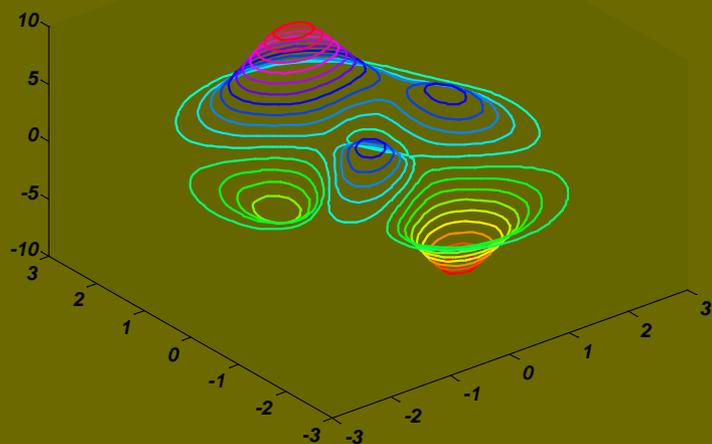


Centro de Economia Aplicada

# Boletim UFS de Conjuntura

Outubro, 2012  
Ano 1 | Volume 3



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
Finanças públicas .....	15
Setor externo .....	17
<b>3. Economia Sergipana</b> .....	19
Atividade econômica .....	19
Crédito .....	21
Finanças públicas .....	22
Balança comercial .....	24

## 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

Como indicado nas análises anteriores neste lugar, a Grande Recessão continua afetando cada vez mais partes do mundo. Apesar dos enormes estímulos fiscais e monetários, a economia dos EUA continua fraca e encontra-se em um estado não muito diferente do que as economias da Europa e do Japão. Enquanto as economias dos países industrializados continuam em estagnação, as grandes economias também sofrem de crescimento econômico fraco.

Depois de quase estagnar durante o ano 2011 com uma taxa de 1,6 %, o crescimento econômico dos Estados Unidos acelerou um pouco para 2,4% e 2,3 % no primeiro e segundo trimestre de 2012, enquanto a taxa de crescimento econômico na Área de Euro piorou em cada trimestre desde o começo de 2011, alcançando 0% no primeiro trimestre em 2012 e negativa (-0,4%) no segundo semestre de 2012. Alemanha que teve taxas de crescimento robustas em 2011, também registrou taxas mais fracas com 1,2 % no primeiro e 1,0 % no segundo trimestre de 2012 enquanto o Reino Unido ficou com taxas de crescimento de -0,2 % no primeiro e 0,5 % no segundo semestre de 2012. A economia japonesa saiu do território negativo do ano 2011 e surpreendeu com um forte crescimento econômico de 3,1 % no primeiro e 3,6 % no segundo trimestre de 2012.

Os dados do crescimento econômico refletem os dados da produção industrial onde os Estados Unidos apresentaram um salto no segundo trimestre de 2012 de 4,6 % enquanto tanto a Área do Euro quanto o Reino Unido registraram taxas negativas no segundo trimestre de 2012 de -2,4 % e -2,5 %, respectivamente.

Depois ter uma forte queda da produção industrial no segundo trimestre de 2011, o Japão registrou crescimento expressivo na produção industrial no segundo semestre de 2012 de 4,8 %.

## 1.1 Atividade Econômica

**Tabela 1.1 - Produto Interno Bruto**

Países selecionados	Variação <sup>1/</sup> (%)				
	2011			2012	
	2ºTri	3ºTri	4ºTri	1ºTri	2ºTri
Estados Unidos	1,6	1,5	1,6	2,4	2,3
Área do Euro	1,7	1,4	0,7	0,0	-0,4
Alemanha	2,9	2,6	1,9	1,2	1,0
Reino Unido	0,6	0,5	0,8	-0,2	-0,5
Japão	-1,0	-0,2	-0,6	2,8	3,6

Fonte: FMI

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

**Tabela 1.2 - Produção Industrial**

Países selecionados	Variação <sup>1/</sup> (%)				
	2011			2012	
	2ºTri	3ºTri	4ºTri	1ºTri	2ºTri
Estados Unidos	0,8	0,8	0,9	3,8	4,6
Área do Euro	3,8	3,8	-0,2	-1,7	-2,4
Alemanha	9,2	10,1	4,2	1,7	-0,5
Reino Unido	-0,7	-1,3	-2,8	-2,8	-2,5
Japão	-7,2	-1,8	-0,8	3,1	4,8

Fonte: FMI

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

## 1. Cenário Internacional

A conta corrente dos Estados Unidos continua em déficit em 2012 mais ou menos com as mesmas taxas de 2011. Depois ter um déficit na conta corrente de 3,4 % do PIB no terceiro trimestre de 2011 e de 3,1 % no quarto trimestre, o déficit foi de 2,9 % no primeiro trimestre de 2012.

A Área do Euro registrou superávit na contra corrente de 1,5 % enquanto Alemanha continua com fortes superávits na faixa de 7,3 % no quarto trimestre de 2011 e de 6,3 % no primeiro trimestre de 2012.

Como nos Estados Unidos, o Reino Unido continua registrando déficits em conta corrente e sofreu um saldo negativo de -3,2 % no primeiro trimestre de 2012.

Os superávits em conta corrente no Japão e na China foram moderados devido a fraqueza das economias na Europa e nos Estados Unidos. Depois da China ter um superávit na conta corrente de 3,5 % e de 3,0% no segundo e terceiro trimestre de 2011, esta cifra baixou para 2,5 % no último semestre de 2011 enquanto o Japão registrou um superávit de 0,8% no último semestre de 2011 e de 1,7 % no primeiro semestre de 2012.

O banco central dos Estados Unidos, como os bancos centrais da Área do Euro, do Reino Unido e do Japão, continua com suas políticas de taxas de juros mínimas. O banco central americano não mudou sua taxa que continua em 0,25 % por ano assim como o Japão não mudou sua taxa de 0,10 %. O Banco Central Europeu mantém a taxa de juros em 1,00 % a.a. desde o abril de 2011 e o Banco Central da Inglaterra, 0,50 % a.a. China também não mudou sua taxa de juros que continua no nível de 6,31 %.

## 1.2 Comércio Internacional

**Tabela 1.3 - Conta Corrente**

Países selecionados	2011				2012
	1ºTri	2ºTri	3ºTri	4ºTri	1ºTri
Estados Unidos	-2,6	-3,3	-3,4	-3,1	-2,9
Área do Euro	-0,9	-0,8	0,1	1,5	
Alemanha	6,4	4,0	5,1	7,3	6,3
Reino Unido	-1,8	-0,7	-3,4	-1,7	-3,2
Japão	3,4	1,3	2,6	0,8	1,7
China	2,0	3,5	3,0	2,5	

Fonte: FMI

**Tabela 1.4 - Taxas de juros oficiais**

Países selecionados	Média no período (% a.a)				
	2012				
	fev	mar	abr	mai	jun
Estados Unidos	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
Área do Euro	1,25	1,50	1,00	1,00	1,00
Reino Unido	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50
Japão	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10
China	6,31	6,56	6,56	6,56	6,31

Fonte: FMI

## 1. Cenário Internacional

O euro enfraqueceu ligeiramente contra o US dólar de 1,32 em abril para 1,23 em julho de 2012, assim como a libra esterlina que baixou de 1,60 para na mesma base de comparação. Nos últimos 12 meses se pode notar que as grandes turbulências nos mercados internacionais, como a crise da dívida soberana na Europa e os problemas fiscais nos Estados Unidos, ainda não afetaram fortemente as taxas de cambio entre os países industrializados. Mesmo iene contra o dólar não mudou muito durante os últimos 12 meses com 79,40 iene per dólar em julho 2011 e de 78,98 iene per dólar em julho 2012. China valorizou sua taxa de cambio apenas marginalmente de 6,46 yuan per dólar no julho 2011 para 6,32 yuan per dólar em julho 2012.

Enquanto não mudou muito as taxas de câmbio destes países, o Brasil conseguiu desvalorizar a sua moeda de 1,56 reais per dólar em julho 2011 para 2,03 reais per dólar em julho 2012.

O preço do ouro ficou também relativamente estável em 1685,3 dólares per onça em agosto de 2012 em comparação com os períodos anteriores. Igualmente, o preço do petróleo que em agosto de 2012 tinha o mesmo preço como no agosto de 2011 de um pouco mais de 114 dólares por barril. Durante os últimos 12 meses o preço de petróleo registrou um variação máxima entre 122,7 no Fevereiro de 2012 e de 101,9 no Maio do mesmo ano.

Mais movimentos aconteceram com os preços dos outros commodities, com o café baixando de 289,1 no agosto 2011 à 164,6 cents por libra em agosto 2012 igual como o açúcar que baixou de 29,7 em agosto 2011 à 19,8 cents por libra em agosto de 2012 enquanto os outros commodities como milho, soja subiram ligeiramente de preço.

