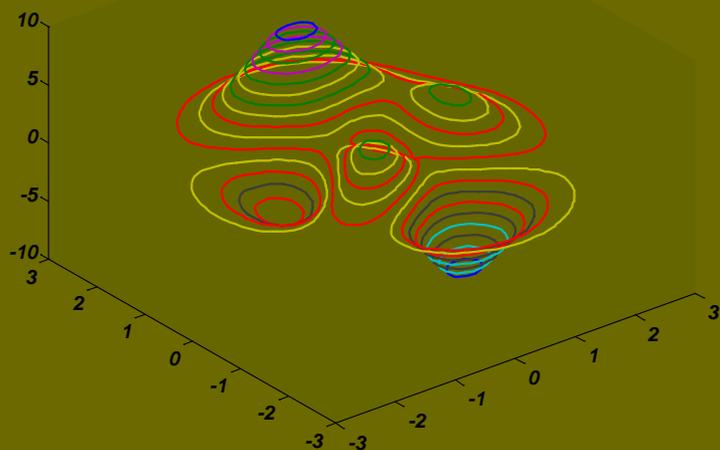


Centro de Economia Aplicada

# Boletim UFS de Conjuntura

Janeiro, 2013  
Ano 2 | Volume 1



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

O crescimento econômico continua inexpressivo no mundo. O crescimento econômico dos 20 maiores economias (G20) tornou-se mais fraco desde 2011, quando a taxa ainda era de 3,7 % no terceiro trimestre de 2011 e está em 2,6 % no terceiro trimestre de 2012, depois de 2,9% no segundo e 3,3% no primeiro trimestre neste ano. O crescimento econômico na Área do Euro é particularmente fraco, com taxas de crescimento negativas desde o início de 2012. Após ter crescido 0,6% no quarto trimestre de 2011, a economia da Área do Euro caiu no território negativo no terceiro trimestre de 2012 com uma taxa de -0,6% . Japão, que expandiu 4% no segundo trimestre de 2012 está prestes a cair, novamente, na estagnação como indica a taxa de crescimento de 0,5% no terceiro trimestre de 2012. A evolução da economia nos Estados Unidos é ligeiramente superior, mas suas taxas de crescimento de 2,1% no segundo e 2,6% no terceiro trimestre ainda são fracas demais para puxar a economia de volta em sua trajetória de crescimento de longo prazo. O crescimento da economia da Alemanha, que tinha sido relativamente bem no contexto europeu, também está se deteriorando com uma taxa de 0,9% no terceiro trimestre de 2012. Por sua vez, não há sinalização de que o Reino Unido saiu da recessão. A retração da economia mundial está relacionada com a queda na produção industrial. Na Área do Euro, a taxa de crescimento da produção industrial tem sido negativa desde o quarto trimestre de 2011, agravando-se desde então com -2,3 % no segundo e -2,4% no terceiro trimestre de 2012. As taxas de produção industrial no Japão e na Alemanha também se deterioraram. O Japão registrou queda da produção industrial de 2,9% no terceiro trimestre de 2012. Entre as grandes economias, a produção industrial somente expandiu nos Estados Unidos.

## 1.1 Atividade Econômica

**Tabela 1.1 - Produto Interno Bruto**

Países selecionados	Variação <sup>1/</sup> (%)				
	2011		2012		
	3ºTri	4ºTri	1ºTri	2ºTri	3ºTri
Estados Unidos	1,6	2,0	2,4	2,1	2,6
Área do Euro	1,3	0,6	-0,1	-0,5	-0,6
Alemanha	2,7	1,9	1,2	1,0	0,9
Reino Unido	0,7	0,9	0,2	-0,3	0,04
Japão	-0,5	0,0	3,3	4,0	0,5
G20	3,7	3,4	3,3	2,9	2,6

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		
	3ºTri	4ºTri	1ºTri	2ºTri	3ºTri
Estados Unidos	0,8	0,9	3,8	4,6	3,4
Área do Euro	3,8	-0,2	-1,6	-2,3	-2,4
Alemanha	10,1	4,2	1,7	-0,5	-2,2
Reino Unido	-1,3	-2,7	-3,0	-2,7	-1,8
Japão	-1,8	-0,8	3,1	4,8	-2,9

