cerca de 547,6 mil postos formais, seguido pela indústria de transformação (+ 280,4 mil). No total, no acumulado do ano (jan – set) foram criadas 1,3 milhão de vagas (+ 3,35%) na série ajustada. O setor que criou menos vagas neste período foi a indústria extrativa-mineral (+ 4,7 mil).

A taxa de desemprego aberto calculada pelo IBGE em seis regiões metropolitanas fechou o mês de setembro em 5,4%, praticamente o mesmo resultado de agosto (5,3%), porém, mostrando comportamento atípico para o período, normalmente caracterizado por uma diminuição da taxa. Em agosto, o número de desempregados neste conjunto de regiões, de cerca de 1,3 milhão de indivíduos, é menor na comparação com maio passado (- 121 mil), refletindo a expansão da ocupação (+ 218 mil postos).

A massa salarial real média elevou-se a partir do bimestre jun-jul/13, em função tanto do aumento na ocupação, como do rendimento real médio (R\$ 1.908,00) de setembro, é cerca de 1% superior ao verificado em agosto deste ano.

José Ricardo de Santana  
Marco Antonio Jorge

## 2.1 Atividade Econômica

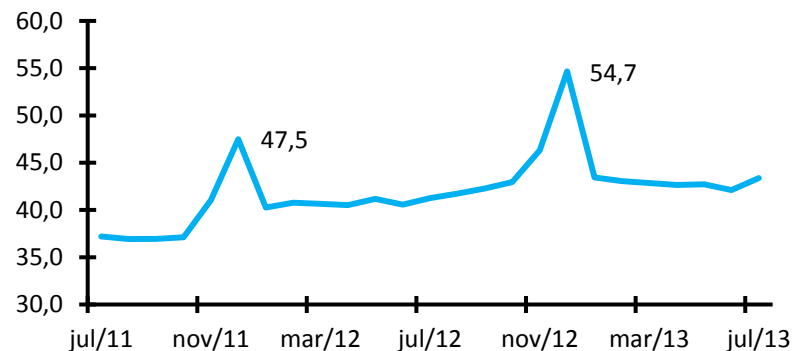
Tabela 2.3 - Evolução do mercado de trabalho

	2012		2013		
	ago	nov	fev	mai	ago
<b>Emprego formal - Total<sup>1/</sup></b>	101	46	123	72	128
Indústria de transformação <sup>1/</sup>	16	-26	33	16	11
Construção civil <sup>1/</sup>	11	-42	16	-2	11
Comércio <sup>1/</sup>	31	110	-10	0	50
Serviços <sup>1/</sup>	54	42	82	21	64
Outros <sup>1/</sup>	-12	-37	3	37	-9
Taxa de desemprego aberto (%)	5,3	4,9	5,6	5,8	5,3
Pessoal ocupado (em mil)	22.952	23.463	22.974	23.007	23.225
Pessoal desocupado (em mil)	1.287	1.208	1.356	1.417	1.296

Fonte: MTE, IBGE

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

Gráfico 2.3 - Massa salarial média real  
(R\$ bilhões)



Fonte: IBGE

— Massa salarial



## 2. Economia Brasileira

### Produto Interno Bruto

O crescimento anual do PIB em 2013 continua apresentando a tendência de baixo crescimento da economia, à exceção do setor agropecuário.

A taxa de crescimento anual do PIB, fechada no segundo trimestre, ficou em 1,9%, mantendo a tendência de baixo crescimento no setor serviços (1,9%) e revelando a preocupação com a estagnação do setor industrial (0,1%), como mostra a Tabela 2.4. Embora sejam equivalentes àquelas observadas no fechamento do segundo trimestre de 2012, as taxas estão bem abaixo do mesmo período de 2011, que eram superiores a 4,0% nos dois setores. A boa notícia ficou por conta da agropecuária, que fechou o segundo trimestre com uma taxa de crescimento de 7,4%, superando as taxas observadas em igual período de 2012 (1,5%) e de 2011 (2,4%).

Nos componentes da demanda agregada, a situação praticamente se manteve, em relação a 2012. Os itens de destaque foram mais uma vez o consumo. No caso das famílias, onde houve uma pequena aceleração, a taxa de crescimento fechou em 2,9%. E no caso do consumo do governo, a taxa se manteve em 2,2%. Ambas as taxas são bem inferiores àquelas observadas em 2011. Chama atenção, mais uma vez, o comportamento dos investimentos (FBCF), que permaneceram praticamente estagnados, com taxa de crescimento de 0,2%.

No que se refere ao comportamento da poupança e do investimento, refletidos no Gráfico 2.4, observou-se uma pequena elevação, em relação ao mesmo período de 2012. A taxa de investimento em relação ao PIB, atingiu a taxa de 18,6%, quando havia sido de 17,9%, no segundo trimestre de 2012. Essa taxa continua abaixo da média história brasileira, apontando para uma perspectiva de crescimento menor nos períodos subsequentes.

José Ricardo de Santana  
Marco Antonio Jorge

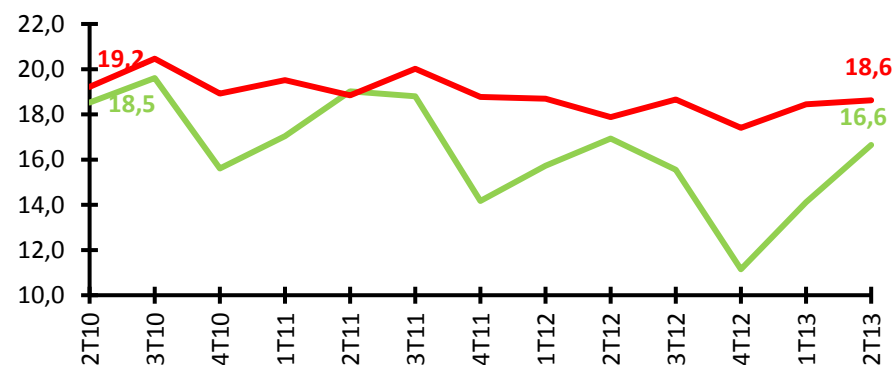
## 2.1 Atividade Econômica

Tabela 2.4 - Produto Interno Produto

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

Fonte: IBGE

Gráfico 2.4 - Poupança, Investimento  
(% PIB)



Fonte: IBGE

— Poupança bruta — Investimento (FBCF)

## 2. Economia Brasileira

### Preços

O IPCA registrou alta de 0,35% em setembro, acelerando em relação a agosto (0,24%), mas em linha com as expectativas de mercado. As maiores contribuições vieram dos grupos habitação (0,09 p.p.), transportes (0,08 p.p.), saúde e cuidados pessoais (0,05 p.p.) e vestuário (0,04 p.p.). Destaque para o preço de passagens aéreas, que avançou 16,1%, gerando um impacto de 0,08 p.p. no IPCA de setembro.

Com esse resultado, o IPCA totaliza alta de 3,79% no ano e no acumulado em 12 meses, recuou levemente para 5,86% ante 6,09% em agosto. Embora ainda em nível alto, o preço do grupo alimentação e bebidas segue desacelerando na taxa em 12 meses, alcançando 9,23% em setembro ante 14,0% em abril.

