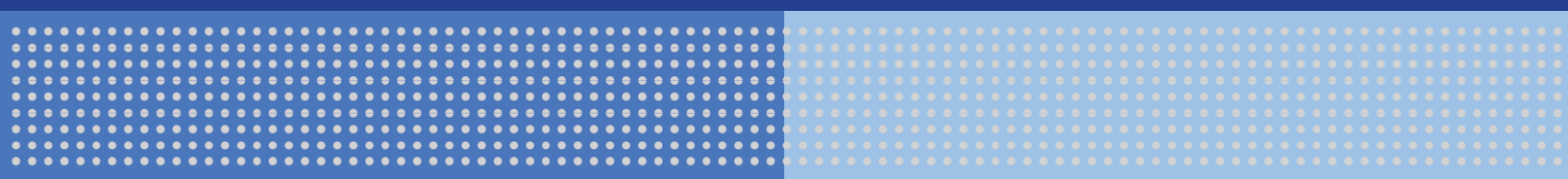




Grupo de Estudos de
**Conjuntura
Econômica**
DAME - FURG

Boletim de Conjuntura

| 2º Semestre de 2018 |



Sumário

1. Nível de atividade	3
2. Inflação	5
3. Mercado de trabalho	7
4. Política fiscal	9
5. Política monetária.....	11
6. Economia internacional.....	13

1. Nível de atividade

Como de costume o Banco Central estima a expectativa de crescimento da economia brasileira. Em dezembro de 2017, o valor previsto do PIB para 2018 seria de 2,6%, porém as expectativas caíram e em junho de 2018 esse crescimento era de apenas 1,6%, já em setembro nova queda de expectativas para 1,4% de crescimento do Produto Interno Bruto brasileiro para o ano de 2018. Confrontada com a divulgação dos dados do IBGE, a expectativa foi superestimada e o PIB finalizou com crescimento de apenas 1,1%, repetindo o avanço do ano passado.

A recuperação da atividade econômica está lenta, as estimativas não se confirmaram em grande parte e a greve dos caminhoneiros, ocorrida em maio, gerou a desordem das cadeias produtivas brasileiras e as empresas não conseguiram recuperar-se rapidamente.

O governo Temer vivenciou um trade-off, que consistiu na escolha de uma opção em detrimento de outra, decidiu controlar a inflação, em compensação segurou o crescimento e manteve o desemprego alto. Ele tinha sinalizado que entregaria a economia melhor que recebeu.

Nesse sentido, outro fator foi as incertezas políticas e eleitorais, Jair Bolsonaro foi eleito para Presidente da República, trazendo uma agenda dita liberal, e independentemente de suas posições políticas o presidente precisará trabalhar arduamente nas reformas fiscais, principalmente a tão temida reforma da previdência.

Continuidade do lento processo de recuperação da atividade econômica

O Produto Interno Bruto (PIB) cresceu 0,8% no 2º semestre de 2018, na série com ajuste sazonal. Em relação ao 1º semestre de 2017, o crescimento foi de 1,2%. No acumulado em dois semestres, o PIB cresceu 1,1% em relação aos dois semestres imediatamente anteriores. Já em valores correntes, o PIB do segundo semestre de 2018 alcançou R\$ 3.595.821 trilhões de reais e seu valor acumulado no ano foi de 6.827.586,00 trilhões de reais.

Tabela 1.1: PIB - 2º Semestre 2018

PERÍODO	INDICADORES						
	PIB	AGROP.	INDUS.	SERV.	FBCF	CONS. FAM.	CONS. GOV.
Semestre/Semestre imediatamente anterior (com ajuste sazonal)	0,8%	1,0%	0,0%	0,7%	6,0%	-0,1%	3,7%
Semestre/mesmo Semestre do ano anterior (sem ajuste sazonal)	1,2%	2,5%	0,1%	1,2%	5,4%	1,4%	0,2%
Acumulado em 2 semestres/mesmo período do ano anterior (sem ajuste sazonal)	1,1%	0,1%	0,6%	1,3%	4,1%	1,9%	0,0%
Valores correntes no semestre (R\$)	3.495.821	110.812	668.883	2.203.398	572.580	2.262.925	705.651
Valores correntes no ano (R\$)	6,8 trilhões	297,8 bilhões	1,3 trilhão	4,3 trilhões	1,1 trilhão	4,4 trilhões	1,3 trilhão

Fonte: IBGE
 Elaboração: GECE/FURG

PIB tem alta de 1,1% em 2018

Em relação ao ano anterior o PIB cresceu 1,1%. Esse crescimento resultou em grande parte do valor adicionado a preços básicos e da alta no volume de impostos sobre produtos líquidos de subsídios que cresceram 1,1% e 1,4% respectivamente.

A agropecuária teve leve crescimento de 0,1% em relação a 2017, porém não podemos esquecer a grande performance que o segmento obteve no ano de 2017.

A Indústria total cresceu 0,6%. As Indústrias de Transformação avançaram 1,3%, Indústrias de Extração 1,0%, porém o destaque positivo foi para Eletricidade e gás, água, esgoto, atividades de gestão de resíduos, que cresceram 2,3% em relação a 2017. Já o destaque negativo foi para o setor da construção que contraiu 2,5%.

O setor de serviços apresentou resultado positivo em todos seus componentes. Atividades imobiliárias avançaram 3,1%, seguida por Comércio (2,3%), Transporte, armazenagem e correio (2,2%), Outras atividades de serviços (1,0%), Atividades financeiras, de seguros e serviços relacionados (0,4%), Informação e comunicação (0,3%) e Administração, defesa, saúde e educação públicas e seguridade social (0,2%).

Observando os componentes da demanda pelo gráfico 1.1 vemos que o os gastos do governo se mantiveram estáveis (0,0%), porém houve crescimento nos demais componentes, Consumo das Famílias (1,9%), FBCF (4,1%), Exportação de bens e serviços (4,1%) e Importações de bens e serviços (8,5%).