Antony Peter Mueller

## 1.3 Preços

**Tabela 1.5 - Cotações do dólar**

Moedas selecionadas	Média no período				
	2011		2012		
	jul	out	jan	abr	jul
Dólar/Euro	1,43	1,37	1,29	1,32	1,23
Dólar/libra esterlina	1,61	1,58	1,55	1,60	1,56
Iene/dólar	79,40	76,77	76,98	81,49	78,98
Yuan/dólar	6,46	6,36	6,32	6,30	6,32
Real/dólar	1,56	1,77	1,79	1,85	2,03

Fonte: FMI

**Tabela 1.6 - Ouro e principais commodities**

	Cotações fim de período				
	2011		2012		
	ago	nov	fev	mai	ago
Ouro <sup>1/</sup> - NY	1829,3	1745,5	1711,3	1562,6	1685,3
Petróleo Brent <sup>2/</sup>	114,9	110,5	122,7	101,9	114,6
Milho <sup>3/</sup>	757,5	601,3	656,5	555,3	802,8
Café <sup>4/</sup>	289,1	233,8	203,2	160,7	164,6
Soja <sup>3/</sup>	1449,0	1131,3	1313,5	1340,0	1764,5
Açúcar <sup>4/</sup>	29,7	23,7	25,7	19,4	19,8
Trigo <sup>3/</sup>	745,3	595,8	664,3	643,8	870,0

Fonte: Bloomberg

1/US\$/oz-troy

2/US\$/barril

3/Cents \$/bu

4/Cents \$/lb

## 2. Economia Brasileira

### Comércio

Apesar dos indicadores de atividade econômica mostrarem uma retomada do crescimento a partir de maio deste ano, o IBC-BR, elaborado pelo Banco Central, recuperou o valor que tinha no final do ano passado enquanto a indústria de transformação permanece com nível de produção inferior ao verificado no início de 2012.

Assim, o desempenho do comércio varejista, cujo volume de vendas cresceu 1,3% no trimestre encerrado em julho, e vem crescendo desde o início do ano, foi fundamental.

No presente trimestre praticamente todos os segmentos do comércio varejista apresentaram crescimento, porém inferior ao obtido no trimestre anterior, indicando sinais de desaceleração. A exceção foi o comércio de materiais de escritório, informática e comunicação que despencou quase 6% no trimestre atual após relativa estagnação no trimestre passado.

Já o comércio ampliado, que inclui as vendas de material de construção e veículos leves, teve um desempenho mais pujante, com expansão de 4,6%, em razão da forte expansão nas vendas de automóveis e motocicletas que cresceram 15,3% em resposta às medidas de redução tributária para o setor adotadas pelo governo federal. O setor de materiais de construção, também beneficiado por medidas de desoneração tributária, porém, apresentou forte queda no trimestre encerrado em julho: - 7,6%. Resta saber se a prorrogação destas medidas será capaz de trazer resultados positivos para o setor no próximo trimestre.

Marco Antonio Jorge  
José Ricardo de Santana

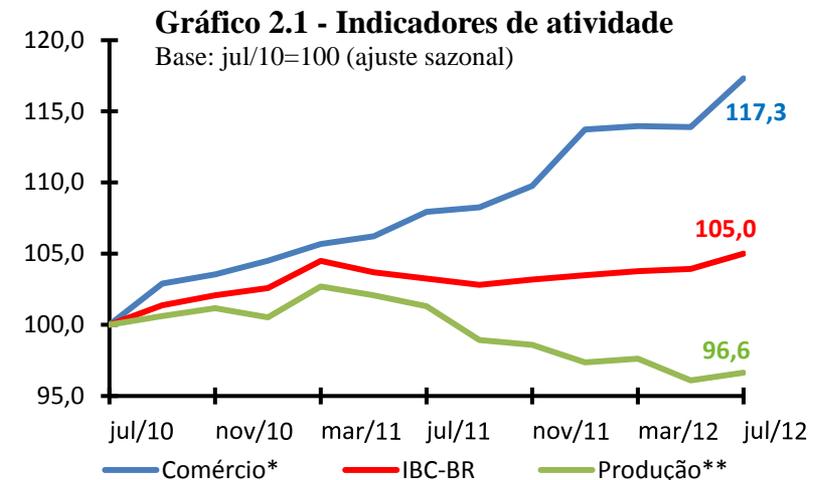
## 2.1 Atividade Econômica

Tabela 2.1 - Volume de vendas no Comércio

	Variação <sup>1/</sup> (%)				
	2011	2012			
	jul	out	jan	abr	jul
<b>Comércio varejista</b>	1,6	1,0	3,0	2,6	1,3
Combustíveis e lubrif.	-1,1	0,4	1,7	3,0	1,8
Hiper e supermercados	1,0	1,1	3,0	4,1	0,4
Móveis e eletro.	3,4	2,4	3,9	3,9	1,5
Eq. e mat. p/ esc., inf. e com.	18,0	1,1	8,8	0,4	-5,7
<b>Comércio ampliado</b>	1,3	-1,2	3,2	1,5	4,6
Automóveis e motos	0,5	-5,9	5,7	-3,8	15,3
Material de construção	0,9	0,3	5,2	4,8	-7,6

Fonte: IBGE

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



Fonte: IBGE, BCB

(\*) Volume de vendas no comércio varejista

## 2. Economia Brasileira

### Indústria

O desempenho da atividade industrial manteve a tendência de desaceleração, tanto nos indicadores de produção quanto de utilização de capacidade.

A produção industrial apresentou retração de 1,2%, no trimestre de maio a julho de 2012, superando o desempenho negativo do mesmo trimestre de 2011 (-0,2%), como mostra a dados da Tabela 2.2. Na indústria extrativa, desapareceu o desempenho positivo observado em 2011. Na indústria de transformação, os dados mais preocupantes estão nos segmentos de bens intermediários e bens de consumo não duráveis, que acompanham a tendência de retração da economia. No segmento de bens de consumo duráveis, os incentivos tributários, principalmente em eletroeletrônicos e automóveis, contribuíram para reverter a tendência de queda, fazendo com que a produção crescesse 2,2%, no trimestre de maio a julho de 2012. O segmento de bens de capital também mostrou sinais de reversão da tendência negativa, crescendo 0,9% no mesmo trimestre.

A utilização da capacidade instalada, no terceiro trimestre de 2012, fechou em 83,6%, situando-se em níveis equivalentes aos observados em igual trimestre de 2011, embora ainda inferiores a 2010. A tendência de maior utilização da capacidade instalada, repetindo o comportamento de 2011, deve-se ao segmento de bens de consumo, que fechou o terceiro trimestre com 84,1%, influenciado pelas ações no segmento de bens de consumo duráveis. Isso mostra que o setor industrial pode fechar o ano com uma desaceleração menor do que o esperado, principalmente porque as medidas governamentais de incentivo ao segmento de bens de consumo duráveis foram prorrogadas até o final do ano.

José Ricardo de Santana  
Marco Antonio Jorge

## 2.1 Atividade Econômica

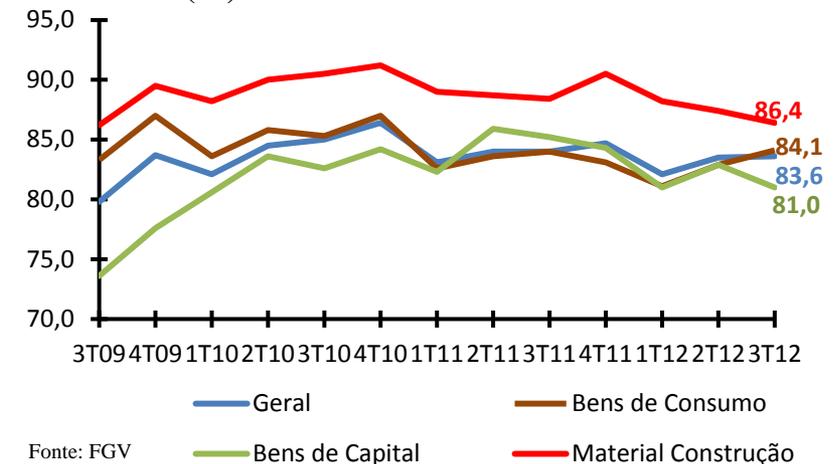
Tabela 2.2 - Produção Industrial

	Variação <sup>1/</sup> % no trimestre				
	2011	2012			
	jul	out	jan	abr	jul
<b>Indústria geral</b>	-0,2	-1,6	-1,5	-0,5	-1,2
Extrativa	1,5	0,5	-1,6	1,4	-0,5
Transformação	-0,7	-2,1	-0,8	-0,7	-1,4
<b>Por categoria de uso</b>					
Bens de capital	-0,6	-2,5	-5,7	-5,0	0,9
Bens intermediários	-0,1	-1,3	-0,8	-0,4	-1,2
Bens de consumo	-1,0	-3,2	1,3	0,1	-1,5
Duráveis	-2,8	-7,1	0,4	-2,4	2,2
Semi e não duráveis	-1,3	-1,3	1,3	0,7	-2,9

Fonte: IBGE

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

Gráfico 2.2 - Utilização da Capacidade instalada (%)



Fonte: FGV

## 2. Economia Brasileira

### Mercado de trabalho

Foram gerados no mês de agosto passado cerca de 101 mil empregos formais no País. Ainda que esta cifra seja inferior ao número de postos de trabalho gerados em agosto de 2011 (190 mil), trata-se de um bom resultado, considerando-se o contexto de desaceleração da atividade econômica a partir de meados do ano passado. Com isso, nos primeiros oito meses deste ano foram 1.101.768 vagas.