Fonte: FMI

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

## 1. Cenário Internacional

O déficit em conta corrente dos Estados Unidos manteve-se na mesma faixa como nos anos anteriores com 3,2% do PIB no segundo trimestre de 2012. Depois de ter tido um saldo negativo de 0,2%, na conta corrente no primeiro trimestre de 2012, a Zona do Euro alcançou um superávit de 0,7% no segundo trimestre de 2012. Por sua vez, Japão e China alcançaram superávits levemente positivos. O Reino Unido sofre de uma dramática deterioração de sua conta corrente. Embora já deficitário em 2011, o saldo da conta corrente deteriorou-se ainda mais em 2012 com um déficit de 4,2% no primeiro e de 5,3% no segundo trimestre de 2012. Alemanha ainda consegue manter expressivos superávits em conta corrente, mas experimentou uma ligeira redução de 7,3% no quarto trimestre de 2011 para 6,3% no primeiro trimestre e de 5,7% no segundo trimestre de 2012. Como os números mostram não houve mudança de tendência nos desequilíbrios macroeconômicos globais. A política monetária de taxas de juros extremamente baixas está sendo mantida em todas as grandes economias com exceção da China. Os Estados Unidos continuam com uma taxa de juros de 0,25% por ano. Da mesma forma o Reino Unido não mudou sua taxa oficial de juros que se manteve em 0,50%. Da mesma forma, o Japão sustenta sua política de taxa de 0,10% por ano. Na Área do Euro a taxa de juros foi reduzida de um por cento para 0,75% em outubro de 2012 e manteve-se estável ao longo do resto do ano.

Embora aparentemente alta, a taxa de juros chinesa (6%) é também altamente expansionista em razão das condições gerais da economia da China. Nos países industrializados, com taxas de juros menores que um por cento, a política monetária tem alcançada seu limite zero e se pratica agora a flexibilização quantitativa para estimular a economia.

Enquanto a economia mundial esta fraca, as expectativas inflacionárias estão em alta.

## 1.2 Comércio Internacional

**Tabela 1.3 - Conta Corrente**

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

Fonte: FMI

**Tabela 1.4 - Taxas de juros oficiais**

Países selecionados	Média no período (% a.a)				
	2012				
	jul	ago	set	out	nov
Estados Unidos	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
Área do Euro	1,25	1,00	1,00	0,75	0,75
Reino Unido	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50
Japão	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10
China	6,56	6,56	6,56	6,00	6,00

Fonte: FMI

## 1. Cenário Internacional

Após a depreciação em julho de 2012, a taxa de câmbio do euro em relação ao dólar apreciou-se para 1,30 em outubro de 2012. Em face das turbulências durante todo o ano 2012, em termos da crise da dívida americana e europeia, o sistema monetário internacional tem se mantido muito bem até agora. A taxa de libra/dólar mudou pouco durante os últimos 12 meses, quando a taxa de câmbio foi de 1,58 dólares por libra esterlina em outubro de 2011 e 1,61 em outubro de 2012. Da mesma forma, o iene quase não se moveu contra o dólar, com uma taxa de 76,77 em outubro de 2011 e de 78,97 em outubro de 2012. Houve uma apreciação muito pequena do Yuan de 6,36 em outubro de 2011 para 6,31 em outubro de 2012. Somente com o real, houve uma mudança mais significativa: desvalorizou-se em relação ao dólar de uma taxa de 1,77 em outubro de 2011 para 2,03 em outubro 2012. A alta dos preços de commodities perdeu fôlego em novembro. Isso é mais visível com o preço do ouro, que custou um pouco menos em novembro de 2012 (1710,9 dólares por onça) em comparação com 1.745,5 em novembro de um ano anterior. Petróleo também está no mesmo nível do ano anterior com 111,2 dólares por barril. O açúcar tornou-se mais barato, reduzindo de 23,7 em novembro de 2011 para 19,3 centavos de dólar por libra em novembro de 2012. O café caiu mais drasticamente e o preço se reduziu de 233,8 centavos de dólar por libra-peso em novembro de 2012 para 142,1 em novembro de 2012. O preço da soja também elevou-se, alcançando 1438,8 centavos de dólar por bushel em novembro de 2012 ante 1131,3 em novembro de 2011. No mesmo período, o trigo subiu de 595,8 para 844,8 centavos de dólar por bushel. Tem dois fatores apostos em operação com o preço de commodities: a fraca conjuntura mundial de um lado e as expectativas inflacionárias do outro lado.

Antony Peter Mueller

## 1.3 Preços

**Tabela 1.5 - Cotações do dólar**

Moedas selecionadas	Média no período				
	2011	2012			
	out	jan	abr	jul	out
Dólar/Euro	1,37	1,29	1,32	1,23	1,30
Dólar/libra esterlina	1,58	1,55	1,60	1,56	1,61
Iene/dólar	76,77	76,98	81,49	78,98	78,97
Yuan/dólar	6,36	6,32	6,30	6,32	6,31
Real/dólar	1,77	1,79	1,85	2,03	2,03

Fonte: FMI

**Tabela 1.6 - Ouro e principais commodities**

	Cotações fim de período				
	2011	2012			
	nov	fev	maio	ago	nov
Ouro <sup>1/</sup> - NY	1745,5	1711,3	1562,6	1685,3	1710,9
Petróleo Brent <sup>2/</sup>	110,5	122,7	101,9	114,6	111,2
Milho <sup>3/</sup>	601,3	656,5	555,3	802,8	748,0
Café <sup>4/</sup>	233,8	203,2	160,7	164,6	142,1
Soja <sup>3/</sup>	1131,3	1313,5	1340,0	1764,5	1438,8
Açúcar <sup>4/</sup>	23,7	25,7	19,4	19,8	19,3
Trigo <sup>3/</sup>	595,8	664,3	643,8	870,0	844,8