Através de uma visão ao longo do tempo

Gráfico 1.1: Taxa de Crescimento do PIB
Taxa acumulada em dois semestres contra os 2 semestres anteriores

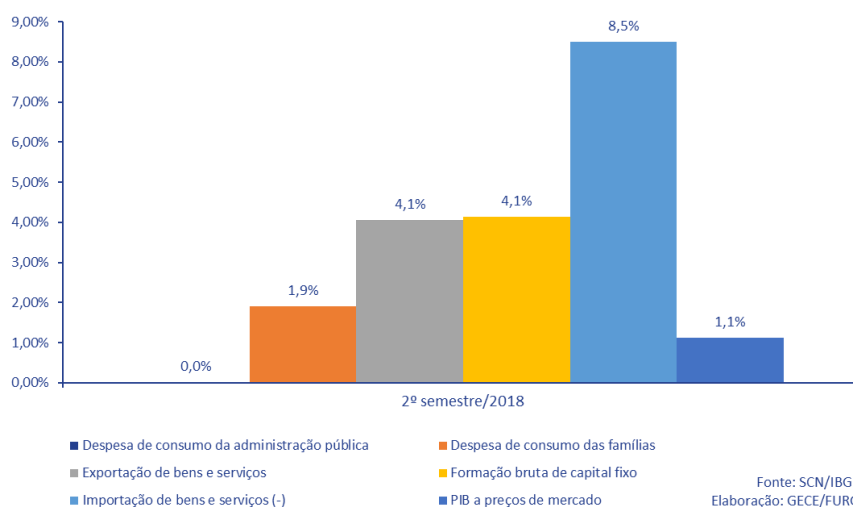


Gráfico 1.2: Taxa de crescimento do PIB
Taxa acumulada em 4 trimestres em relação ao mesmo período do ano anterior

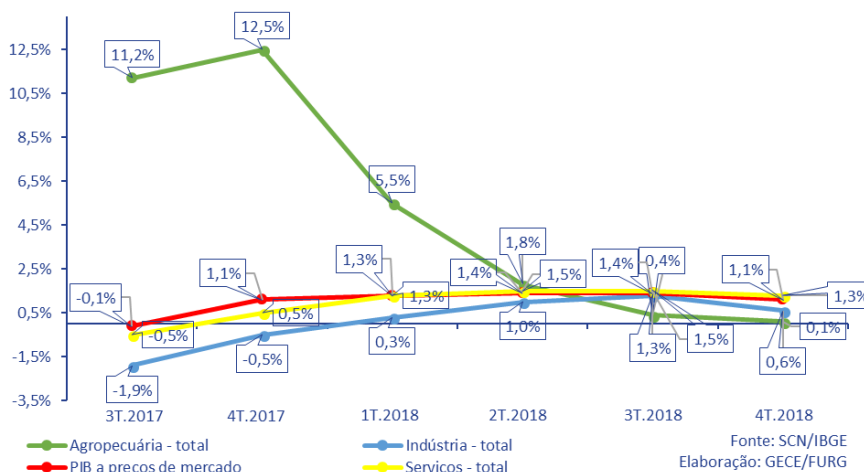
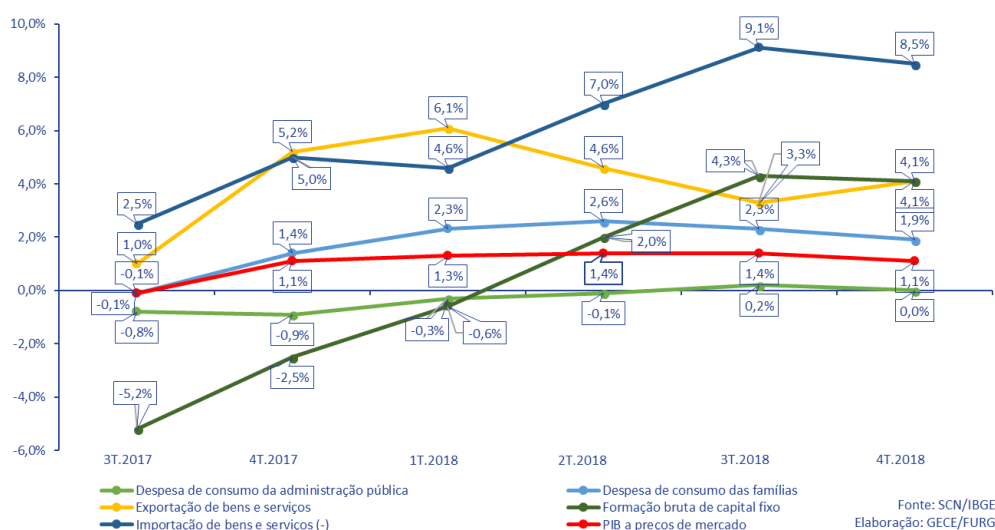
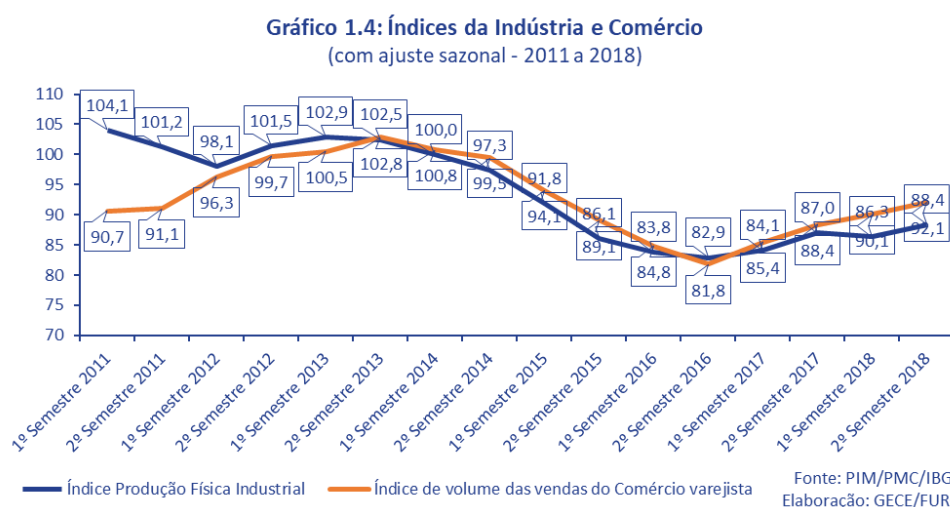


Gráfico 1.3: Taxa de crescimento do PIB
Taxa acumulada em 4 trimestres em relação ao mesmo período do ano anterior



quebrada por trimestres, podemos perceber mais facilmente o lento crescimento dos componentes da economia brasileira.

A Pesquisa Industrial Mensal (PIM) mostra que o índice de produção física industrial se recuperou um pouco após queda no primeiro semestre em virtude da greve dos caminhoneiros e agravada pela dificuldade das empresas se recuperarem, em consequência, os três últimos meses do ano estagnaram o índice.



Já o comércio varejista brasileiro, mesmo com os percalços citados acima, continuou em alta, evidenciando a lenta recuperação, contudo, ainda assim expõe que foi transferida a esperança de crescimento.