Como tem sido praxe nos últimos anos, o setor de serviços foi o principal empregador em agosto, seguido comércio, que parece reagir às medidas de redução tributária adotadas pelo governo federal para alguns setores. Vale lembrar que o desempenho deste setor em termos de criação de vagas é bastante pífio no ano: cerca de 72 mil de janeiro a agosto.

No acumulado do ano (janeiro a agosto) o setor de serviços foi o principal empregador, criando mais de 488 mil postos formais, seguido pelo setor de construção civil (+ 202 mil) e pela indústria de transformação (+ 153 mil).

A taxa de desemprego aberto calculada pelo IBGE em seis regiões metropolitanas fechou o mês em 5,3%, mostrando uma redução em relação a maio. Com isso, o número de desempregados neste conjunto de regiões, de cerca de 1,29 milhão de indivíduos, é inferior em 127 mil pessoas na comparação com maio passado. Vale notar, porém, que o número de ocupados também caiu (- 32 mil), o que mostra que a queda no desemprego foi causada pelo aumento da inatividade.

A massa salarial média real, no entanto, mantém a tendência de crescimento, tendo atingido R\$ 37,2 bi em agosto, cf. se pode observar no gráfico ao lado.

Marco Antonio Jorge  
José Ricardo de Santana

## 2.1 Atividade Econômica

Tabela 2.3 - Evolução do mercado de trabalho

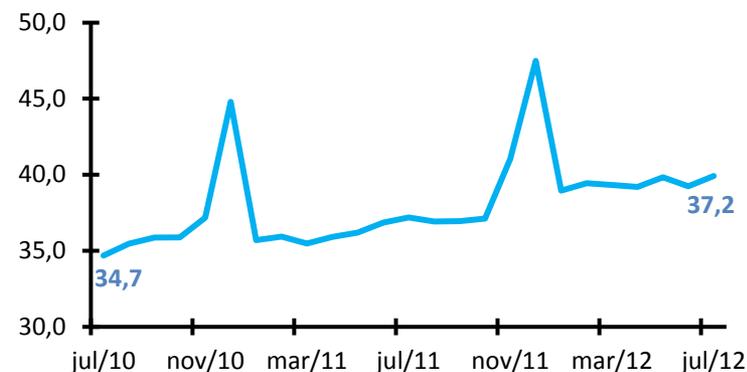
	2011		2012		
	ago	nov	fev	mai	ago
<b>Emprego formal - Total<sup>1/</sup></b>	190	43	151	140	101
Indústria de transformação <sup>1/</sup>	36	-54	20	20	16
Construção civil <sup>1/</sup>	32	-23	28	15	11
Comércio <sup>1/</sup>	44	108	-7	10	31
Serviços <sup>1/</sup>	94	54	93	45	54
Outros <sup>1/</sup>	-16	-42	17	50	-12
Taxa de desemprego aberto (%)	6,0	5,2	5,7	5,8	5,3
Pessoal ocupado (em mil)	22.623	22.830	22.611	22.984	22.952
Pessoal desocupado (em mil)	1.440	1.252	1.378	1.414	1.287

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 2012 continua apresentando a tendência de desaceleração da economia.

A taxa de crescimento anual do PIB, fechada no segundo trimestre, ficou em 1,2%, confirmando a tendência de desaceleração em todos os setores, com maior nível de preocupação na indústria, como mostra a Tabela 2.4. A indústria fechou o trimestre com uma taxa negativa (-0,4%), contra a taxa de 4,9%, observada em 2011. Embora não tenham apresentado taxas negativas, a agropecuária e os serviços também seguiram a tendência de desaceleração, fechando o trimestre com 1,5% e 1,6%, respectivamente.

Nos componentes da demanda agregada, houve, em relação a 2011, retração no consumo do governo, que apresentou o período com crescimento de 2,2%. No caso do consumo das famílias, embora tenha fechado o trimestre com a taxa de 2,5%, observou-se uma retração ainda mais acentuada, quando comparada a 2011. Mas a maior queda foi observada nos investimentos (FBCF), caindo de 11,5% no fechamento do segundo trimestre de 2011 para uma taxa negativa (-0,3%), em igual período de 2012.

No que se refere ao comportamento da poupança e do investimento, refletidos no Gráfico 2.4, deve-se destacar a tendência de queda do investimento em relação ao PIB, fechando com uma taxa de 17,9%, no segundo trimestre de 2012. Além da tendência de queda, é importante ressaltar que a taxa de investimento permanece abaixo da média história brasileira. Isso continua apontando para uma perspectiva de crescimento menor nos períodos subsequentes.

José Ricardo de Santana  
Marco Antonio Jorge

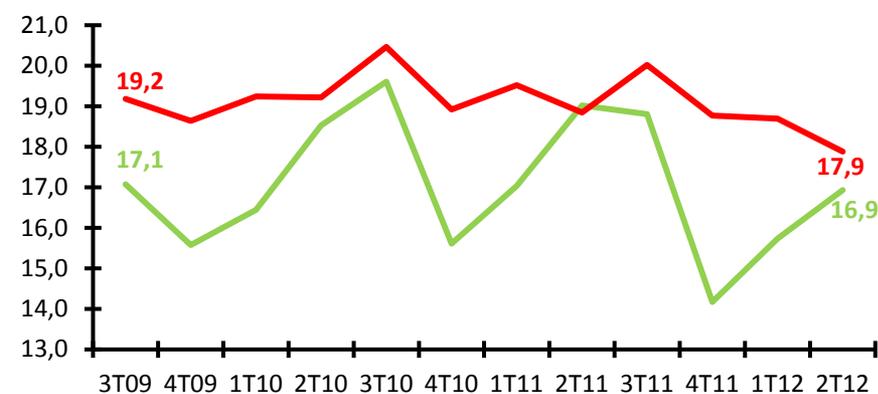
## 2.1 Atividade Econômica

Tabela 2.4 - Produto Interno Bruto

	Acumulado em 4 trimestres (%)				
	2011		2012		
	2ºTri	3ºTri	4ºTri	1ºTri	2ºTri
<b>PIB</b>	4,9	3,7	2,7	1,9	1,2
Agropecuária	2,4	2,7	3,9	0,8	1,5
Indústria	4,9	2,9	1,6	0,7	-0,4
Serviços	4,4	3,6	2,7	2,2	1,6
Famílias	6,2	5,4	4,1	3,2	2,5
Governo	3,3	2,3	1,9	2,3	2,2
FBCF	11,5	7,0	4,7	2,1	-0,3
Exportações	8,7	6,8	4,5	5,1	2,8
Importações	23,0	14,5	9,7	8,2	5,0

Fonte: IBGE

Gráfico 2.4 - Poupança, Investimento  
(% PIB)



Fonte: IBGE

— Poupança bruta — Investimento (FBCF)

## 2. Economia Brasileira

### Preços

O IPCA voltou a acelerar em relação ao mês anterior, alcançando alta de 5,24% no acumulado de 12 meses terminados em agosto. Na variação mensal, o IPCA subiu 0,41%. Há dois fatores principais nessa dinâmica da inflação. Em razão do choque de oferta que atingiu alimentos e bebidas, esse grupo contribuiu com 50% da variação do índice em agosto (0,21 p.p.). As demais contribuições foram bem mais diluídas entre os setores, com destaque para os grupos de saúde, despesas pessoais e habitação que contribuíram, respectivamente com 0,06 p.p., 0,04 p.p e 0,03 p.p.

Outro fator, de caráter mais persistente, refere-se ao preço dos serviços não monitorados pelo governo, que se mantém acima do teto da meta desde março de 2010. Em grande medida, isso se explica pela indexação dos preços desse agrupo ao salário mínimo. No acumulado de 12 meses encerrados em agosto, alcançou alta de 7,89%.

As medidas de núcleo do IPCA calculadas pelo Banco Central apresentaram comportamento consistente com aquele observado na inflação plena. O núcleo por exclusão alcançou 0,40% no mês ante 0,46% em julho, acumulando alta de 5,28% no período de doze meses encerrado em agosto ante 5,20% no mês anterior.

O núcleo de médias aparadas com suavização variou 0,50% em agosto ante 0,40% em julho, acumulando, em doze meses, 5,86% e 5,91%, respectivamente.

O núcleo de dupla ponderação aumentou 0,45% em agosto após alta de 0,53% em julho, registrando variação acumulada em doze meses de 5,53% ante 5,47% no mês anterior.

## 2.2 Inflação e Política Monetária

**Tabela 2.5 - Preços ao consumidor**

	Acumulado em 12 meses (%)				
	2012				
	abr	mai	jun	jul	ago
<b>IPCA</b>	5,10	4,99	4,92	5,20	5,24
<b>Livres</b>	5,63	5,55	5,34	5,77	5,75
Comercializáveis	3,36	3,49	2,97	3,08	2,96
Não comercializáveis	7,69	7,45	7,52	8,24	8,33
Serviços	8,00	7,59	7,50	7,90	7,89
<b>Monitorados</b>	3,73	3,49	3,77	3,67	3,77

Fonte: IBGE, BCB

**Tabela 2.6 - IPCA - núcleos**

	Acumulado em 12 meses (%)				
	2012				
	abr	mai	jun	jul	ago
Exclusão <sup>1/</sup>	5,79	5,60	5,06	5,20	5,28
Médias aparadas <sup>2/</sup>	6,28	6,08	5,92	5,91	5,86
Dupla ponderação <sup>3/</sup>	5,95	5,68	5,31	5,47	5,53

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 recente choque de oferta nas commodities agrícolas, em razão das adversidades climáticas, disparou as cotações internacionais de grãos que refletiram na aceleração dos preços internos. Soma-se a isso, a desvalorização cambial ocorrida a nos últimos meses. Embora tenha ocorrido uma desaceleração em agosto, a pressão dos produtos agropecuários continua intensa.