Os preços livres avançaram 0,41% no mês, enquanto os preços monitorados variaram 0,16% (1,1% em 12 meses). Dentre os preços livres, os bens comercializáveis subiram 0,61% (6,43% em 12 meses), e os bens e serviços não comercializáveis, 0,24% (8,2% em 12 meses).

Os preços de serviços, que vinham apontando desaceleração, registram alta no acumulado em doze meses, atingindo 8,73% em setembro.

No acumulado em 12 meses, os núcleos continuam acima do IPCA, mas dois deles – médias aparadas e dupla ponderação – desaceleraram em setembro. Entretanto, na variação mensal, todos apresentaram aumentos superiores ao IPCA cheio. O núcleo de exclusão alcançou 0,52% em setembro, ante 0,45% em agosto. O núcleo calculado por médias aparadas com suavização, nas mesmas bases de comparação, variou 0,43% em setembro ante 0,42% em agosto. Por sua vez, o núcleo por dupla ponderação alcançou, respectivamente, 0,46% e 0,48%.

## 2.2 Inflação e Política Monetária

**Tabela 2.5 - Preços ao consumidor**

	Acumulado em 12 meses (%)				
	2013				
	set	dez	mar	jun	set
<b>IPCA</b>	6,50	6,70	6,27	6,09	5,86
<b>Livres</b>	8,11	8,28	7,86	7,64	7,37
Comercializáveis	6,31	6,75	6,81	6,75	6,43
Não comercializáveis	9,71	9,63	8,80	8,42	8,20
Serviços	8,51	8,64	8,48	8,60	8,73
<b>Monitorados</b>	1,54	1,77	1,31	1,27	1,12

Fonte: IBGE, BCB

**Tabela 2.6 - IPCA -núcleos**

	Acumulado em 12 meses (%)				
	2013				
	set	dez	mar	jun	set
Exclusão <sup>1/</sup>	6,42	6,92	6,83	6,89	7,02
Médias aparadas <sup>2/</sup>	6,33	6,29	6,18	6,09	6,03
Dupla ponderação <sup>3/</sup>	6,26	6,64	6,44	6,41	6,36

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 1,36% em setembro, ante 0,46% no mês anterior. O índice que calcula as variações de preços de bens agropecuários (IPA -agric.) cresceu 2,97%, ante deflação de 0,60 em agosto. No acumulado do ano, registra variação de -2,65%. Já a alta dos produtos industriais em agosto (0,41%) acelerou para 1,79% em setembro. No acumulado do ano, variou 5,54%.

O Índice de Preços ao Produtor/Indústria de Transformação (IPP/IT), calculado pelo IBGE, variou 1,48% em agosto quando comparado a julho.

### Considerações

O comportamento do IPCA no mês de setembro veio dentro das projeções do mercado. A alta de IGP-DI entre agosto e setembro foi uma surpresa negativa. Diferentemente do IPCA, os preços no atacado (IPA) têm peso significativo na composição dos IGPs. Assim, preços internacionais e câmbio são também significativos nos resultados do IGPs.

O IC-Br, divulgado pelo Banco Central, calcula a variação em real dos preços de produtos primários brasileiros negociados no exterior. As variações positivas do IC-Br entre junho e agosto incorporam, principalmente, a depreciação do real.

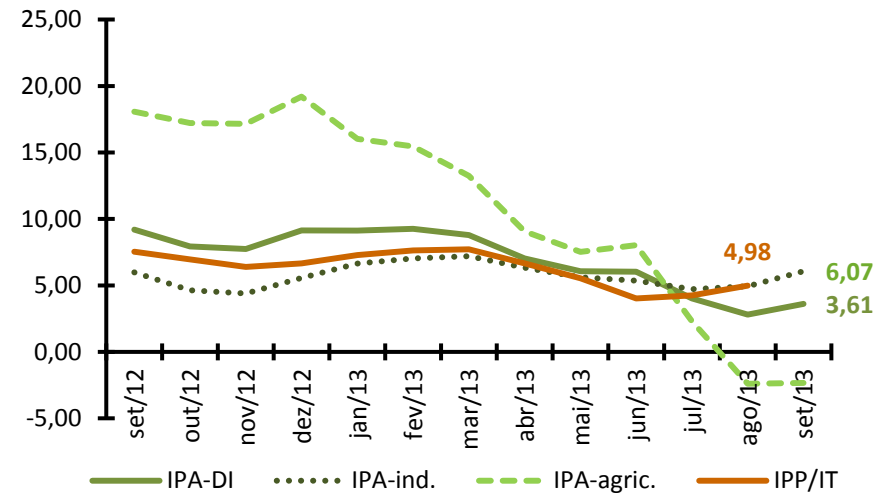
Caso ocorra estabilidade nos preços internacionais e baixa volatilidade da taxa de câmbio, os IGPs devem começar a recuar. O resultado do IC-Br em setembro sinaliza nessa direção. O IGP-DI de outubro deverá ceder ante o valor observado em setembro.

Luiz Rogério de Camargos

## 2.2 Inflação e Política Monetária

**Gráfico 2.5 - Preços no atacado**

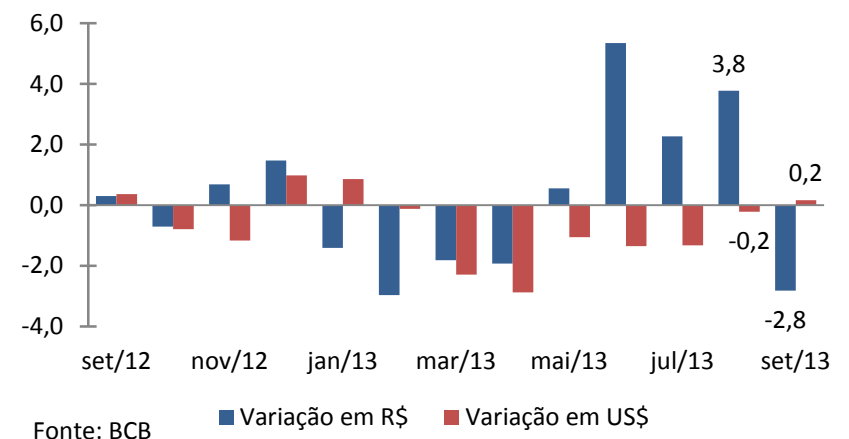
% acumulado em 12 meses



Fonte: FGV, IBGE

**Índice de Commodities Brasil (IC-Br)**

Variação mensal (%)



Fonte: BCB

## 2. Economia Brasileira

### Política monetária

O comunicado do Copom, elevando a taxa Selic para 9,50% ano, não trouxe nenhuma alteração em relação ao comunicado anterior, sugerindo o objetivo de manter o ritmo de elevação de juros.