Felipe Gerhard Ledur e Felipe Saraiva Moreira de Sena

2. Inflação

O segundo semestre de 2018 começou com uma inflação mais baixa, após o pico inflacionário de 1,26% em junho, o IPCA caiu para 0,33% em julho, conforme o Gráfico 2.1. Os preços relacionados à habitação e transportes desaceleraram de junho para julho, mas foram os que mais pesaram na inflação de Julho. Já o custo da energia elétrica teve alta de 5,33% no mês e foi o que exerceu o principal impacto no índice. Isto se deve por conta da continuidade da vigência da bandeira tarifária vermelha patamar 2. No segmento transportes, a alta mensal foi puxada pelos preços das passagens aéreas (44,51%) e do ônibus interestadual (8,7%). Por outro lado, houve queda nos preços dos combustíveis (-1,8%), com deflação nos preços da gasolina (-1,01%) e do etanol (-5,48%), que haviam subido, respectivamente, 5% e 4,22% em Junho. O diesel, cujo preço ficou congelado nas refinarias, recuou 2,39% nas bombas em julho.

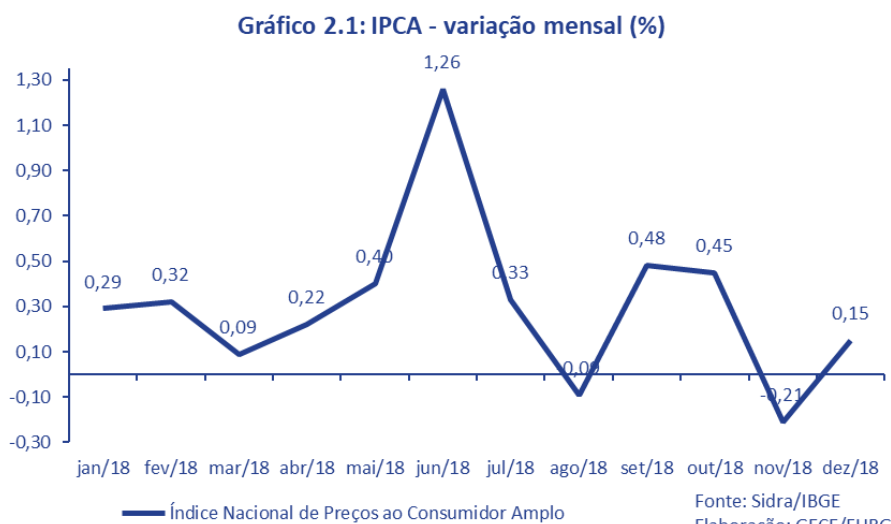
O principal impacto no mês de agosto veio da queda de 1,22% do grupo transportes, pressionado principalmente pelo recuo de 26,12% nos preços das passagens aéreas. Os combustíveis (-1,86%) também contribuíram para a deflação no mês: etanol (-4,69%), gasolina (-1,45%), diesel (-0,29%). Alimentação também teve grande impacto no resultado do mês, entre as maiores quedas destaque para os preços da cebola (-33,55%), batata (-28,14%) e tomate (-27,65%). Dessa forma, o mês de agosto fechou com uma inflação de -0,09%.

O mês de setembro encerrou com uma alta no IPCA de 0,48%. Esse movimento veio do grupo de transportes, destaque do grupo foram os combustíveis que saíram de uma deflação de 1,86% em agosto para alta de 4,18% em setembro, a gasolina subiu 3,94%, o etanol, 5,42%, e o diesel, 6,91%. A inflação dos combustíveis foi influenciada pela alta no preço do barril de petróleo, bem como pelo dólar mais alto, e no dia 31 de agos-

to o diesel nas refinarias foi reajustado em 13% depois de 3 meses de congelamento de preços. Com isso, a inflação do terceiro trimestre de 2018 foi de 0,72%.

Os preços do grupo alimentação e bebidas aceleraram para 0,59% em outubro, a alta foi puxada pelos custos da alimentação no domicílio (0,91%), com destaque para o aumento do preço do tomate (51,27%), batata inglesa (13,67%), frango inteiro (1,95%) e carnes (0,57%). Enquanto os preços relacionados ao grupo transportes registraram alta de 0,92%, a maior alta foi no etanol (4,07%), seguido por óleo diesel (2,45%), gasolina (2,18%) e gás veicular (0,06%). Ainda no grupo transportes, as passagens aéreas tiveram alta de 7,49%. Esses foram os principais grupos que impactaram a inflação em outubro que fechou em 0,45%.

Nos meses de julho, agosto, setembro e outubro o Brasil sofreu com uma considerável desvalorização cambial devido a uma fuga de capital pós aumento da taxa de juros americana, isto afetou diretamente nossa inflação neste período e obrigou o Banco Central a entrar comprando dólares no mercado financeiro, atualmente este aparenta ser o único mecanismo eficaz no combate à inflação promovido pelo Banco Central.



No mês de novembro o IPCA ficou em -0,21%, devido principalmente ao preço médio da energia elétrica ter recuado 4,04%, no período em questão, favorecida pela mudança da bandeira tarifária, que passou de vermelha patamar 2 para amarela desde 1º novembro. Já os combustíveis registraram deflação de 2,42%, em meio à queda do preço nas refinarias e do recuo dos preços internacionais do barril de petróleo, a gasolina recuou 3,07%, o etanol, 0,52%, e o diesel, 0,58%.

O último mês de 2018 encerrou com uma inflação de 0,15%. A variação do índice de preços oficial do Brasil no quarto trimestre foi de 0,39%, fechando o segundo semestre em 1,11%. No acumulado do ano o IPCA ficou em 3,75% – resultado abaixo da meta central de inflação para o ano que era de 4,5%, porém que respeitando o intervalo de tolerância de 1,5 ponto percentual para cima e para baixo, este resultado pode ser explicado pela lenta recuperação da atividade econômica em todo o ano de 2018, causado principalmente pelo mar de incertezas que rodeia o país, seja pela incapacidade de reformas estruturais, eleições e a possibilidade de eleger outro governo populista e voltado ao crescimento de curto prazo, fatores estes estão bem longe do controle do Banco Central. Tantas incertezas diminuem o investimento que acaba deixando a economia com uma grande capacidade ociosa.