O Índice de Preços ao Produtor Amplo (IPA-DI) variou 1,77% em agosto ante 2,13% do mês anterior. Nas mesmas bases, o grupo agrícola variou de 5,28% para 5,19%, enquanto que a queda no grupo de produtos industriais foi bem mais forte, variando de 0,98% para 0,47%. No acumulado de 12 meses, o IPA alcançou 9,00% e a componente agrícola, 17,92%.

Por sua vez, o Índice de Preços ao Produtor/Indústria de Transformação (IPP/IT), calculado pelo IBGE, alcançou 0,54% em julho ante 1,11% em junho (1,69% em maio). No acumulado em doze meses, registrou 7,19%. Na comparação mensal, destaca-se a contribuição dos alimentos (0,62p.p.), outros produtos químicos (-0,29 p.p.) e metalurgia (-0,10 p.p.).

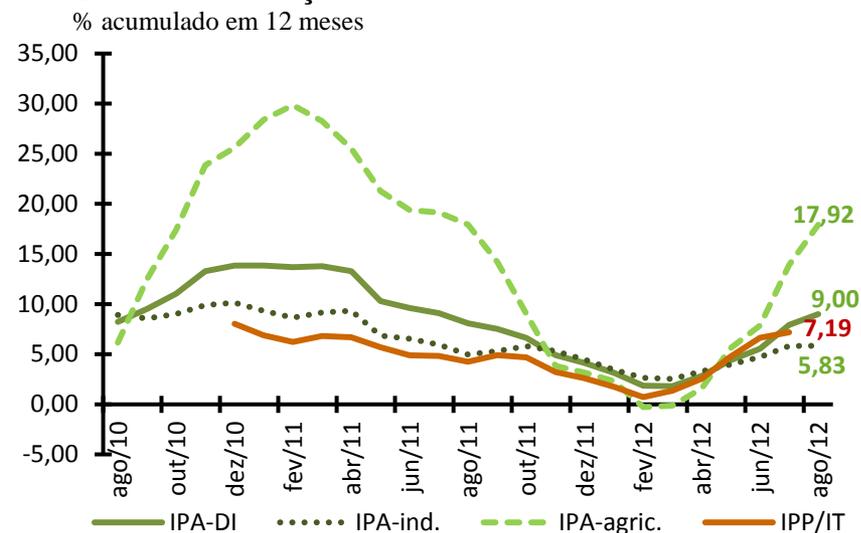
O Índice Commodities – Brasil (IC-Br), divulgado pelo Banco Central e que calcula a variação em real dos preços de produtos primários brasileiros negociados no exterior, apresentou alta de 11,33% no acumulado de 12 meses. Esse aumento foi puxado pelo segmento de produtos agropecuários (adversidades climáticas) e energia (alta do petróleo). O segmento de metais registrou recuo em razão da queda acentuada nos preços do minério de ferro (baixa perspectiva de crescimento global).

Enfim, o comportamento do IPCA ao longo dos próximos meses será pressionado pela alta dos preços de alimentos.

Luiz Rogério de Camargos

## 2.2 Inflação e Política Monetária

**Gráfico 2.5 - Preços no atacado**



**Tabela 2.7 - Índice de commodities**

	Acumulado em 12 meses (%)				
	2012				
	abr	mai	jun	jul	ago
IC-Br	-5,21	2,09	2,59	12,27	11,33
Agropecuária	-5,96	2,03	3,43	17,16	12,85
Metal	-8,87	-2,39	-0,13	-3,89	-0,87
Energia	2,48	6,61	0,26	6,75	17,46
CRB	-0,06	5,98	10,10	12,96	14,23

Fontes: BCB e Commodity Research Bureau.

## 2. Economia Brasileira

### 2.2 Inflação e Política Monetária

#### Condicionantes da política monetária

O saldo médio dos meios de pagamento (M1) somou R\$266 bilhões em agosto de 2012, crescendo 6,2% em doze meses. Esse resultado resultou de aumentos de 12,7% no saldo médio do papel-moeda em poder do público e de 1,0% nos depósitos à vista.

Em relação à base monetária, o saldo médio diário alcançou R\$197 bilhões em agosto de 2012, crescendo 9,6% em doze meses. Nas mesmas base de comparação com agosto de 2011, o saldo totalizou R\$179,7 bilhões, crescendo 6,6%.

Na ata da 169ª reunião do Copom, quando a taxa SELIC foi reduzida para o menor nível da história (7,5% a.a.), o BC sinalizou que um corte adicional nas taxas de juros, “deverá ser conduzido com máxima parcimônia”.

Duas semanas após a realização daquela reunião, em meados de setembro, o BC anunciou a liberalização de R\$30 bilhões dos depósitos compulsórios dos bancos. Por um lado, é um incentivo ao aumento da oferta de crédito e redução dos spreads bancários. Por outro, reforça a ideia de que a SELIC deve permanecer estável ao longo do ano.

Em agosto de 2012, as taxas Swap DI x Pré de 30 e 360 dias caíram, respectivamente, para 7,58 % a.a. e 7,45% a.a., indicando que o mercado havia incorporado as expectativas de redução da taxa de juros.

A queda nas taxas de juros futuros também derruba o juro real para patamares históricos. Considerando o Swap DI x Pré de 360 dias e a inflação projetada para 12 meses de 5,50%, a taxa real é de 1,95%.

Luiz Rogério de Camargos

**Tabela 2.8 - Base monetária e meios de pagamento**

	Variação (%) em 12 meses				
	2011	2012			
	ago	nov	fev	maio	ago
<b>Base monetária<sup>1/</sup></b>	6,6	5,3	5,8	7,0	9,6
Papel moeda emitido	9,5	8,8	10,2	10,8	12,3
Reservas bancárias	-2,0	-5,1	-7,3	-4,3	0,8
<b>Meios de pagamento<sup>1/</sup></b>	4,2	0,8	1,6	3,6	6,2
Papel moeda em poder do público	8,8	7,9	9,3	10,9	12,7
Depósitos à vista	0,8	-4,5	-4,3	-1,9	1,0

Fonte: Banco Central

1/Média nos dias úteis do mês

**Tabela 2.9 - Taxas de juros**

	(% a.a)				
	2011	2012			
	ago	nov	fev	maio	ago
<b>Taxas de juros</b>					
SELIC	9,35	8,87	8,39	8,07	7,85
Swap DI x Pré 30 dias	8,91	8,49	8,19	7,87	7,58
Swap DI x Pré 360 dias	8,62	7,97	7,72	7,43	7,45

Fontes: Banco Central e BM&F

## 2. Economia Brasileira

### Crédito

Impulsionado pelos bancos públicos, o saldo das operações de crédito expandiu em agosto, juntamente com redução dos spreads bancários e das taxas de juros. A participação dos bancos públicos no total da carteira de crédito subiu para 45,7% em agosto ante 45,5% em julho. Entretanto, a inadimplência continua em nível elevado.

O crédito total dos empréstimos bancários com recursos livres e direcionados atingiu R\$2.211 bilhões em agosto, crescendo 3,0% no trimestre e 11,7% em doze meses. A participação das instituições públicas no total da carteira do sistema financeiro aumentou em agosto para 45,77%, enquanto as relativas aos bancos privados nacionais e aos bancos estrangeiros recuaram, na ordem, para 37,46% e 16,77%. A relação crédito/PIB atingiu 51,0%, ante 49,5% em abril e 46,6% em agosto de 2011.

O crédito direcionado registrou, em agosto, aumentos de 3,5% no trimestre e de 15,35% em doze meses, atingindo R\$800,5 bilhões. As operações do BNDES totalizaram R\$442,8 bilhões, com expansões respectivas de 2,1% e 9,75%. Os financiamentos habitacionais com recursos provenientes dos depósitos de poupança e do FGTS somaram R\$231,9 bilhões, com altas de 7,7% e 33,5%, respectivamente.

O estoque de crédito com recursos livres atingiu R\$1.410,6 bilhões em agosto, 63,8% do total do sistema financeiro, aumentando 2,7% no trimestre e 9,8%, em doze meses. Os empréstimos a pessoas físicas somaram R\$702,0 bilhões, elevando-se 2,0% e 9,6%, respectivamente, enquanto os contratados no segmento de pessoas jurídicas totalizaram R\$708,6 bilhões, aumentando 3,4% e 10,0%, nas bases de comparação mencionadas.