No Relatório de Inflação de setembro, destaque para as seguintes projeções do Copom: (i) crescimento de 2,5% do PIB em 2103 e em 2014, com retomada dos investimentos e das exportações líquidas, estimuladas pelo câmbio mais depreciado e crescimento da economia mundial; (ii) continuidade no movimento de apreciação do dólar; (iii) estabilidade nos preços internacionais de commodities; (iv) política fiscal tende a se deslocar para a neutralidade; (v) menores reajustes do salário mínimo nos próximos anos tendem a neutralizar riscos inflacionários do mercado de trabalho aquecido; (vi) inflação em patamares ainda elevados: 5,8% em 2013, 5,7% em 2014 e 5,5% em 2015.

### Considerações

Dadas as projeções apresentadas pelo Copom, o processo de desaceleração da inflação será lento: até 2015, a inflação anual cairá 0,3 ponto percentual. Ou seja, o aperto monetário será longo. Ademais, em suas projeções, o Copom avalia que tanto o cenário doméstico quanto o cenário externo apresentam baixos riscos para a inflação.

Para neutralizar o risco dessa posição, o Banco Central tenderá a ser mais conservador na definição da taxa de juros. Ou seja, o ciclo de alta não se encerra na reunião de outubro e projetamos a Selic em 10% ao final deste ano.

Luiz Rogério de Camargos

## 2.2 Inflação e Política Monetária

Tabela 2.8 - Base monetária e meios de pagamento

	Variação (%) em 12 meses				
	2013				
	set	dez	mar	jun	set
<b>Base monetária<sup>1/</sup></b>	11,5	12,1	8,0	6,0	4,6
Papel moeda emitido	13,4	12,6	12,3	11,2	9,5
Reservas bancárias	5,5	10,1	-7,0	-12,2	-13,1
<b>Meios de pagamento<sup>1/</sup></b>	8,4	11,6	12,7	12,7	10,5
Papel moeda em poder do público	14,3	12,9	13,2	12,2	11,4
Depósitos à vista	3,5	10,6	12,3	13,2	9,7

Fonte: Banco Central

1/Média nos dias úteis do mês

Tabela 2.9 - Taxas de juros

Média mensal	(% a.a)				
	2013				
	set	dez	mar	jun	set
SELIC overnight	7,42	7,90	8,23	8,45	8,90
Swap DI x Pré 30 dias	7,44	7,94	8,23	8,53	8,91
Swap DI x Pré 360 dias	8,19	9,27	9,18	9,77	10,06

Fontes: Banco Central e BM&F

## 2. Economia Brasileira

### Crédito

O estoque de crédito total alcançou R\$ 2,6 trilhões em agosto, e representa uma aceleração do crescimento de 1,3% ante 0,5% em julho. Como nos últimos meses, o desempenho foi determinado pelo crescimento da carteira de crédito com recursos direcionados, que subiu 2,3% em agosto – com destaque para o crédito imobiliário (3,5%). Por sua vez, o resultado da carteira de crédito com recursos livres foi bem mais modesto, elevando-se 0,5% no mesmo período.

A variação real em 12 meses do crédito para PF alcançou 5,3% em agosto de 2013. Nas mesmas bases de comparação, expandiu 9,8% em agosto do ano anterior. Quando se compara o crédito livre e crédito direcionado para PF, observa-se taxas de crescimento muito superiores a última modalidade. O crédito livre cresceu 0,5% em agosto, com destaque para as taxas do consignado (1,24%), cartão de crédito (0,5%) e taxas nulas para o cheque especial e aquisição de veículos. O crédito direcionado cresce a taxas superiores, impulsionado principalmente pelo crédito imobiliário e crédito rural, que cresceram em agosto de 2013, respectivamente, 2,74% e 3,75%.

A variação real em 12 meses para o crédito para PJ alcançou 7,7% em agosto de 2013, e no mesmo período do ano anterior, 10,0%. Com destaque, os créditos de financiamento do BNDES que representam 74,5% do crédito direcionado para PJ e cresceram 2% em agosto

Em relação às concessões de crédito, a variação mensal em agosto alcançou 2,1%. Entretanto essa melhora é reflexo somente da expansão nos recursos para pessoa jurídica que cresceram 4,3%, enquanto os recursos para pessoa física permaneceram praticamente estáveis.

## 2.3 Crédito

Tabela 2.10 - Evolução do Crédito

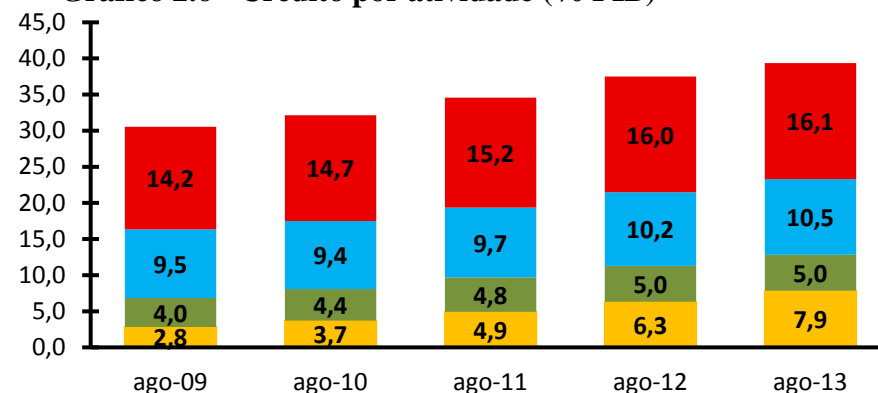
	2013				R\$ bilhões	
	mai	jun	jul	ago	Varição real (%) 3 meses <sup>1/</sup>	12 meses <sup>2/</sup>
<b>Crédito Total</b>	2,5	2,5	2,5	2,6	3,1	9,6
<b>Direcionados</b>	627,9	644,8	652,2	664,5	5,0	11,8
BNDES	471,9	477,7	485,1	494,7	3,9	8,9
Rural	49,4	57,9	57,4	58,1	15,9	13,1
Habitação	46,4	47,3	48,3	50,0	6,1	21,6
Outros	60,1	61,8	61,4	61,7	3,9	31,5
<b>Livres</b>	1,4	1,4	1,4	1,5	1,1	5,3
Pessoal física	0,7	0,7	0,7	0,7	1,4	3,0
Pessoal jurídica	0,7	0,7	0,7	0,7	0,9	7,7

Fonte: Banco Central

1/ Taxa de crescimento real em relação a mar-mai13 (deflator, IPCA)

2/ Taxa de crescimento real em relação a set11-ago12 (deflator, IPCA)

Gráfico 2.6 - Crédito por atividade (% PIB)



Fonte: BCB

## 2. Economia Brasileira

A razão entre endividamento das famílias e a renda acumulada nos últimos 12 meses, na comparação interanual, subiu 1,7 p.p. em julho. Por sua vez, o serviço das dívidas (amortização + juros) caiu 1,2 p.p. Nas mesmas bases de comparação, a amortização caiu 0,9 p.p e os juros reduziram em 0,3 p.p.

A taxa de juros subiu, em razão da continuidade do movimento de alta iniciado pela elevação da taxa Selic. Por segmento e na comparação interanual, a taxa média de juros PF subiu de 35,2% para 35,8%, e a taxa de juros PJ subiu de 19,7% para 20,0%. A taxa de inadimplência, tanto para PF quanto PJ, recuou em agosto.