Os menores aumentos registrados no IPCA durante todo o ano de 2018 foram nos bens duráveis (1,65%) e semiduráveis (1,06%), sendo assim, as taxas ficaram muito abaixo de 3%, que é o percentual mínimo de tolerância da meta de inflação. Já os serviços livres (3,35%) e os bens não duráveis (3,32%) também ficaram abaixo da meta de inflação, porém dentro do intervalo de tolerância. Os preços administrados foram os únicos que ultrapassaram o limite superior do intervalo de tolerância da meta de inflação (6%), cujo o qual, no

acumulado de 12 meses encerraram com alta de 6,18%. Tendo como destaque nesse grupo a tarifa elétrica residencial, que aumentou em média 8,7% em 2018.

A expectativa para 2019 é de que o IPCA seja maior do que foi em 2018, com isso, a projeção do mercado é de uma alta por volta de 4%. Mesmo com um aumento previsto, caso se confirme, o percentual ainda se encontrará abaixo da meta central de inflação, que para 2019 é de 4,25%, porém continuará dentro do intervalo de tolerância.

Caso a previsão de aceleração da inflação se confirme para 2019, podemos esperar uma contribuição ainda maior dos preços monitorados, pois estes correspondem por cerca de 30% do índice oficial, avançando de 6,18% em 2018 para 6,5% em 2019. Nesse seguimento de despesa, a expectativa de maior aumento está no transporte público, principalmente ônibus urbano. Já a tarifa de energia elétrica tenderá a apresentar menores reajustes de preços para este ano.

Outro forte candidato que pode vir a elevar o índice de preços oficial do Brasil em 2019 são os comercializáveis – sejam eles bens duráveis ou produtos agropecuários. No primeiro caso, a contribuição se dará a partir da recuperação da economia e possíveis pass-through da taxa de câmbio decorrentes da desvalorização de 2018, esses fatores podem prover aumentos sobre os preços de carros e eletroeletrônicos. No segundo, encontrasse como desafios as guerras comerciais e a meteorologia que podem acabar contribuindo para a aceleração nos preços de importantes commodities. Os preços dos produtos comercializáveis cresceram 1,7% em 2018 e em 2019, a expectativa é de aumento que pode chegar a 2,7%.

Por último, mas não menos importante, estão os serviços livres. Estes finalizaram 2018 com uma alta do IPCA de 3,35% – resultado 1,2 ponto percentual abaixo da taxa acumulada em 2017. Como a previsão para 2019 é de aquecimento da atividade econômica, então espera-se que haja circunstâncias propícias a movimentos mais abundantes nos preços desse gênero.

Estas previsões demonstram que, até o momento, a elevação da inflação para 2019 não comprometerá a meta. Não obstante, caso o aquecimento da atividade econômica venha a ocorrer com maior rapidez, isto poderá corroborar para o aumento dos preços dos insumos agrícolas e industriais, por causa das possíveis pressões inflacionárias formadas pela desvalorização cambial acumulada durante todo 2018, possibilitando que sejam transmitidos à produção, consecutivamente acelerando a inflação ao consumidor.

Dione Henrique Peter e Walef Brito Pinheiro de Souza

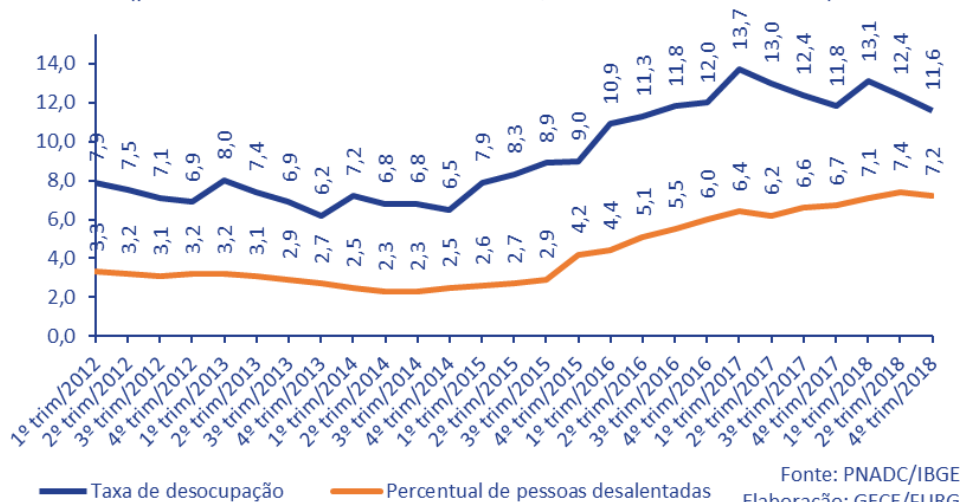
3. Mercado de trabalho

O mercado de trabalho brasileiro sinaliza uma trajetória de recuperação moderada, tendo em vista que, no 1º trimestre de 2017 houve a maior porcentagem de desocupação segundo o PNADC (Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua) desde dados de 2012 (13,7%) e no 2º trimestre de 2018 o mesmo ocorreu com o percentual de pessoas desalentadas (7,4%).

No 3º e 4º trimestre de 2018 verificou-se que a taxa de desocupação e o percentual de pessoas desalentadas acompanha uma desaceleração regular – fixando, por último, relativamente em 11,6% e 7,2% –, entretanto, é necessário que se suceda uma celeridade maior do nível de atividade para que o emprego no país se amplie de forma significativa (Gráfico 3.1).

Além disso, o 4º trimestre de 2018 (comparado com trimestres anteriores, devido a sazonalidade) apresentou um aumento da ocupação em postos sem carteira de trabalho assinada, exceto no setor público, consequentemente os postos com carteira de trabalho assinada reduziram, pressionando então os indicadores de informalidade. Os demais indicadores permaneceram estáveis (Tabela 3.1).

Gráfico 3.1: Taxa de desocupação e de Pessoas Desalentadas
 (pessoas de 14 anos ou mais de idade, na semana de referência)



O ano de 2018 se encerra marcado pelas eleições presidenciais, sendo assim um ano com muita turbulência nas expectativas dos agentes econômicos. Por um lado, há expectativas otimistas em relação à sequência de reformas para melhorar a competitividade nos diversos setores da economia, isso impacta diretamente sobre o mercado de trabalho. Por outro lado, há insegurança em relação à agenda de reformas, o que torna a decisão dos agentes mais conservadoras, com impactos negativos sobre a geração de empregos.