## 2.3 Crédito

Tabela 2.10 - Evolução do Crédito

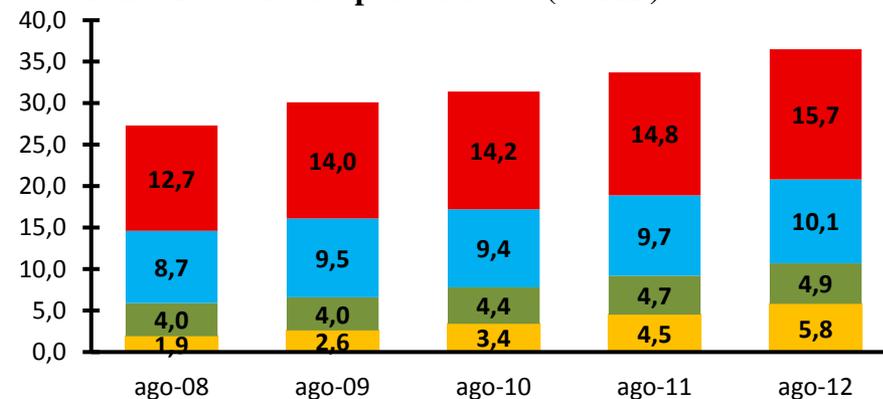
	R\$ bilhões				Variação real (%)	
	2012				3 meses <sup>1/</sup> 12 meses <sup>2/</sup>	
	mai	jun	jul	ago		
<b>Crédito Total</b>	2.135,9	2.168,1	2.184,6	2.211,0	3,0	11,7
<b>Direcionados</b>	767,1	777,0	788,0	800,5	3,5	15,3
BNDES	432,9	434,6	441,8	442,8	2,1	9,7
Rural	105,5	106,7	104,6	108,7	1,2	10,1
Habitação	212,3	218,9	224,7	231,9	7,7	33,5
Outros	16,4	16,9	16,8	17,0	2,3	10,1
<b>Livres</b>	1.368,8	1.391,1	1.396,6	1.410,6	2,7	9,8
Pessoal física	681,9	688,5	693,3	702,0	2,0	9,6
Pessoal jurídica	686,9	702,6	703,3	708,6	3,4	10,0

Fonte: Banco Central

1/ Taxa de crescimento real em relação a mar12-mai12 (deflator, IPCA)

2/ Taxa de crescimento real em relação a set10-ago11 (deflator, IPCA)

Gráfico 2.6 - Crédito por atividade (% PIB)



Fonte: BCB

■ Habitação ■ Comércio ■ Indústria ■ PF

## 2. Economia Brasileira

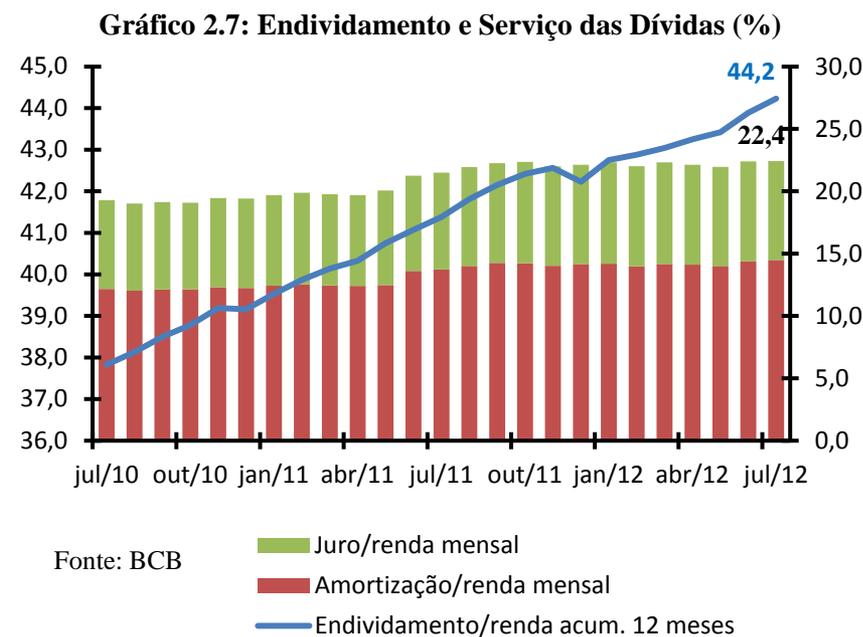
A razão entre endividamento das famílias e a renda acumulada nos últimos 12 meses cresceu 6,4 p.p. entre julho de 2010 e julho de 2012, mantendo a tendência de crescimento verificada desde o início da série em janeiro de 2005, quando registrou 18,4%. Isso está diretamente relacionado com a rápida expansão do crédito do sistema financeiro cuja proporção do PIB passou de 25,8% em janeiro de 2005 para 50,8% em julho de 2012. Comparado com outras regiões (por exemplo, EUA, Zona do Euro), é um valor relativamente baixo.

Se, por um lado, o estoque das dívidas das famílias não é preocupante, o mesmo não se pode dizer do serviço das dívidas (amortização + juros), cuja proporção da renda mensal alcançou 22,4% em julho do ano corrente. O nível de comprometimento da renda está alto em razão do perfil de curto prazo dos financiamentos contratados e porque os juros ainda estão altos. Embora a taxa média de juros anual tenha caído 10,1 p.p. em um ano, seu valor alcançou 35,5% a.a. em agosto. Em relação ao prazo médio, as alterações não foram significativas.

A taxa de inadimplência das famílias atingiu 7,84% no trimestre encerrado em agosto, elevando-se 0,81 p.p. no trimestre e 1,23 p.p. em doze meses. Os elevados graus da taxa de inadimplência e do comprometimento da renda das famílias com o serviço das dívidas podem ser entraves ao avanço do mercado de crédito no Brasil.

Luiz Rogério de Camargos

## 2.3 Crédito



**Tabela 2.11 - Operações de crédito com recursos livres**

	Média no trimestre				
	2011		2012		
	ago	nov	fev	mai	ago
Taxa de inadimplência <sup>1/</sup> (%)	6,61	7,13	7,50	7,66	7,84
<b>PF</b> Taxa média de juros (% a.a.)	46,0	45,8	44,8	41,7	36,1
Prazo médio (dias)	579	591	599	606	611
Taxa de inadimplência <sup>1/</sup> (%)	3,82	3,93	4,01	4,10	4,03
<b>PJ</b> Taxa média de juros (% a.a.)	31,0	29,9	28,5	26,3	23,5
Prazo médio (dias)	400	400	404	402	407

Fonte: BCB

<sup>1/</sup> Percentual da carteira de recursos livres com atraso superior a noventa dias

## 2. Economia Brasileira

O desempenho das contas do Governo Central, revela a manutenção do quadro de dificuldades financeiras enfrentadas desde o início do ano.

Do lado das receitas, o fraco desempenho da atividade econômica causou redução na arrecadação de impostos. Juntou-se a isso a desoneração tributária como forma de incentivar a economia, compensando parcialmente os efeitos da crise internacional. A combinação desses fenômenos continua prejudicando o desempenho das Receitas do Tesouro, que acumulou uma redução de 5,7% no período. Sendo responsável pela maior parcela das Receitas do Governo Central, o desempenho das receitas do Tesouro foi determinante na redução das receitas do Governo Central no acumulado do período (-2,7%). Ressalte-se, quanto às receitas do Tesouro, que mostrou-se insuficiente e até marginal o esforço do Tesouro em aumentar a fatia dos dividendos repassados pelas estatais nas contas públicas, desde o início do ano (que chegou a 16,1 bilhões no mês de agosto).

Do lado das despesas, é esperado que os mesmos fenômenos de redução da arrecadação e desoneração tributária que reduziram as receitas tenham também reduzido as despesas de transferências com os fundos de participação de estados e municípios, apesar de tal impacto não ter sido ainda estimado. Essa redução, porém não foi suficiente para fazer frente a despesas crescentes e praticamente rígidas, como são os casos, principalmente, das despesas previdenciárias, despesas discricionárias de capital e abono e seguro desemprego, maiores parcelas, em ordem decrescente, das despesas do Governo Central.

Da comparação entre receitas e despesas, o Tesouro foi o único que apresentou receitas acumuladas no período maiores do que despesas.

## 2.4 Finanças Públicas

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

	Acumulado <sup>1/</sup> jan-jul de 2012 (R\$ bilhões)	Variação <sup>2/</sup> real (%)	% PIB <sup>1/</sup>	
			2011 jan-jul	2012 jan-jul
<b>Receita total</b>	346,8	-2,5	3,7	3,6
Tesouro Nacional	258,3	-5,7	2,8	2,7
Previdência	87,5	8,2	0,8	0,9
Banco Central	1,0	5,1	0,0	0,0
<b>Despesa total</b>	328,7	5,3	3,2	3,4
Tesouro Nacional	226,7	4,3	2,2	2,4
Previdência	100,7	7,6	1,0	1,0
Banco Central	1,2	4,7	0,0	0,0
<b>Despesa do TN</b>	226,7	4,3	2,2	2,4
Transf. a E&M	59,5	-0,5	0,6	0,6
Pessoal e encargos	63,3	-1,9	0,7	0,7
Investimento	23,1	24,5	0,2	0,2
Custeio e capital	80,0	8,7	0,8	0,8
Transf. ao Bacen	0,8	2,3	0,0	0,0

Fonte: STN, BCB

1/ Valores nominais

2/ Taxa de crescimento real em relação a jan-jul de 2011 (deflator, IPCA)

## 2. Economia Brasileira

Dados os volumes dos recursos movimentados pelo Tesouro, o resultado fiscal repetiu seu histórico de superávits primários. Também repetindo o histórico de alguns anos, tais superávits se mantiveram abaixo dos juros nominais, de forma que os resultados primários se transformam em déficits nominais repetidamente.