### Considerações

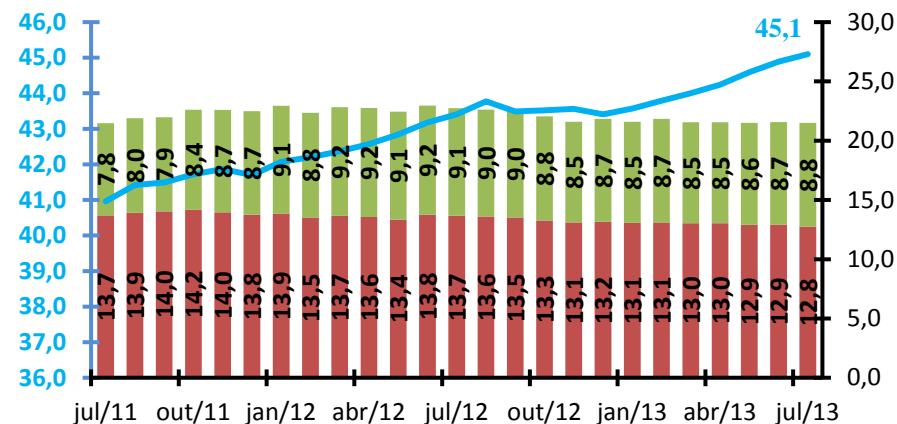
No médio prazo, os recursos para o crédito direcionado devem seguir apresentando crescimento maior do que os recursos para crédito livre. Entretanto, há sinais de que os bancos públicos devem conter seu avanço nos próximos meses. Como a participação do crédito direcionado é maior nos bancos públicos, isso poderia refletir em sua desaceleração.

Embora a taxa de inadimplência tenha caído nos últimos meses, essa tendência pode se reverter em razão da conjunção de diversos fatores: alto endividamento das famílias, baixo crescimento, queda no salário real e aumento da taxa de juros.

Luiz Rogério de Camargos

## 2.3 Crédito

Gráfico 2.7: Endividamento e Serviço das Dívidas (%)



Fonte: BCB

- Juro/renda mensal
- Amortização/renda mensal
- Endividamento/renda acum. 12 meses

Tabela 2.11 - Operações de crédito com recursos livres

	Média no trimestre				
	2012		2013		
	ago	nov	fev	mai	ago
Taxa de inadimplência(%)	8,1	8,1	7,9	7,5	7,2
<b>PF</b> Taxa média de juros (% a.a.)	35,2	34,9	34,5	34,4	35,8
Prazo médio (meses)	45	46	47	47	48
Taxa de inadimplência(%)	3,6	3,7	3,7	3,7	3,5
<b>PJ</b> Taxa média de juros (% a.a.)	19,7	18,8	18,6	18,8	20,0
Prazo médio (meses)	25	27	27	28	27

Fonte: BCB

## 2. Economia Brasileira

O Resultado Primário, medido pela diferença entre receitas e despesas primárias totais, foi R\$ 15,1 bilhões menor no acumulado de janeiro a agosto de 2013, do que o acumulado no mesmo período em 2012. Essa diminuição de (28,2%) no superávit apurado. Tal redução é composta pela diminuição de R\$ 7,2 bilhões (8,8%) no superávit do Tesouro Nacional, aumento de R\$ 7,8 bilhões (27,7%) no déficit da Previdência Social e de R\$ 113,2 milhões (27,5%) no déficit do Banco Central. Dado o baixo crescimento do PIB, tal diminuição do superávit primário se reflete também na redução da participação do mesmo no PIB na comparação daqueles dois períodos.

O crescimento das despesas, à frente das receitas, fez diminuir o superávit tratado, pois embora as receitas do Governo Central tenham crescido de R\$ 55,9 bilhões (8,1%) relativamente ao acumulado até agosto de 2012, as suas despesas cresceram R\$ 65,0 bilhões (12,5%). Nesse sentido, embora concentre a maior parte das receitas do Governo Central, o Tesouro Nacional, dividiu com a Previdência, pelo lado das despesas, a responsabilidade pela redução do superávit primário do Governo Central.

Do lado das receitas a arrecadação de impostos e contribuições aumentaram praticamente no mesmo montante (R\$ 8,0 bilhões na receita de IRPJ, de R\$ 3,7 bilhões no imposto de importação e de R\$ 3,3 bilhões na arrecadação de IRRF, acompanhados de contribuições de R\$ 12,2 bilhões em receitas de Cofins, de R\$ 3,8 bilhões em CSLL e de R\$ 3,0 bilhões relativos ao PIS/PASEP. As receitas de concessões também tiveram destaque, com crescimento de R\$ 5,9 bilhões. Por outro lado, houve redução de R\$ 3,5 bilhões na receita provenientes de dividendo e de R\$ 2,7 bilhões na arrecadação da CIDE. Sem que afetassem o resultado primário, as transferências a Estados e Municípios aumentaram em R\$ 6,0 bilhões (5,0%) no período de janeiro a agosto de 2013, distri-

## 2.4 Finanças Públicas

**Tabela 2.12 - Receitas e despesas primárias do Governo Central**

	Acumulado <sup>1/</sup> jan-ago de 2013 (R\$ bilhões)	Variação <sup>2/</sup> real (%)	% PIB <sup>1/</sup>	
			2012 jan-ago	2013 jan-ago
<b>Receita total</b>	747,8	1,6	24,1	24,0
Tesouro Nacional	556,5	0,7	18,1	17,8
Previdência	189,3	4,2	5,9	6,1
Banco Central	2,0	2,6	0,1	0,1
<b>Despesa total</b>	583,5	5,8	18,0	18,7
Tesouro Nacional	355,8	5,4	11,0	11,4
Previdência	225,1	6,5	6,9	7,2
Banco Central	2,5	5,7	0,1	0,1
<b>Despesa do TN</b>	355,8	5,4	11,0	11,4
Transf. a E&M	125,8	-1,3	4,2	4,0
Pessoal e encargos	132,2	1,9	4,2	4,2
Investimento	42,1	-6,7	1,5	1,3
Custeio e capital	222,1	7,6	6,7	7,1
Transf. ao Bacen	42,1	-6,7	1,5	1,3

Fonte: STN, BCB

1/ Valores nominais

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

## 2. Economia Brasileira

buídos no crescimento de R\$ 6,2 bilhões (7,0%) das transferências constitucionais e de R\$ 719,9 milhões da transferência do salário educação, apesar da diminuição de R\$ 1,0 bilhão (94,6%) nas transferências da Cide-Combustíveis.

Do lado das despesas, se acumularam quase que equitativamente os incrementos de R\$ 28,0 bilhões (14,4%) nas despesas de Custeio e Capital, basicamente do Tesouro, e de R\$ 26,4 bilhões (13,3%) nas despesas com benefícios previdenciários.

Por sua vez, os juros nominais pagos pelo Governo central, que tinham caído significativamente no mesmo período do ano anterior, voltaram a crescer entre janeiro e agosto de 2013, o que se reflete na participação dos mesmos no PIB.

A combinação entre o aumento do pagamento de juros e o menor superávit primário resultou numa maior necessidade de financiamento do setor público, no Governo Central.