Por fim, o mercado de trabalho tem apresentado uma ligeira recuperação, por um lado seguindo a tendência de aquecimento da economia nos finais de ano, por conta dos pagamentos de 13º salário e férias. Por outro lado, o fator insegurança segue

Tabela 3.1. – Distribuição percentual das pessoas de 14 anos ou mais de idade, empregadas no trabalho principal da semana de referência, por setor e categoria do emprego no trabalho principal

	3º trim/2017	4º trim/2017	3º trim/2018	4º trim/2018
Setor Privado				
Com carteira de trabalho assinada	75,3%	75,0%	74,1%	74,1%
Sem carteira de trabalho assinada	24,7%	25,0%	25,9%	25,9%
Trabalho Doméstico				
Com carteira de trabalho assinada	29,7%	29,5%	28,9%	28,4%
Sem carteira de trabalho assinada	70,3%	70,5%	71,1%	71,6%
Setor Público				
Com carteira de trabalho assinada	11,0%	10,1%	11,0%	10,6%
Sem carteira de trabalho assinada	21,5%	21,7%	21,8%	21,2%
Militar e servidor estatutário	67,6%	68,2%	67,2%	68,2%

Fonte: PNADC/IBGE
 Elaboração: GECE/FURG

até que as reformas comecem a sair e isso poderá gerar mais confiança para os agentes econômicos, o que pode impulsionar a geração de empregos para o próximo ano.

Dryelle Andressa Prietsch Marques e Roque Pinto de Camargo Neto

4. Política fiscal

As finanças públicas no segundo semestre de 2018 continuaram registrando resultados negativos, ocorrendo uma piora significativa nos indicadores fiscais no segundo semestre em relação ao primeiro, principalmente nas esferas estadual e federal. O resultado primário do governo central fechou o ano de 2018 com um déficit de R\$ 120,2 bilhões ou 1,7% do PIB.

Analisando os dados do Tesouro Nacional (2019) com relação ao comportamento da política fiscal no segundo semestre de 2018, a partir da tabela 4.1 percebe-se que o resultado primário (diferença entre receitas primária líquida e despesas primárias) registrou um déficit de R\$ 89,2 bilhões (valores deflacionados pelo IPCA), com destaque negativo para o mês de Setembro que registrou um déficit na ordem de R\$ 23,1 bilhões. Comparando o resultado primário do segundo semestre de 2018 com o segundo semestre de 2017, observa-se que o déficit aumentou em 25,1%, passando de R\$ 71,2 bilhões para R\$ 89,2 bilhões.

Além disso, no segundo semestre de 2018, as receitas primárias giraram em torno de R\$ 758,7 bilhões, sendo o mês de dezembro o maior ingresso de recursos aos cofres públicos R\$ 145,1 bilhões. Quando se compara o segundo semestre de 2018 com o segundo semestre de 2017, percebe-se que as receitas primárias cresceram 0,62% passando de R\$ 754 bilhões para R\$ 758,7 bilhões. Segundo dados do Tesouro Nacional 2019, as receitas primárias líquidas (diferença entre as receitas primárias e as transferências por repartição de receita) no segundo semestre de 2018, foram de R\$ 630,6 bilhões, registrando um decréscimo 0,96% em relação ao segundo semestre de 2017.

Tabela 4.1. Desagregação do resultado primário do Tesouro Nacional no segundo semestre de 2018

Período	RPT	RL	DPT	DPREV	DPESSOAL	RESPRIM
jul/17	114.625,2	94.141,3	115.432,0	45.586,9	29.249,1	-21.290,7
ago/17	115.630,5	96.540,5	107.201,2	49.751,5	22.768,1	-10.660,7
set/17	109.410,3	94.443,6	118.468,1	61.336,1	22.844,6	-24.024,5
out/17	126.069,5	108.209,5	102.891,3	46.113,4	22.284,1	5.318,2
nov/17	130.457,4	111.455,8	110.138,0	50.334,6	26.332,3	1.317,7
dez/17	157.808,9	131.988,9	153.875,4	61.250,6	31.185,0	-21.886,5
Semestre	754.001,8	636.779,6	708.006,0	314.373,0	154.663,2	-71.226,4
jul/18	127.768,7	107.647,8	115.218,4	45.775,6	29.333,2	-7.570,6
ago/18	116.326,9	93.666,5	113.558,6	49.937,4	23.769,9	-19.892,0
set/18	112.410,1	97.294,3	120.483,6	61.927,9	22.657,6	-23.189,4
out/18	132.360,7	115.122,9	105.589,5	45.377,0	22.644,2	9.533,4
nov/18	124.827,5	99.839,2	116.133,6	50.136,4	26.428,9	-16.294,4
dez/18	145.028,3	117.049,7	148.898,6	62.591,9	32.384,6	-31.848,9
Semestre	758.722,3	630.620,4	719.882,4	315.746,2	157.218,3	-89.262,0

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional

Elaboração: GECE/FURG

Obs. **RPT**: Receita primária total; **RL**: Receita líquida; **DPT**: Despesa primária total; **DPREV**: Despesas previdenciárias; **DPESSOAL**: Despesas com pessoal e encargos sociais e **RESPRIM**: Resultado primário. Valores deflacionados pelo IPCA.

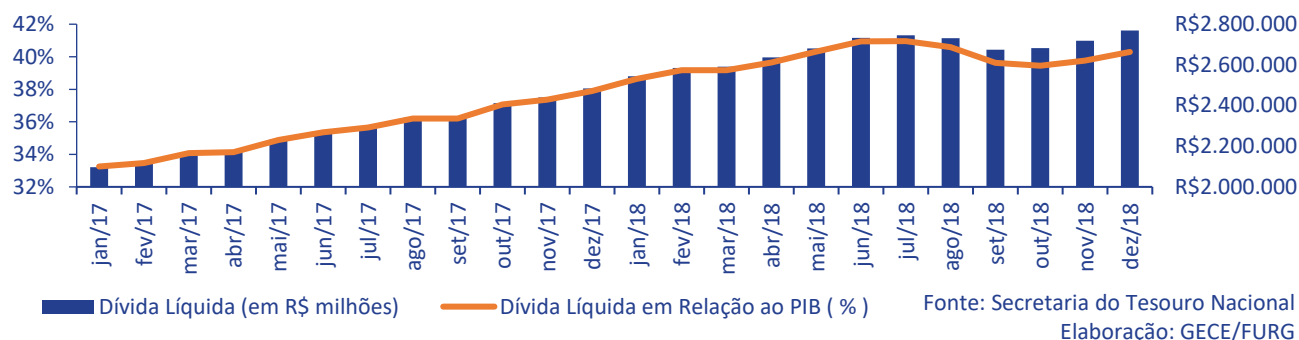
Desagregando os componentes das receitas percebe-se que as receitas administradas representam em torno de 58% de toda receita, com destaque para os seguintes tributos e contribuições: 22% imposto sobre renda (pessoa física ou jurídica); 17% COFINS; 4% PIS/PASEP e 3% IPI. Além disso, o imposto de importação, o im-

posto de renda e o imposto sobre operações financeiras, tiveram aumentos de 17,7%; 3,9%; e 1,1% respectivamente, foram considerados os tributos de maior performance de arrecadação.