Mesmo com toda dificuldade financeira, a gestão da dívida pública tem conseguido evitar que os déficits nominais aumentem a dívida. Ao contrário, a dívida líquida do Setor Público tem diminuído como proporção do PIB, mesmo com o fraco desempenho da atividade econômica.

Wagner Nóbrega

## 2.4 Finanças Públicas

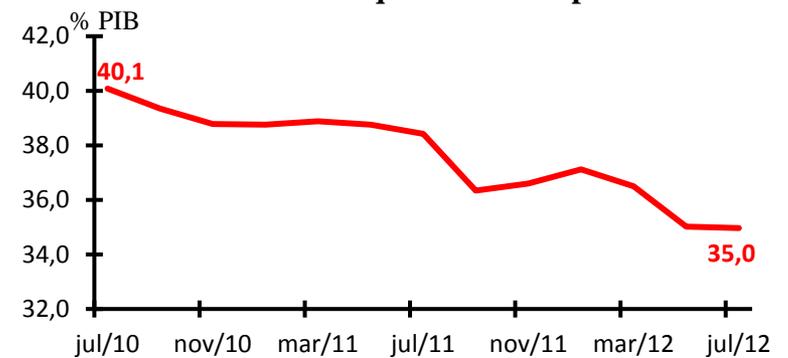
Tabela 2.13 - Necessidade de financiamento do setor público

	2010		2011		2012
	Jan-jul	no ano	Jan-jul	no ano	Jan-jul
<b>Nominal</b>	3,12	2,48	1,98	2,61	2,27
Governo Central	2,19	1,21	1,68	2,11	1,66
Governos regionais	0,93	1,27	-0,48	0,48	0,61
Empresas estatais <sup>1/</sup>	0,01	0,00	0,30	-0,01	0,01
<b>Juros nominais</b>	5,20	5,18	5,89	5,71	5,10
Governo Central	3,39	3,30	4,50	4,36	3,72
Governos regionais	1,72	1,81	1,31	1,28	1,32
Empresas estatais <sup>1/</sup>	0,08	0,07	0,08	0,08	0,07
<b>Primário</b>	-2,07	-2,70	-3,91	-3,11	-2,83
Governo Central	-1,21	-2,09	-2,82	-2,25	-2,06
Governos regionais	-0,80	-0,55	-1,01	-0,80	-0,71
Empresas estatais <sup>1/</sup>	-0,07	-0,06	-0,08	-0,07	-0,06

Fonte: STN, BCB

1/ Exclui as empresas do Grupo Petrobras.

Gráfico 2.8 - Dívida líquida do setor público



Fonte: BCB

— DLSP

## 2. Economia Brasileira

O déficit em transações correntes recuou nos oito primeiros meses de 2012, relativo ao mesmo intervalo do ano anterior, destacando-se as retrações nas despesas líquidas de lucros e dividendos e no superávit comercial. Nesse sentido o superávit da balança comercial somou US\$13.172,4 bilhões no período janeiro-agosto/12, recuando 34% em relação a igual período de 2011. As exportações decresceram 3,7% e as importações aumentaram 0,5%, totalizando US\$160.597 bilhões e US\$ 147.425 bilhões, respectivamente, no período. De acordo com a Fundação Centro de Estudos do Comércio Exterior (Funcex), a redução de 3,7% registrada nas exportações nos oito primeiros meses de 2012, em relação ao mesmo período do ano anterior, resultou de variações negativas de 2,9% nos preços e de 0,3% no quantum. Já para as importações, o crescimento de 0,5% decorreu de aumento de 1,3% nos preços e retração de 0,6% no quantum. Em relação aos parceiros comerciais do Brasil, a Ásia foi o principal destino das exportações brasileiras no período, 30,9% do total, com 58,7% direcionados à China. As participações dos EUA e da Argentina, tradicionais destinos das exportações brasileiras de manufaturados, experimentaram variações respectivas de 1,7% e -1,3%, enquanto que a participação das exportações direcionadas para à União Europeia decresceu 0,8%, refletindo a estagnação da atividade econômica da região (comparações entre jan-ago/2012 e jan-ago/2011). Ainda com relação aos parceiros comerciais, a China e os EUA foram os principais mercados de origem das importações brasileiras nos oito primeiros meses de 2012, com participações respectivas de 15% e 14,6% no total das compras externas do país. Outro ponto a ser salientado é o déficit em transações correntes

## 2.5 Setor Externo

**Tabela 2.14 - Usos e Fontes**

Indicadores selecionados	US\$ milhões			
	2011		2012	
	Ago	Jan-ago	Ago	Jan-ago
<b>USOS</b>	-10.635,8	-61.163,4	-9.991,3	-52.845,5
<b>Transações correntes</b>	-5.572,4	-34.440,9	-7.042,6	-31.662,5
Balança comercial (FOB)	397,4	19.986,9	-1.299,4	13.172,4
Exportação de bens	15.214,4	166.713,9	16.141,2	160.597,8
Importação de bens	-14.817,0	-146.727,0	-17.440,7	-147.425,4
Serviços e Rendas	-6.157,5	-56.476,4	-5.938,7	-46.823,8
Juros	-1.869,0	-6.197,7	-1.623,4	-6.821,4
Lucros e dividendos	-1.878,8	-25.699,3	-981,5	-14.223,0
Viagens internacionais	-1.193,4	-10.055,1	-1.335,2	-10.076,3
Demais	-1.216,3	-14.524,3	-1.998,7	-15.702,9
Transferências unilaterais correntes	187,7	2.048,5	195,6	1.988,9
Amortizações de médio e longo prazo	-5.063,4	-26.722,4	-2.948,8	-21.183,0
<b>FONTES</b>	10.635,8	61.163,4	9.991,3	52.845,5
<b>Conta Capital</b>	14,3	930,5	109,9	-2.405,8
Investimento estrangeiro direto	2.953,2	44.080,2	5.405,5	43.175,5
Inv. papéis domésticos de LP e ações	206,0	5.441,7	4.849,5	7.483,8
Desembolsos de médio e longo prazo	5.620,1	64.415,1	4.773,2	29.316,2
Ativos brasileiros no exterior	6.306,0	2.480,4	387,3	2.707,2
Curto prazo e demais	6.462,7	13.814,5	-1.975,7	13.002,3
Ativos de reservas	-8.496,7	-55.781,0	-363,3	-22.879,9

Fonte: BCB

## 2. Economia Brasileira

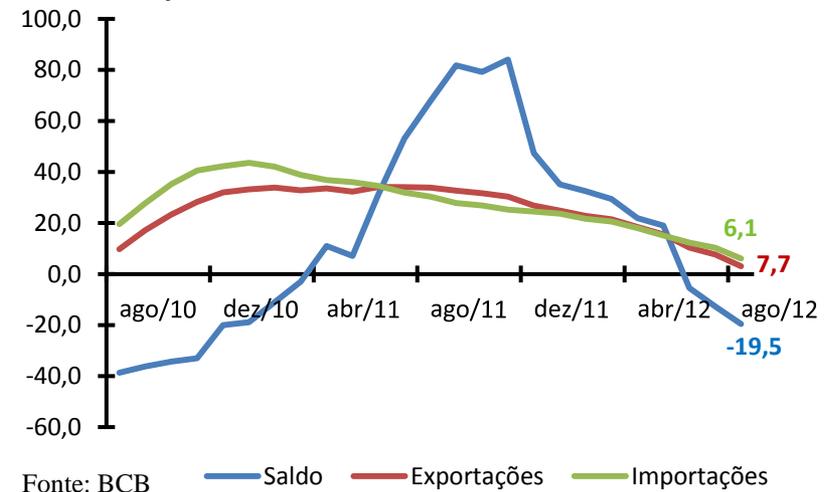
que atingiu US\$ 31,6 bilhões nos oito primeiros meses de 2012, ante US\$ 34,4 bilhões no mesmo período de 2011, totalizando US\$49,7 bilhões (2,2% do PIB- Gráfico 2.10) no intervalo de doze meses encerrado em agosto. A conta viagens internacionais totalizou um déficit de US\$10,076 bilhões, 0,2% maior do que o registrado no período jan-ago/2011- e refletiu as elevações respectivas de 5,2% e 1,7% nos gastos de turistas estrangeiros no Brasil e de brasileiros no exterior. As despesas líquidas com juros atingiram US\$6,8 bilhões nos oito primeiros meses de 2012, ante US\$6,2 bilhões em igual período do ano anterior. As remessas líquidas de lucros e dividendos totalizaram US\$14,2 bilhões, reduzindo em 44,7% em relação a igual período de 2011, destacando o aumento, de US\$877 milhões para US\$4,2 bilhões, nas receitas de lucros e dividendos. Com relação a conta transferências unilaterais totalizaram US\$2 bilhões de janeiro a agosto de 2012, recuando 2,9% em relação a igual período em 2011. No tocante aos ingressos líquidos dos Investimentos Estrangeiros Diretos nos oito primeiros meses de 2012 atingiram US\$43,1 bilhões, decrescendo 2,1% em relação ao mesmo período de 2011, dos quais US\$34,9 bilhões relativos a aumento de participação em capital de empresas e US\$8,3 bilhões a empréstimos intercompanhias. O IED acumulado em doze meses totalizou US\$65,8 bilhões em agosto (2,81% do PIB- Gráfico 2.10), superando a necessidade de financiamento da conta transações correntes em US\$16,1 bilhões. Os investimentos estrangeiros em papéis domésticos de LP e ações tiveram um aumento de 3.533% entre agosto de 2011/12 demonstrando que apesar da turbulência internacional, os estrangeiros aumentaram sua posição em ativos de renda variável brasileiros.