Um a vez que os superávits dos governos regionais e das empresas estatais também diminuíram, as necessidades de financiamento do setor público acabou aumentando no período de janeiro a agosto de 2013, com relação ao mesmo período no ano anterior. Isso deveria pressionar a dívida, mas ela, ao contrário diminuiu. Tal diminuição se deve ao fato de os haveres administrados pelo Tesouro Nacional e, em menor parte, aqueles da administração indireta terem aumentado mais do que o suficiente para compensar a emissão e o pagamento de juros (esses últimos quase de mesmo tamanho).

Wagner Nóbrega

## 2.4 Finanças Públicas

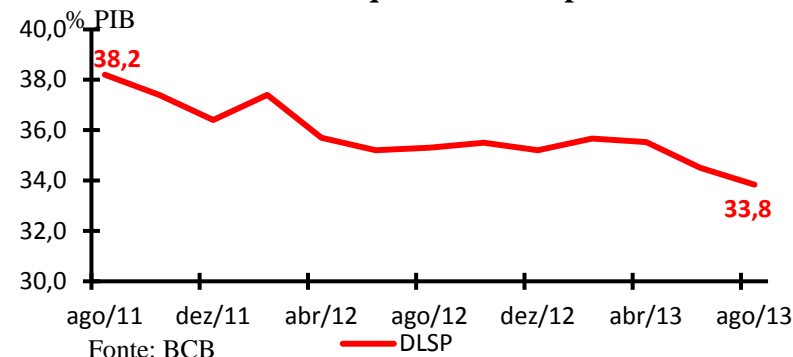
Tabela 2.13 - Necessidade de financiamento do setor público

	2011		2012		2013
	Jan-ago	no ano	Jan-ago	no ano	Jan-ago
<b>Nominal</b>	2,35	2,61	2,55	2,47	3,50
Governo Central	2,09	2,11	1,73	1,39	2,84
Governos regionais	0,24	0,48	-0,51	0,96	0,59
Empresas estatais <sup>1/</sup>	0,02	0,01	0,82	0,03	0,06
<b>Juros nominais</b>	5,92	5,71	5,13	4,86	5,23
Governo Central	4,62	4,36	3,58	3,35	4,04
Governos regionais	1,22	1,28	1,49	1,45	1,13
Empresas estatais <sup>1/</sup>	0,08	0,08	0,06	0,06	0,06
<b>Primário</b>	-3,56	-3,11	-2,58	-2,38	-1,73
Governo Central	-2,52	-2,25	-1,85	-1,96	-1,20
Governos regionais	-0,98	-0,80	-0,67	-0,49	-0,54
Empresas estatais <sup>1/</sup>	-0,06	-0,07	-0,06	0,06	0,01

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 somou US\$3,8 bilhões no período janeiro-agosto de 2013 (em 2012 e 2011 no mesmo período apresentávamos um superávit de US\$13 e US\$19 bilhões respectivamente). As exportações decresceram em 2,5%, passando de US\$160 bilhões para US\$156 bilhões; e as importações cresceram em 8,8%, de US\$147 bilhões para US\$160 bilhões. As exportações médias diárias recuaram 1,3% no período (5,9% nas vendas de produtos semimanufaturados; 1% nas de produtos básicos; e 0,1% nas de produtos manufaturados- Fonte: Bacen). A média diária das importações cresceu 10,1% de janeiro a agosto, destaque nas aquisições de combustíveis e lubrificantes; alimentos e medicamentos; equipamentos móveis de transporte; e matéria-prima (Fonte: Bacen). Com relação aos parceiros comerciais para exportação, à Ásia representaram 33,3% do total nos oito primeiros meses do ano, as vendas à Argentina cresceram 9,7%. Já as exportações destinadas para os EUA, União Europeia, África e Oriente Médio apresentaram um recuo. De acordo com a Fundação Centro de Estudos do Comércio Exterior (Funcex), o recuo nas exportações no período de janeiro a agosto deste ano, em relação a igual período de 2012, resultou de variações de -3,1% nos preços e 1,2% no quantum. Para as importações, as variações decorreram de variações de 10,6% no volume e -1,5% nos preços. O déficit em transações correntes somou US\$58 bilhões nos oito primeiros meses do ano, ante a US\$31 bilhões em igual intervalo. Considerando o período de agosto de 2012 e agosto de 2013, o déficit em transações correntes totalizou US\$80,6 bilhões (3,60% do PIB: Gráfico 2.10). As despesas líquidas de Serviços e Rendas totalizaram US\$56 bilhões, elevando-se 20% em relação aos oito primeiros meses de 2012. Com expansão de 21,4% nas despesas líquidas com viagens internacionais, decorrente de aumento de 14% nos gastos de brasileiros no exterior e recuo de 0,5% nos gastos de turistas estrangeiros no Brasil (fonte: Bacen).

## 2.5 Setor Externo

**Tabela 2.14 - Usos e Fontes**

Indicadores selecionados	US\$ milhões			
	2012		2013	
	Ago	Jan-ago	Ago	Jan-ago
<b>USOS</b>	-4.810,0	-52.682,7	-14.845,5	-95.038,3
<b>Transações correntes</b>	-2.550,6	-31.537,3	-5.504,8	-57.952,1
Balança comercial (FOB)	3.224,6	13.157,2	1.225,5	-3.763,8
Exportação de bens	22.380,9	160.597,8	21.424,0	156.654,9
Importação de bens	-19.156,3	-147.440,7	-20.198,5	-160.418,7
Serviços e Rendas	-6.055,4	-46.683,3	-6.970,6	-56.241,4
Juros	-582,9	-6.821,4	-799,0	-8.849,0
Lucros e dividendos	-2.522,8	-14.223,0	-1.982,0	-17.298,8
Viagens internacionais	-1.381,1	-10.076,3	-1.710,0	-12.233,2
Demais	-1.568,6	-15.562,5	-2.479,5	-17.860,4
Transf. unilaterais correntes	280,2	1.988,9	240,2	2.053,0
Amortizações de médio e LP	-2.259,4	-21.145,4	-9.340,7	-37.086,1
<b>FONTES</b>	4.810,0	52.682,7	14.845,5	95.038,3
<b>Conta Capital</b>	143,5	-2.405,8	118,3	867,5
Investimento estrangeiro direto	5.034,8	43.204,2	3.774,7	39.013,7
Inv. papéis domést. de LP e ações	1.809,0	7.483,8	6.197,4	28.016,7
Desembolsos de médio e LP	2.404,0	29.316,2	4.452,4	33.376,2
Ativos brasileiros no exterior	-1.370,0	2.700,6	-1.234,3	4.785,9
Curto prazo e demais	1.714,8	11.968,1	473,8	14.712,7
Ativos de reservas	-493,2	-22.879,9	3.210,4	-3.537,2