Por sua vez, as despesas primárias no segundo semestre de 2018, foram de R\$ 719,8 bilhões, comparando com o segundo semestre de 2017, observa-se um aumento das despesas primárias de 1,67%. Desagregando as despesas primárias, percebe-se que as despesas com pessoal e encargos sociais e as despesas previdenciárias cresceram respectivamente 1,65% e 0,43%. Por outro lado, as outras despesas obrigatórias reduziram em torno de 0,31%.

No que se refere a Dívida Líquida do Tesouro Nacional, o Governo Federal encerrou o segundo semestre de 2018 com um total de R\$ 2,769 trilhões, ou na proporção de 40,3% do PIB. Apesar da Dívida Líquida se elevar desde outubro de 2016 ininterruptamente, o mês de julho de 2018 marcou o recorde histórico da dívida em 41% do PIB para então seguir três meses de queda até os 39,5% do mês de outubro. Apesar da elevação da dívida nos dois últimos meses do ano, o reflexo da política fiscal contracionista adotada pelo Governo como a implementação do teto de gastos, corresponde à expectativa de estabilização da dívida.

Gráfico 4.1. Evolução da Dívida Líquida do Tesouro Nacional a partir de 2017



A Dívida Interna Líquida, responsável por aproximadamente 94,67% de toda a Dívida Líquida do Tesouro Nacional, chegou a R\$ 2,621 trilhões em dezembro de 2018. Isso representa um acréscimo de 11,06% sobre os R\$ 2,360 trilhões registrados em dezembro de 2017. Ao se considerar o montante da Dívida Interna Líquida em dezembro de 2016 em R\$ 1,854 trilhões, sua diferença para o mesmo mês de 2017 é de 27%, o que representa uma tendência de crescimento da dívida.

A Dívida Externa Líquida também viveu seu ápice no segundo semestre desse ano em agosto com R\$ 153,830 bilhões e encerrou o ano em R\$ 147,396 bilhões.

David Carlos Berto Borges da Silva e Rodrigo da Rocha Gonçalves

5. Política monetária

O primeiro semestre de 2018 começou com a redução da meta da taxa SELIC para o menor patamar da série histórica até então, alcançando o nível de 7%, na reunião do Copom de 07 de dezembro de 2017. O cenário benigno de expectativas inflacionárias ancoradas com a inflação observada abaixo da meta, assim como condições financeiras internacionais favoráveis, propiciou a continuidade da política de acomodação monetária iniciada em 2016. Essa política derrubou a taxa básica de juros de 14,25% em 2016 para 7% no final de 2017. O gráfico 5.1 ilustra esse comportamento.

Ao privilegiar o combate à inflação, a condução da política monetária também abriu caminho para queda dos juros reais. Os juros reais ex-ante (calculado pelo deflacionamento da taxa do *swap* DI-Pré 360 dias pelo IPCA esperado para o mesmo período, de acordo com o Focus/BCB) fecharam em 2017 a 3,06% e caíram para 2,81% em junho/2018. Essa taxa, ao olhar para o futuro, representa os juros que os agentes econômicos levam em consideração em suas decisões. Já pelo conceito ex-post, (calculada pela SELIC acumulada dos últimos 12 meses descontado o IPCA do mesmo período) essa queda foi de 3,91% para 3,19%, respectivamente. Esses movimentos contribuíram para a recuperação da economia.

Já o prêmio de risco do Brasil vem acompanhando desde 2016 as condições financeiras internacionais, contudo, com elevação da política de juros dos EUA a partir de 2018, esse cenário se alterou. Com isso, o Risco-Brasil, medido pelo EMBi+, subiu de 229 para 332 pontos de janeiro a junho deste ano, conforme o gráfico 5.2. Já a moeda brasileira, que vinha se apreciando desde 2016 e estava cotada em R\$ 3,21 em janeiro/2018, fechou o semestre disparando para R\$ 3,77, apesar das intervenções com *swaps* cambiais do BC. Deve-se destacar que a greve dos caminhoneiros, evento exógeno que durou 10 dias no mês de maio, aumentou a importância doméstica de fontes de pressão sobre o Risco-Brasil, assim como as incertezas quanto ao futuro eleitoral prevalentes durante o primeiro semestre e questões fiscais.

O mercado acionário brasileiro, assim como de outros países emergentes, se beneficiou destas condições financeiras favoráveis que elevaram o apetite ao risco por parte dos investidores, pelo menos até abril de 2018. O Ibovespa alcançou topos históricos ficando acima dos 86.000 pontos em abril, porém despencou e fechou em 72.762 pontos em junho, conforme tabela 5.1 abaixo.

Gráfico 5.1: Taxas de juros - Meta SELIC e expectativas

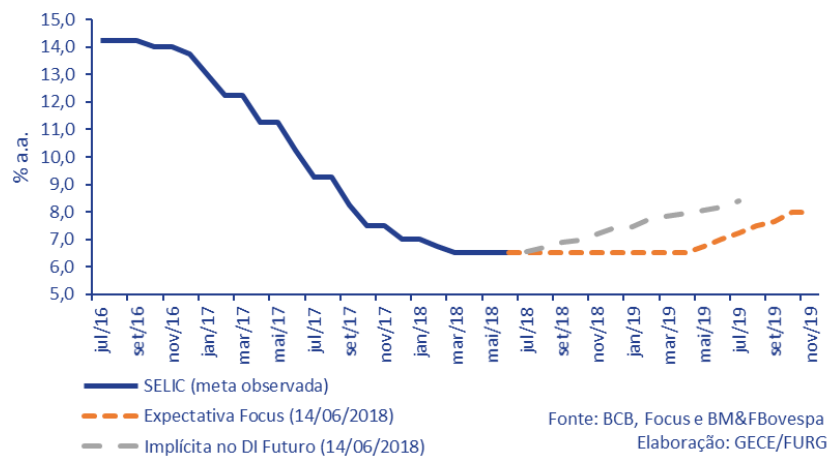
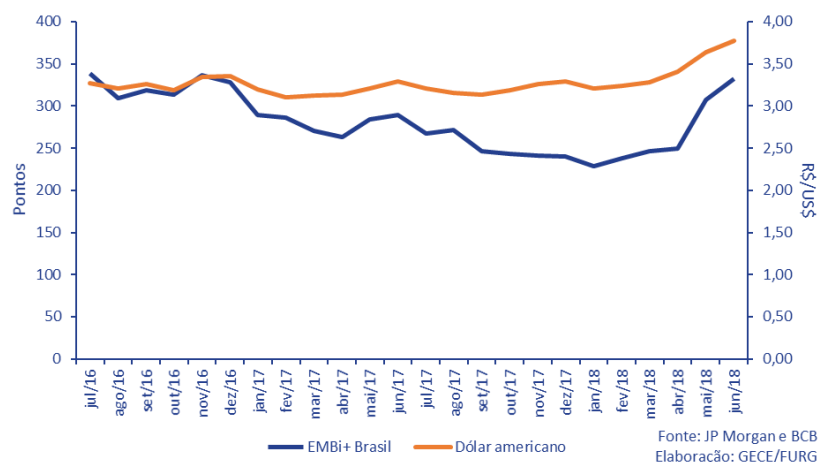