Fernanda Esperidião

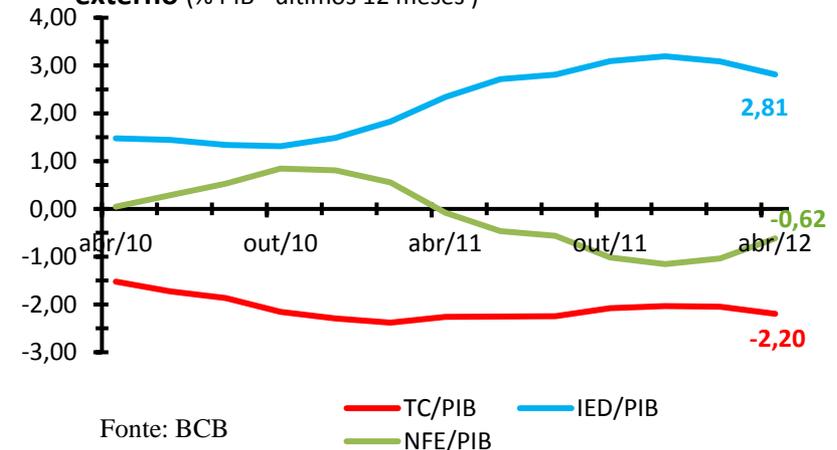
## 2.5 Setor Externo

**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 2011 seguiu a tendência da economia brasileira, quando se compara o desempenho do comércio, mas com algumas particularidades no caso da indústria.

No comércio varejista, a taxa de crescimento fechou em 8,2%, no trimestre de maio a julho de 2012, mantendo um desempenho positivo, acima da taxa de crescimento do PIB, com tendência ascendente, em relação a igual período de 2011. Em Sergipe, essa tendência ascendente foi ainda mais acentuada, fechando numa taxa de crescimento de 5,1%, ao final do período, como mostra a Tabela 3.1.

No comércio ampliado, as tendências praticamente se repetem em relação ao segmento anterior. No Brasil, embora se retraia, a taxa de crescimento fecha em 9,2%, no trimestre de maio a julho de 2012. Já em Sergipe, como anteriormente, há uma ascensão significativa, em relação a 2011, fechando numa taxa de crescimento de 8,7%, no final do período.

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, um crescimento de 3%. Embora essa expansão tenha uma tendência declinante, percebe-se um comportamento distinto do que se observa na indústria de transformação, no segmento de bens intermediários, no Brasil. Já na indústria extrativa, embora chame atenção a retração na produção de gás (-11,7%, no acumulado, em julho de 2012), merece destaque o crescimento na produção de petróleo, desde o final de 2011, tendo fechado o acumulado anual com uma taxa de 1,3%, em julho de 2012.

José Ricardo de Santana  
Marco Antonio Jorge

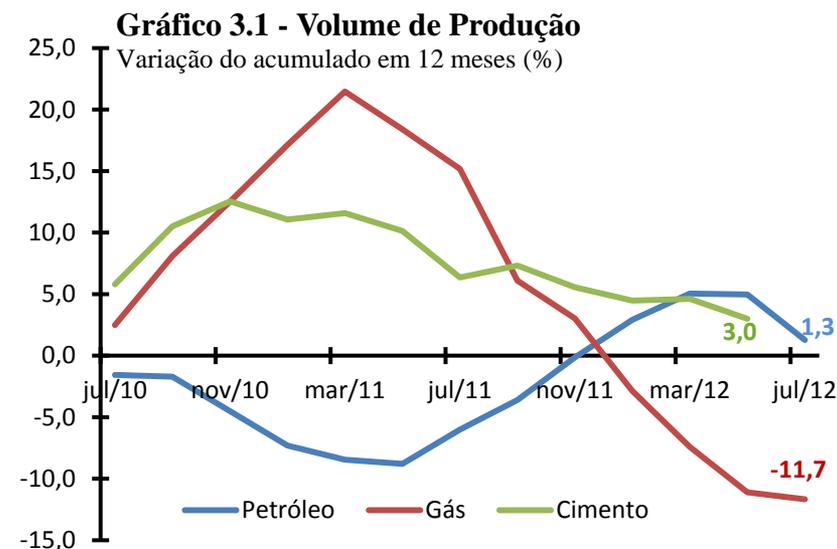
### 3.1 Atividade Econômica

Tabela 3.1 - Volume de vendas no comércio

	Variação <sup>1/</sup> (%)				
	2011		2012		
	jul	out	jan	abr	jul
<b>Comércio varejista</b>					
Brasil	6,8	5,2	7,0	9,7	8,2
Sergipe	1,4	-0,9	-0,9	7,4	5,1
<b>Comércio ampliado</b>					
Brasil	9,8	3,9	5,1	5,5	9,2
Sergipe	1,2	-0,6	-1,1	4,4	8,7

Fonte: IBGE

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



Fontes: ANP, SNIC

### 3. Economia Sergipana

Foram criadas no estado 1.769 vagas em agosto, totalizando um saldo líquido positivo de 4.332 empregos no trimestre encerrado neste mês. O setor de serviços foi, de longe, o que mais contribuiu no mês de agosto, criando 1.057 novas vagas, seguido pela agricultura (+ 696), enquanto o comércio registrou uma redução de 122 postos.

Assim, considerando-se a série de dados ajustada (que inclui declarações entregues fora do prazo), o acumulado do ano é positivo em 6.624 vagas no estado. As vagas criadas nos primeiros oito meses deste ano representam uma expansão de 2,41% sobre o estoque de trabalhadores com carteira no estado, calculado pelo MTE em 275.331 ao final de 2011.

O custo da cesta básica em Aracaju apresenta alta acumulada de 5,3% nos doze meses encerrados em agosto/2012, similar à inflação medida pelo IPCA para Brasil e Região Nordeste no mesmo período. Apesar da alta, Aracaju continua tendo a cesta mais barata – R\$ 212,99 – dentre as dezessete capitais abrangidas pela pesquisa do DIEESE no mês de agosto. Se o preço da cesta básica se comportou bem, mais uma vez não se pode dizer o mesmo dos custos da construção civil: o m<sup>2</sup> ficou, em média, 6,3% mais caro em Sergipe nos doze meses encerrados em agosto, acima da inflação medida pelo IPCA para Brasil e Região Nordeste no mesmo período.

Em 2012 a tarifa residencial de energia elétrica paga pelos moradores de 63 municípios sergipanos (âmbito de atuação da ENERGISA) subiu 5,2%, acompanhando a inflação medida pelo IPCA. O que significa que, em termos reais, o consumidor sergipano desembolsará com a tarifa em 2012 o mesmo que gastou em 2011.

Marco Antonio Jorge  
José Ricardo de Santana

### 3.1 Atividade Econômica

**Tabela 3.2 - Evolução do emprego formal**

	2011		2012		
	ago	nov	fev	mai	ago
Saldo <sup>1/</sup> (unidades)	5.224	8.200	1.669	-2.785	4.332
Variação <sup>2/</sup> (%)	-25,9	-15,1	15,1	-393,8	-17,1

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 (%)				
	2011		2012		
	ago	nov	fev	mai	ago
IPCA - Brasil	7,2	6,6	5,8	5,0	5,2
IPCA - Nordeste	7,0	6,2	5,7	5,4	5,6
Cesta básica (Aracaju)	4,4	4,2	2,7	3,0	5,3
Construção civil <sup>1/</sup> (SE)	7,0	6,9	6,8	6,9	6,3

	Variação no período (%)				
	2008	2009	2010	2011	2012
Tarifa residencial <sup>2/</sup> (SE)	-11,0	9,4	1,0	10,8	5,2

Fontes: IBGE, DIEESE, ANEEL

1/custo médio m<sup>2</sup> em moeda corrente

2/Valor vigente (kWh) entre 22/04/2012 e 21/04/2013 (Energisa)

### 3. Economia Sergipana

A expansão das operações de crédito em Sergipe, como no Nordeste de forma geral, tem sido acima da média nacional. Além disso, essa expansão vem sendo influenciada pelo crescimento das operações realizadas por pessoas físicas, que cresce a taxas bem mais expressivas do que as operações com pessoas jurídicas.

O saldo das operações de crédito em Sergipe totalizou R\$11,8 bilhões em julho, elevando-se 4,8% no trimestre e 22,9% em doze meses. A carteira do segmento de pessoas físicas somou R\$6,9 bilhões, registrando variações respectivas de 6,5% e de 28,3% nas mesmas bases de comparação mencionadas. O saldo das operações no segmento de pessoas jurídicas alcançou R\$4,87 bilhões, expandindo-se 2,4% no trimestre e 16,4% em doze meses.