Fonte: BCB

## 2. Economia Brasileira

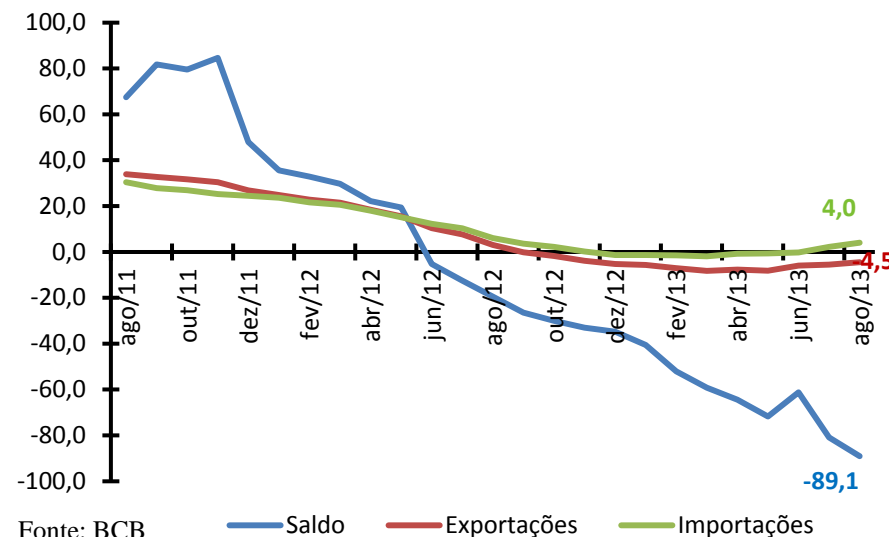
As despesas líquidas com juros totalizaram US\$8,8 bilhões de janeiro a agosto de 2013, elevando-se em 29,7% no período. As remessas líquidas de lucros e dividendos somaram US\$17,3 bilhões, elevando-se 21,6% no período. Empresas dos setores industrial e de serviços foram responsáveis, na ordem, pelo envio de 56,8% e 39,8% das remessas brutas de lucros e dividendos de Investimentos Estrangeiros Diretos (IED) no período (fonte: Bacen). Os ingressos líquidos de IED somaram US\$39 bilhões, dos quais US\$25,2 bilhões relativos a aumento de participação em capital de empresas e US\$13,8 bilhões a empréstimos intercompanhias. O IED acumulado em doze meses atingiu US\$61,1 bilhões (2,72% do PIB em agosto-Gráfico 2.10). Os ingressos líquidos de investimentos estrangeiros em papéis domésticos de LP e ações totalizaram US\$28 bilhões, ante US\$7,4 bilhões em igual período de 2012. Os investimentos brasileiros em carteira no exterior registraram aplicações líquidas de US\$45,9 bilhões. Os ingressos líquidos de investimentos estrangeiros em carteira totalizaram US\$28 bilhões, com os investimentos estrangeiros líquidos em ações de companhias brasileiras somando US\$7,4 bilhões (fonte: Bacen). Diante das considerações acima, o déficit em transações correntes do Brasil atingiu 3,6% do PIB no período de doze meses encerrado em agosto. O financiamento do déficit em conta corrente permanecem confortáveis, não obstante o aumento da volatilidade nos mercados financeiros internacionais a partir de maio. O financiamento será mantido integralmente com investimentos estrangeiros no país, principalmente IED, ressaltando que o país permanece entre os quatro maiores receptores mundiais desta modalidade de capital.

Fernanda Esperidião

## 2.5 Setor Externo

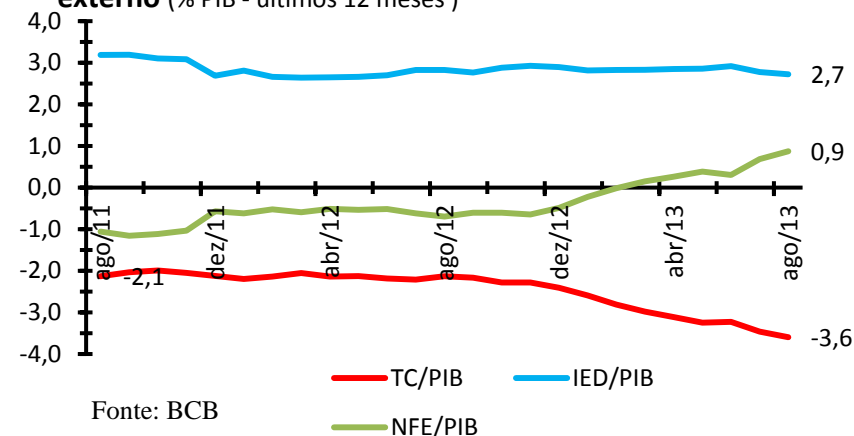
**Gráfico 2.9 - Balança Comercial**

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 em 2013 seguiu, com algumas peculiaridades, a tendência geral da economia brasileira, quando se compara o desempenho do comércio e da indústria.

No comércio varejista, a taxa de crescimento fechou em 4,7%, no trimestre de junho a agosto de 2013. Embora a taxa esteja acima da taxa de crescimento do PIB, observou-se uma tendência descendente, em relação a igual período de 2012. Em Sergipe, o comportamento é similar. A taxa de crescimento do comércio varejista fechou em 3,7%, no trimestre de junho a agosto de 2013, também com tendência descendente, em relação a igual período de 2012, como mostra a Tabela 3.1.

No comércio ampliado, as tendências praticamente se invertem, em relação ao segmento anterior. No Brasil, a taxa de crescimento fechou em 7,8%, no trimestre de junho a agosto de 2013. Já em Sergipe, houve uma retração de 1,5%, no trimestre de junho a agosto de 2013. Isso se deve à comercialização de automóveis e material de construção, que têm tendências distintas em Sergipe, quando comparado ao Brasil.

No setor industrial, tomando-se como indicadores os dados do Gráfico 3.1, observou-se na produção de cimento, representativo do movimento da indústria de transformação, uma retração de 1,1%, acompanhando o movimento deste segmento em nível nacional. Já na indústria extrativa, observou-se um comportamento distinto do observado na indústria extrativa no Brasil. Enquanto em nível nacional há uma tendência de crescimento da indústria extrativa, nesse período, em Sergipe, observa-se uma tendência de retração, tanto na produção de gás (-1,7%, no acumulado anual, até agosto de 2013), como na produção de petróleo (-6,9%, no acumulado anual, até agosto de 2013).