Gráfico 5.2: Comportamento do Risco-Brasil vs Dólar



Com a elevação da inflação americana e a consequente mudança de sua política monetária, alinhada com os fatores domésticos brasileiros, as expectativas tomaram comportamento altista, como pode ser observado no gráfico 5.3. Para o fim de 2018, o relatório Focus de 29/06/2018 está prevendo o IPCA em 4,03%, câmbio em R\$ 3,70 e SELIC em 6,50%. Já para o fim de 2019, 4,10%; R\$ 3,60 e 8,00%, respectivamente.



No balanço do semestre, apesar de condições favoráveis no início, a conjunção de depreciação do real, greve dos caminhoneiros, cenário eleitoral incerto e a mudança de política monetária americana, trazem um reflexo nas expectativas dos agentes e elevam as incertezas para o futuro. A tabela 5.1 compara o desempenho dos principais indicadores de conjuntura de 1 ano atrás para até o último dado disponível do 1º semestre de 2018.

Tabela 5.1: Indicadores de Conjuntura Econômica	Último = 29/06/2018	3 meses = 29/03/2018	6 meses = 29/12/2017	1 ano = 30/06/2017
Meta SELIC definida pelo Copom (% a.a.)	6,50	6,50	7,00	10,25
Over SELIC (% a.a.)	6,40	6,40	6,90	10,15
DI Cetip (% a.a.)	6,39	6,39	6,89	10,14
Swap DI/Pré-360 dias - fim de período - (% a.a.)	7,58	6,29	6,86	8,77
TJLP (% a.a.)	6,60	6,75	7,00	7,00
TR (% a.m.)	0,0000	0,0000	0,0000	0,0806
Taxa de Câmbio - Dólar (R\$/US\$)	3,86	3,32	3,31	3,31
Taxa de Câmbio - Euro (R\$/EUR)	4,50	4,08	3,97	3,77
EMBi+ Risco Brasil (pontos)	332	246	240	289
IBOVESPA (pontos) ^(*)	72.762	85.365	76.402	62.899
SELIC esperada 12 meses à frente - Implícita no DI Futuro - (% a.a.) ^(*)	7,51	6,34	6,80	8,79
Inflação esperada 12 meses à frente - Focus - (% a.a.)	4,70	3,84	3,77	4,14
Inflação esperada 12 meses à frente - FGV - (% a.a.) ^(**)	5,20	5,30	5,80	6,90
Expectativa IPCA 2018 - fim de período Focus - (% a.a.)	4,03	3,54	3,96	4,25
Expectativa Dólar 2018 - fim de período Focus - (R\$/US\$)	3,70	3,30	3,34	3,40
Expectativa SELIC 2018 - fim de período Focus - (% a.a.)	6,50	6,25	6,75	8,25
FED Funds target range (% a.a.)	1,75 - 2,00	1,50 - 1,75	1,25 - 1,70	1,00 - 1,25
U.S. Treasury 10Y (% a.a.)	2,85	2,74	2,40	2,31

Fonte: Copom/Focus/BCB, CETIP, BM&Fbovespa, JP Morgan, FED e FGV
 Elaboração: GECE/FURG

(*) Os dados da terceira coluna referem-se a 28/12/2017

(**) Os dados apresentados são as medianas do mês, conforme metodologia da FGV

Ingrid Queiroz dos Santos da Costa

6. Economia internacional

Apesar dos Estados Unidos, uma das maiores economias globais, apresentarem dados convincentes em relação a situação de sua economia, com destaque para o mercado de trabalho que está quase atingindo o patamar do pleno emprego, a Área do Euro e a China apresentam sinais de desaceleração na sua atividade econômica. Mesmo assim, o cenário continua positivo para o Brasil, afinal, podemos através das mudanças políticas e reformas estruturais aumentar a competitividade do país frente a outras regiões do mundo. Além disso, os preços das commodities continuam lentamente se recuperando ao patamar anteriormente registrado, antes do ano de 2011, sendo bastante para um país com forte dependência do comércio de matéria prima.

Um dos fatores mais preocupantes no cenário global no que tange a economia é o fato que o Estados Unidos está aumentando a utilização da política tarifária como forma de proteção do mercado interno do seu país, assim havendo possibilidade de dar início a uma guerra comercial com a China, fato nada positivo no longo prazo para os dois países em questão e a economia mundial como um todo. Durante os últimos seis meses, diversas rodadas de negociações ocorreram e também tarifas foram aplicadas pelos dois lados, como forma de retaliação. Os principais produtos afetados por tal política são os provenientes do aço, os quais sofreram forte atuação da intervenção do governo de Donald Trump ao comércio internacional.

Outro fato ainda relevante na avaliação da economia mundial nos últimos seis meses é o fato de países emergentes como a Argentina e Turquia sofrerem de fortes ataques especulativos sobre suas respectivas divisas. A economia argentina registrou inflação de 45% no ano, fazendo com que houvesse forte retirada de capital do país e que a taxa de câmbio explodisse. Para controlar a inflação alta e também a desvalorização de sua moeda frente ao dólar, o Banco Central Argentino foi obrigado a elevar a taxa básica de juros do país para o patamar de 32,25%, assim sendo uma política que afeta os negócios com o Brasil. A Argentina é o terceiro maior parceiro comercial brasileiro e com a altíssima taxa de câmbio e juros dificulta negócios de empresas argentinas com os outros países, afinal, o custo para se financiarem ficou exorbitantemente maior e o preço da moeda para ser convertido em dólar ou reais também, assim se tornando uma operação de maior risco.