O volume das operações de crédito no segmento imobiliário atingiu R\$165,4 milhões, registrando expansão 37,2% em doze meses, destacando-se as contratações destinadas ao setor de construção, que alcançou 56,4% na mesma base de comparação.

A inadimplência atingiu 3,85% em julho, elevando-se 0,66 p.p. em relação a julho do ano passado. O aumento da inadimplência ao longo do ano refletiu, em parte, o aumento da participação do segmento de pessoas físicas no crédito total, que apresentou maior inadimplência em julho, 47,7%, ante o registrado para pessoas jurídicas, 2,55%.

Luiz Rogério de Camargos

### 3.2 Crédito

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

	2012				R\$ milhões	
	abr	mai	jun	jul	Variação real (%)	
					3 meses <sup>1/</sup>	12 meses <sup>2/</sup>
<b>Total</b>	11.325,0	11.506,0	11.678,0	11.773,0	4,8	22,9
Pessoal física	6.557,0	6.688,0	6.811,0	6.905,0	6,5	28,3
Pessoal jurídica	4.768,0	4.818,0	4.866,0	4.868,0	2,4	16,4
<b>Imobiliário</b>	69,3	61,5	46,5	165,4	-27,1	37,2
Aquisição	28,9	36,8	46,3	38,0	13,1	18,4
Construção	40,4	24,7	0,2	127,4	-43,2	56,4

Fonte: Banco Central

1/ Taxa de crescimento real em relação a fev-abr12 (deflator, IPCA)

2/ Taxa de crescimento real em relação a ago10-jul11 (deflator, IPCA)

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

Percentual da carteira com atraso superior a noventa dias	%				
	2011		2012		
	jul	out	jan	abr	jul
Pessoa física	3,67	3,96	4,13	4,92	4,77
Pessoa Jurídica	2,65	2,02	1,92	2,50	2,55
Total	3,19	3,06	3,16	3,90	3,85
<b>Variação<sup>1/</sup> em p.p (%)</b>					
Pessoa física	-0,23	0,19	0,33	1,51	1,10
Pessoa Jurídica	0,09	-0,62	-0,44	0,62	-0,10
Total	-0,09	-0,19	0,06	1,22	0,66

Fonte: Banco Central

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

### 3. Economia Sergipana

O desempenho recente das contas públicas sergipanas reforça o encilhamento financeiro manifesto desde 2009.

As Transferências da União e o ICMS, principais fontes de receita, oscilaram no comparativo dos três primeiros trimestres. Somadas, porém, essas receitas caem sucessivamente no comparativo dos trimestres.

A combinação entre a estagnação das receitas e a inflexibilidade à queda das despesas alimenta o quadro de déficits primários apresentado pelo governo de estado e o conjunto de municípios diferentes de Aracaju (único a apresentar superávits primários), que responderam por partes próximas entre si da necessidade de financiamento, no período de setembro a dezembro de 2011. O município de Aracaju, embora tenha melhorado seus saldos fiscais no estado, repetindo o feito do período anterior, continua sendo uma exceção, que pouco influencia o resultado das contas públicas no estado.

Tais déficits primários, contudo, diminuiu tanto para o governo estadual, quanto para os municípios diferentes de Aracaju. Aracaju, por sua vez, aumentou seu superávit primário. No caso do governo do estado, a redução dos déficits foi feita, principalmente, através de acréscimos patrimoniais e receitas extra-orçamentárias.

Como resultado de déficits menores, a dívida líquida aumentou pouco no comparativo dos quadrimestres de 2011. Componente e reflexo dessa dívida, a queda dos juros nominais pagos no último trimestre de 2011, comparativamente a mesmo período de 2010, foi acompanhada pela assunção à maior parcela daquela necessidade da componente “outros”.

### 3.3 Finanças Públicas

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

	2011		2012		
	jul	out	jan	abr	jul
<b>ICMS</b>					
Valor <sup>1/</sup> (R\$ milhões)	466,9	485,1	596,6	573,5	551,4
Varição real <sup>2/</sup> (%)	-8,55	-1,93	-0,79	19,79	12,44
<b>Transferência União</b>					
Valor <sup>1/</sup> (R\$ milhões)	893,6	758,9	991,4	956,9	900,7
Varição real <sup>2/</sup> (%)	20,62	8,21	0,89	7,10	-4,02

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 <sup>1/</sup>		Juros nominais <sup>1/</sup>		Outros <sup>1/</sup>	
	2010 set/dez	2011 set/dez	2010 set/dez	2011 set/dez	2010 set/dez	2011 set/dez
Estado de Sergipe	326,0	36,1	184,5	179,5	-6,8	222,6
Governo Estadual	328,1	23,8	182,5	175,9	69,9	222,6
Aracaju	-3,0	-7,8	2,9	3,3	-76,7	0,0
Demais municípios	1,0	20,1	-1,0	0,4	0,0	0,0

Fonte: STN

1/ Fluxo acumulado no ano

### 3. Economia Sergipana

Neste período, o município de Aracaju melhorou os saldos das contas fiscais no estado, mas foi uma rara exceção. Insuficiente, inclusive, para compensar o avanço das necessidades de financiamento advindas do conjunto dos demais municípios.

Tal quadro reforça aquele que se desenhou no período de janeiro a abril de 2011 para os municípios diferentes de Aracaju (apresentado no Boletim anterior), mas revela uma melhora no déficit primário do governo estadual e piora do superávit primário de Aracaju.

A gestão financeira das contas públicas no estado de Sergipe, por sua vez, revelou déficit nominal no ano de 2011. Maiores responsáveis por isso, as despesas com juros diminuíram. Tão pouco porém que, frente à melhora do déficit primário em 2011 com relação a 2010, assumiram juntamente com “outras componentes” a principal responsabilidade pela necessidade de financiamento do Setor Público no estado de Sergipe. Infelizmente, os dados que explicam a assunção à predominância da componente “outros” na necessidade de financiamento, ainda não estavam analisados quando da elaboração deste Boletim.

Resulta do duplo déficit (primário e nominal) o aumento da dívida líquida do Setor Público no estado de Sergipe.

Pelos motivos acima tratados, tal aumento se deve, praticamente, à gestão financeira das contas do governo estadual.

Wagner Nóbrega

### 3.3 Finanças Públicas

**Tabela 3.8 - Dívida líquida**

	R\$ milhões				
	2010		2011		
	mai/ago	set/dez	jan/abr	mai/ago	set/dez
Estado de Sergipe	1.190,2	1.521,6	1.758,0	1.773,9	1.959,7
Governo Estadual	1.246,6	1.543,3	1.789,2	1.807,5	1.965,5
Aracaju	-24,0	11,0	-19,0	-21,4	6,4
Demais municípios	-32,3	-32,7	-12,2	-12,2	-12,2

Fonte: STN

### 3. Economia Sergipana

Segundo dados do Centro Internacional de Negócios – CIN/SE da FIES, com base nos dados do Ministério de Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior (MDIC), as exportações sergipanas, no mês de agosto/12, totalizaram US\$ 12,3 milhões, registrando aumento de 46,8% em relação ao mês anterior. As importações somaram US\$ 12,8 milhões no mês analisado, sendo este volume 55,5% menor que o contabilizado em agosto de 2011, quando as importações somaram US\$ 28,9 milhões.

No trimestre junho/julho/agosto as exportações somaram US\$29.044 milhões ante US\$32.425 no mesmo período de 2011 e as importações US\$54.579 milhões ante US\$95.065 milhões, com saldos deficitários de US\$25 e US\$62 milhões respectivamente. No período de janeiro a agosto de 2012, o saldo da balança comercial sergipana acumulou um déficit de US\$ 57,1 milhões. A pauta de produtos exportados foram, quase que exclusivamente, de produtos industrializados. Os destaques são para o suco de laranja, congelado, não fermentado, que representou 50,4% do total exportado, no período. No tocante à importação, destacaram-se, nos primeiros oito meses do ano, o diidrogeno-ortofosfato de amônio; outros trigos; o coque de petróleo e sulfato de amônio, que representaram 41,1% dos produtos comprados por Sergipe. Quanto aos parceiros comerciais destacaram-se as vendas para Países Baixos (Holanda), para a Suíça e para a Bélgica, que representaram, aproximadamente, 50% do total exportado por Sergipe, no acumulado desse ano. Já os parceiros fornecedores de janeiro a agosto, foram os Estados Unidos, a Argentina e a China, que representaram, 48% do total importado pelo estado.

Fernanda Esperidião

### 3.4 Balança Comercial

Tabela 3.9 - Exportação e Importação

	2011		2012		
	ago	nov	fev	mai	ago
<b>Valor<sup>1/</sup>(US\$mil)</b>					
Exportação	32.425	41.258	36.389	39.768	29.044
Importação	95.065	61.513	55.583	60.333	54.579
Saldo	-62.640	-20.256	-19.193	-20.564	-25.534
<b>Varição<sup>2/</sup> (%)</b>					
Exportação	74,9	69,2	28,6	93,8	-10,4
Importação	91,0	25,5	14,3	-30,3	-42,6

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