José Ricardo de Santana  
Marco Antonio Jorge

### 3.1 Atividade Econômica

Tabela 3.1 - Volume de vendas no comércio

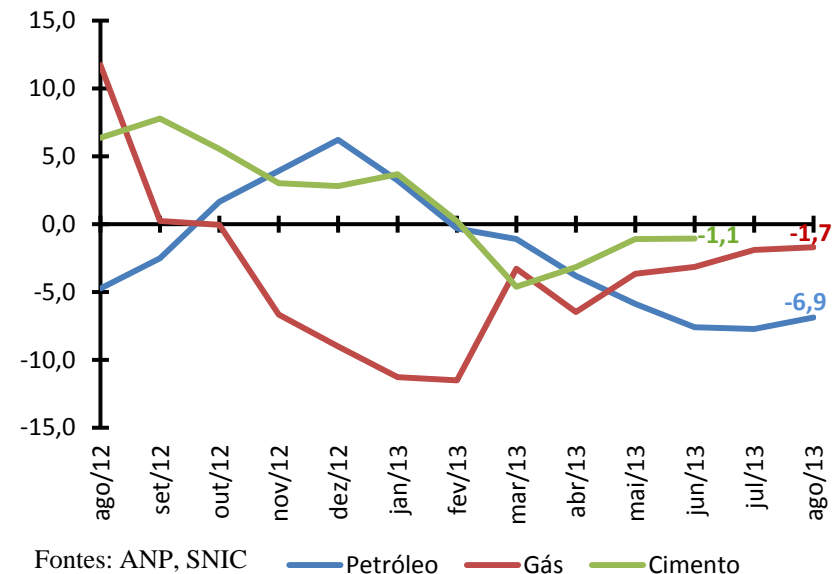
	Variação <sup>1/</sup> (%)				
	2012		2013		
	ago	nov	fev	mai	ago
<b>Comércio varejista</b>					
Brasil	8,9	8,7	3,8	3,5	4,7
Sergipe	5,5	6,2	1,6	4,9	3,7
<b>Comércio ampliado</b>					
Brasil	-0,5	4,6	-7,6	0,7	7,8
Sergipe	13,4	8,1	1,7	6,4	-1,5

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 (%)



### 3. Economia Sergipana

Foram criadas no estado 2.313 vagas em setembro, totalizando um saldo líquido positivo de 6.473 empregos nos primeiros nove meses do ano, o que representa uma melhoria significativa na comparação com o acumulado nos três trimestres encerrados em janeiro (2.725), abril (- 958) e julho (+ 1.604), o que possibilitou um aumento de 2,26% no estoque de 286.531 empregos formais existentes ao final de 2012, quando se considera o acumulado no ano.

Serviços, construção civil e comércio foram os setores que mais criaram vagas em setembro (1.377, 511 e 457, respectivamente). Por outro lado, a agropecuária e a indústria extrativa fecharam postos de trabalho (- 207 e - 15, respectivamente).

O custo da cesta básica em Aracaju subiu 8,14% nos primeiros nove meses de 2013. É a sexta maior alta dentre todas as dezoito capitais abrangidas pela pesquisa do DIEESE no período. Se considerarmos o acumulado nos doze meses encerrados em agosto, a alta é bastante superior à inflação medida pelo IPCA para Brasil e Região Nordeste no mesmo período. Ainda assim, Aracaju continua tendo a cesta mais barata – R\$ 220,68 – dentre as dezoito capitais em setembro.

Já os custos da construção civil voltaram a cair em termos reais, visto que subiram menos do que a inflação brasileira e nordestina: o m<sup>2</sup> ficou, em média, 3,1% mais caro em Sergipe nos doze meses encerrados em agosto, como pode ser visto na tabela 3.3.

Com relação à tarifa residencial de energia elétrica paga pelos moradores de 63 municípios sergipanos (âmbito de atuação da ENERGISA), reajustada em 6,6% no último mês de abril, como já mencionado no Boletim anterior, permanece menor em termos reais, visto que o reajuste acumulado da tarifa nos últimos dois anos foi inferior à evolução do IPCA no mesmo período.

José Ricardo de Santana  
Marco Antonio Jorge

### 3.1 Atividade Econômica

**Tabela 3.2 - Evolução do emprego formal**

	2012		2013		
	jul	out	jan	abr	jul
Saldo <sup>1/</sup> (unidades)	2.054	6.442	-2.725	-958	1.604
Variação <sup>2/</sup> (%)	-48,7	-31,5	-260,6	-3,4	-21,9

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		
	ago	nov	fev	mai	ago
IPCA - Brasil	5,2	5,5	6,3	6,5	6,1
IPCA - Nordeste	5,6	6,4	7,4	7,4	6,7
Cesta básica (Aracaju)	5,3	7,5	12,2	17,9	18,9
Construção civil <sup>1/</sup> (SE)	6,3	5,8	5,3	4,1	3,1

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

Fontes: IBGE, DIEESE, ANEEL

1/custo médio m<sup>2</sup> 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\$14,2 bilhões em julho, elevando-se 2,8% no trimestre e 11,6% em doze meses. A carteira do segmento de pessoas físicas somou R\$8,7 bilhões, registrando variações respectivas de 4,0% e de 12,4% nas mesmas bases de comparação mencionadas. O saldo das operações no segmento de pessoas jurídicas alcançou R\$5,5 bilhões, expandindo 1,1% no trimestre e 10,5% em doze meses.

A inadimplência atingiu 3,6% em julho, retraindo 0,24 p.p. em relação ao mesmo mês do ano passado. Para o segmento de pessoas físicas, a inadimplência alcançou 4,5%, reduzindo 0,38 p.p. em relação a julho do ano passado. Nas mesmas bases de comparação, para o segmento de pessoas jurídicas, a inadimplência alcançou 2,17% e reduziu 0,38 p.p.

No segmento de financiamento imobiliário houve forte expansão no setor de aquisição, mas retração no setor de construção.

#### Considerações

Como observado em boletins anteriores, o crédito em Sergipe tem se desacelerado nos últimos meses a taxas maiores do que a média nacional. No desempenho do comércio, observamos comportamento similar. O fraco resultado do mercado de construção imobiliária reflete bem essa correlação: o comércio ampliado, que inclui veículos e material de construção, contraiu 1,5% no trimestre encerrado em agosto. Essa tendência pode se aprofundar caso a economia não se recupere.

### 3.2 Crédito

**Tabela 3.4 - Evolução do Crédito (Sergipe)**

	2013				R\$ milhões	
					Variação real (%)	
	abr	mai	jun	jul	3 meses <sup>1/</sup>	12 meses <sup>2/</sup>
<b>Total</b>	13.515	13.700	13.995	14.236	2,8	11,6
Pessoal física	8.233	8.375	8.597	8.709	4,0	12,4
Pessoal jurídica	5.282	5.325	5.399	5.527	1,1	10,5
<b>Imobiliário</b>	77,8	106,0	76,0	78,9	31,3	12,1
Aquisição	60,6	66,9	75,8	57,0	17,4	41,1
Construção	17,3	39,1	0,3	21,9	113,3	-12,4

Fonte: Banco Central

1/ Taxa de crescimento real em relação a fev-abr13 (deflator, IPCA)

2/ Taxa de crescimento real em relação a ago11-jul12 (deflator, IPCA)

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

Percentual da carteira com atraso superior a noventa dias	%				
	2012		2013		
	jul	out	jan	abr	jul
Pessoa física	4,62	4,50	4,70	4,55	4,52
Pessoa Jurídica	2,55	2,19	2,59	3,01	2,17
Total	3,79	3,58	3,82	3,93	3,55
<b>Variação<sup>1/</sup> em p.p (%)</b>					
Pessoa física	0,86	0,44	0,29	-0,19	-0,10
Pessoa Jurídica	-0,10	0,17	0,67	0,49	-0,38
Total	0,55	0,47	0,53	0,09	-0,24

Fonte: Banco Central

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

### 3. Economia Sergipana

O Governo do Estado de Sergipe movimentou a maior parte do orçamento do Setor Público no estado de Sergipe. Segundo o seu Relatório Resumido da Execução Orçamentária, o governo estadual apresentou déficit primário de R\$ 21, 15 milhões no bimestre julho-agosto de 2013. Déficit este, contudo, insuficiente para diminuir significativamente a grande folga que existe do superávit acumulado no ano (de mais de R\$ 314 milhões), com relação à meta prevista no anexo da LDO para 2013, que é de um pouco mais de R\$ 17 milhões).