O balanço de pagamentos, no segundo semestre de 2018, apre-

Gráfico 6.1: Desempenho das commodities
(índice: 2010 = 100)

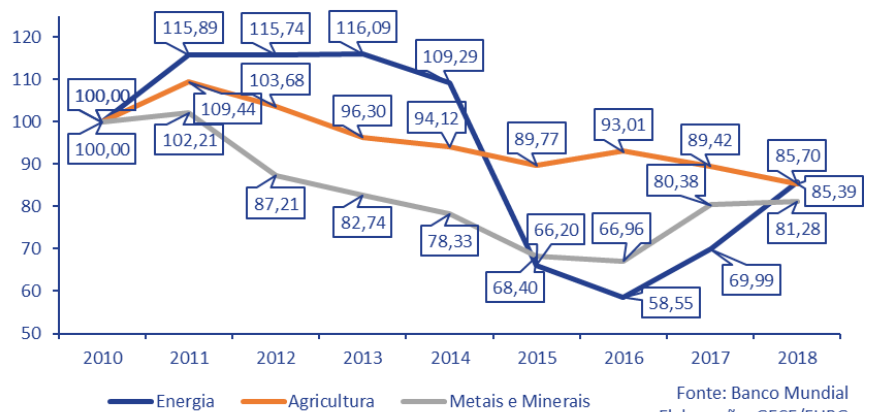
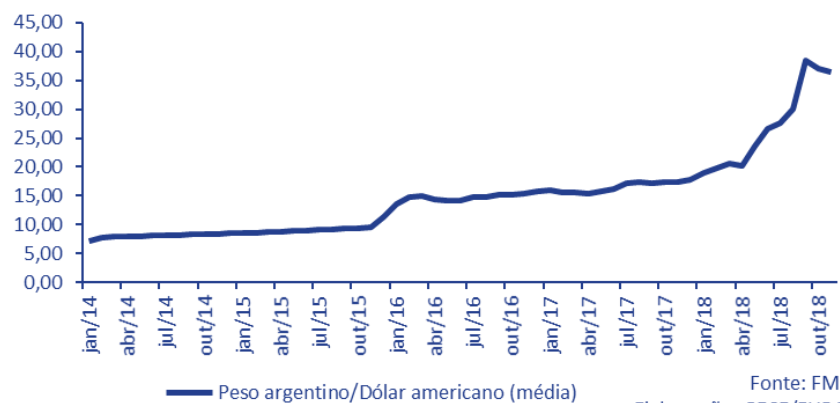


Gráfico 6.2: Taxa de câmbio argentina
(ARS\$/US\$)



sentou um aumento no déficit em transações correntes de US\$ 4,7 bilhões com relação ao mesmo período do ano anterior, resultando em US\$ 7,4 bilhões até setembro deste ano, ou 0,53% do Produto Interno Bruto (PIB). O aumento do déficit tem como consequência uma forte redução do saldo comercial que teve início ao meio do ano passado. O equilíbrio entre o saldo em transações correntes, de um lado, e a conta capital e financeira, de outro, foi alcançado por meio da conta de erros e omissões, que aponta eventuais desigualdades entre os lançamentos entre os dois lados do balanço de pagamentos.

Devemos ressaltar, entretanto, que desde meados de 2016 esses valores vêm sendo comparativamente superiores e ampliados como proporção do saldo em conta corrente. Apenas nos primeiros nove meses do ano, os erros e omissões atingiram 81% do déficit em conta corrente. Consequentemente, a interpretação dos resultados das contas que compõem a conta financeira fica prejudicada.

Já o saldo da balança comercial em outubro obteve US\$ 6,1 bilhões, consequência de exportações de US\$ 22,2 bilhões e importações de US\$ 16,1 bilhões. No acumulado do ano até outubro, o saldo comercial já atingiu US\$ 47,7 bilhões, inferior a US\$ 58,5 bilhões registrados no mesmo período de 2017. Nos doze meses até Outubro, o saldo foi de US\$ 56,3 bilhões, também abaixo aos US\$ 67,6 bilhões registrados no mesmo período do ano anterior. A ampliação das exportações nos últimos meses ocorreu, essencialmente, pela elevação dos produtos básicos, da mesma forma dos manufaturados em Agosto. Logo, as importações, após um salto em Julho e Agosto que foi ocasionado, sobretudo, por alterações na regulação tributária sobre equipamentos de exploração de petróleo, vêm decaindo desde então.

Jéssica Barbosa Pereira e Pedro Guma Lopes

Grupo de Estudos de Conjuntura Econômica

Criado em 2017, o GECE tem como objetivo acompanhar e prever a conjuntura econômica internacional e nacional, no que tange as principais variáveis macroeconômicas. Possui vínculo com o Instituto de Ciências Econômicas, Administrativas e Contábeis (ICEAC) da Universidade Federal do Rio Grande (FURG). Nas reuniões semanais discutem-se a evolução dos principais indicadores macroeconômicos, tais como, emprego, renda, atividade econômica, gastos, tributos, inflação e outros. Os boletins de conjuntura surgem como forma de estender ao público externo o conhecimento teórico e empírico desenvolvido pelos discentes de ciências econômicas nas atividades.

Professor coordenador

Rodrigo da Rocha Gonçalves

Professor colaborador

Roque Pinto de Camargo Neto

Discentes

David Carlos Berto Borges da Silva
Dione Henrique Peter
Dryelle Andressa Prietsch Marques
Felipe Gerhard Ledur
Fernando da Silva
Ingrid Queiroz dos Santos da Costa
Jéssica Barbosa Pereira
Pedro Guma Lopes

Ex-discentes

Felipe Saraiva Moreira de Sena
Walef Brito Pinheiro de Souza

Advertência

Este Boletim foi elaborado com base em estudos internos, utilizando dados primários de diversas fontes e análises produzidas pelo GECE e outros de conhecimento público com informações atualizadas até 31 de dezembro de 2018. O Boletim é direcionado para acadêmicos e interessados, sendo o conteúdo deste material meramente informativo, não indicando ações prospectivas. Eventuais divergências entre dados e totais ou variações percentuais são provenientes de arredondamentos. É permitida a reprodução deste texto e dos dados contidos, desde que citada a fonte. Reproduções para fins comerciais são proibidas.

Contato

E-mail: gece.furg@gmail.com

Site

<https://gecefurg.wixsite.com/site>