Esse resultado se mostra mais resultante do desempenho das receitas. Nesse sentido, a gestão fiscal do governo estadual tem respeitado os limites de gastos definidos pela Lei de Responsabilidade Fiscal e demonstrado austeridade fiscal.

Esse respeito contudo, tem acontecido, basicamente, às custas dos investimentos. Até agosto de 2013, só 9,9% das despesas com investimentos para as quais há dotação foram realizadas. No lado das despesas correntes, o governo tem mantido o nível de gastos com pessoal e seguridade, bem como com pagamento de dívidas e encargos. Também tem se esforçado em amortizar dívidas. O esforço de contenção de gastos do lado das despesas correntes não envolve despesas com pessoal e encargos e garante o pagamento de juros e encargos de dívidas. Aquele esforço está restrito às outras despesas correntes, cujas parcelas avançam aquém do esperado para a sua dotação.

No lado das receitas, os piores desempenhos são da dívida ativa, com apenas 35,9% realizadas com relação às previstas, até agosto de 2013, seguidas, sucessivamente das de convênio (37,7%), previdenciárias (53,8%), de contribuições (54%), outras de contribuições (55,1%), quando pelo menos algo em torno de 66% de cada grupo se esperava já ter sido realizadas.

### 3.3 Finanças Públicas

**Tabela 3.6 - Arrecadação ICMS e Transferências da União**

	2012		2013		
	jul	out	jan	abr	jul
<b>ICMS</b>					
Valor <sup>1/</sup> (R\$ milhões)	551,5	557,7	660,1	590,4	618,8
Variação real <sup>2/</sup> (%)	12,45	9,15	4,49	-3,24	5,38
<b>Transferência União</b>					
Valor <sup>1/</sup> (R\$ milhões)	900,9	711,7	1.059,6	986,4	963,4
Variação real <sup>2/</sup> (%)	-3,99	-10,93	0,99	-3,13	0,41

Fonte: BCB

1/ Acumulado no trimestre encerrado no mês assinalado.

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

### 3. Economia Sergipana

Dado seu volume, o desempenho do FPE também aquém do esperado (62,5%) também afeta o resultado primário do bimestre, embora ainda não ameace o superávit previsto para o ano.

O esforço de gestão financeira do Governo de Sergipe é demonstrado na tabela 3.7, com o déficit primário no primeiro trimestre de 2012 dando lugar ao superávit no mesmo período em 2013.

Aracaju, que já contribuiu significativamente para o superávit primário do setor público em Sergipe, como dito nas análises anteriores, tem passado por dificuldades financeiras e agora quase nada acrescenta àquele superávit.

Também como dito em Boletins anteriores, o peso do endividamento do governo estadual tem impresso ao setor público sergipano grande sacrifício. Como demonstrado na tabela 3.8, apesar do esforço de gestão financeira do governo estadual, o fato de estar honrado suas dívidas tem sido acompanhado pelo incremento da mesma, de forma que a amortização ainda não parece ser suficiente, ou ter dado resultados de controle do endividamento.

Wagner Nóbrega

### 3.3 Finanças Públicas

**Tabela 3.7 - Necessidades de financiamento**

	R\$ milhões					
	Resultado primário <sup>1/</sup>		Juros nominais <sup>1/</sup>		Outros <sup>1/</sup>	
	2012	2013	2012	2013	2012	2013
	1ºTri	1ºTri	1ºTri	1ºTri	1ºTri	1ºTri
Estado de Sergipe	-17,1	-18,3	66,6	61,9	-1,2	-10,1
Governo Estadual	10,3	-16,8	65,5	59,8	-1,3	-8,0
Aracaju	-27,3	-0,8	0,9	1,5	0,1	-2,1
Demais municípios	-0,2	-0,7	0,2	0,7	0,0	0,0

Fonte: BCB

1/Fluxo acumulado no ano

**Tabela 3.8 - Dívida líquida**

	R\$ milhões				
	2012				2013
	1ºTri	2ºTri	3ºTri	4ºTri	1ºTri
Estado de Sergipe	2.008	2.130	2.250	2.605	2.639
Governo Estadual	2.040	2.154	2.236	2.539	2.574
Aracaju	-19,9	-15,8	-6,8	39,8	38,4
Demais municípios	-12,2	-7,9	21,1	26,3	26,2

Fonte: BCB

### 3. Economia Sergipana

A balança comercial sergipana, no trimestre maio-julho de 2013, obteve um déficit de US\$88,6 milhões, um aumento de 135% em relação ao mesmo período de 2012. Em valores mensais, o saldo da balança comercial em julho foi de US\$17,7 milhões deficitário, com um total das exportações de US\$7,9 milhões, e as importações de US\$25,6 milhões. No acumulado do trimestre, as exportações totalizaram US\$20,3 milhões e, as importações US\$109 milhões. A corrente de comércio – soma das exportações e importações- do trimestre maio-julho chegou a US\$129,3 milhões. Em relação ao mesmo período de 2012 houve um crescimento de 49%. Observando as exportações do estado de Sergipe por tipo de produto, foram predominadas pelos bens de consumo. Sendo o principal produto exportado o suco de laranja (dos bens não duráveis). Entre os bens de consumo semiduráveis e bens intermediários, o destaque é o dos calçados e, os óleos essenciais de laranja e o limoneno, respectivamente. Os principais destinos das exportações foram a Holanda, Irlanda, Peru, Reino Unido e a Suíça (fonte: Secretaria de Comércio Exterior do Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior -MDIC). Com relação às importações por tipo de bens, os bens intermediários ficaram com o maior percentual de importação (56% no mês de julho); os bens de capital com 36% das compras, sendo adquiridos máquinas e equipamentos e, bens de consumo com 8%. Os principais produtos importados pelo estado são: diidrogeno-ortofosfato de amônio; aparelhos trocadores de calor; sulfato de amônio; teares para tecido e bombas de vácuo. Os parceiros comerciais nas compras são: Estados Unidos, Rússia, China, Bélgica, Venezuela, Egito e Índia (fonte: Secretaria de Comércio Exterior do Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior -MDIC).

Fernanda Esperidião

### 3.4 Balança Comercial

Tabela 3.9 - Exportação e Importação

	2012		2013		
	jul	out	jan	abr	jul
<b>Valor<sup>1/</sup>(US\$mil)</b>					
Exportação	24.386	41.242	32.564	24.368	20.327
Importação	62.153	95.565	54.618	63.617	109.017
Saldo	-37.766	-54.323	-22.055	-39.249	-88.689
<b>Varição<sup>2/</sup> (%)</b>					
Exportação	30,5	-0,8	-8,3	-50,8	-16,6
Importação	-28,8	78,2	-19,8	-0,9	75,4

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