Fonte: Bloomberg

1/US\$/oz-troy

2/US\$/barril

3/Cents \$/bu

4/Cents \$/lb

## 2. Economia Brasileira

### 2.1 Atividade Econômica

#### Comércio

Os indicadores de atividade econômica mostram uma desaceleração do crescimento no trimestre encerrado em setembro: tanto o IBC-BR, como o volume de vendas do comércio ampliado recuam de 105,0 para 103,6 e de 117,3 para 115,3 (base: out/2009 = 100), respectivamente, já considerado o ajuste sazonal. Apenas a indústria de transformação registra elevação de 96,6 para 98,2, mas ainda permanece com nível de produção inferior ao verificado no início de 2012.

O volume de vendas do comércio varejista cresceu 2,1% no trimestre encerrado em outubro, e vem crescendo desde o início do ano. Assim, o setor foi fundamental para evitar uma queda ainda maior do nível de atividade em seu conjunto.

No presente trimestre todos os segmentos do comércio varejista apresentaram crescimento superior ao obtido no trimestre anterior, indicando sinais de recuperação. Os destaques são os setores de combustíveis e lubrificantes e de móveis e eletrodomésticos, em consequência da prorrogação da redução do IPI para automóveis – cujo aumento excepcional de vendas no trimestre anterior impacta no consumo de combustíveis – bem como para produtos da linha branca e mobiliário.

Já o comércio ampliado, que inclui as vendas de material de construção e veículos leves, teve um desempenho pífio, com expansão de 0,4%, em razão da forte expansão nas vendas de materiais de construção que cresceram 6,7% em resposta às medidas de redução tributária para o setor adotadas pelo governo federal. Já o setor de veículos, outro beneficiado por medidas de desoneração tributária, apresentou queda no trimestre encerrado em outubro: - 2,8%, indicando que a renovação da frota de veículos leves parece estar chegando a seu limite.

José Ricardo de Santana  
Marco Antonio Jorge

Tabela 2.1 - Volume de vendas no Comércio

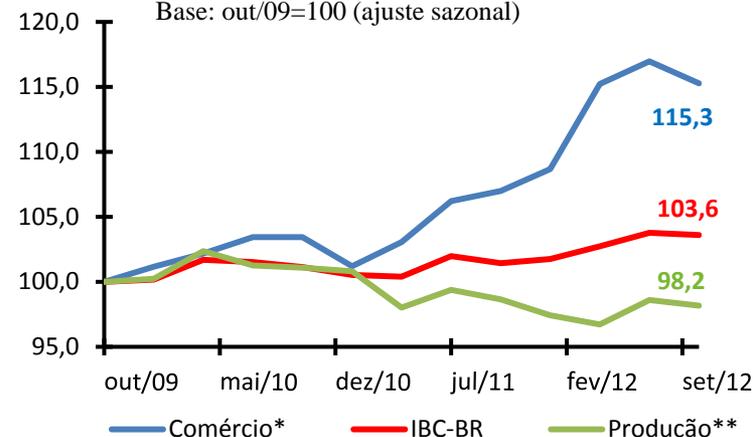
	Variação <sup>1/</sup> (%)				
	2011 out	2012 jan	abr	jul	out
<b>Comércio varejista</b>	1,2	2,9	2,5	1,3	2,1
Combustíveis e lubrif.	-0,1	2,1	3,0	2,0	3,5
Hiper e supermercados	1,1	3,5	3,6	0,1	1,0
Móveis e eletro.	2,6	4,3	3,3	1,2	2,5
Eq. e mat. p/ esc., inf. e com.	-2,1	9,6	0,5	-5,4	5,1
<b>Comércio ampliado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

Fonte: IBGE

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

Gráfico 2.1 - Indicadores de atividade

Base: out/09=100 (ajuste sazonal)



Fonte: IBGE, BCB

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

## 2. Economia Brasileira

### Indústria

A atividade industrial apresentou sinais de crescimento tanto nos indicadores de produção quanto de utilização de capacidade, revertendo a tendência de desaceleração, observada desde igual período de 2011,

A produção industrial cresceu 1,7%, no trimestre de agosto a outubro de 2012, com desempenho positivo tanto na indústria extrativa (0,6%), quanto na indústria de transformação (1,6%), em relação ao trimestre anterior, como mostra a Tabela 2.2. Na indústria de transformação, o destaque fica por conta do segmento de bens de consumo (2,2%), especialmente duráveis, com crescimento de 4,8%. Esse desempenho foi influenciado pela desoneração tributária, principalmente em eletroeletrônicos e automóveis, embora tenha havido uma retração nas vendas destes últimos. O segmento de bens intermediários seguiu a tendência, com crescimento de 1,8%, em relação ao trimestre anterior. Já o segmento de bens de capital, apresentou estagnação, com taxa de -0,2%, praticamente revertendo o que havia crescido no semestre anterior. O acréscimo da produção industrial tem motivado um maior grau de utilização da capacidade instalada, que fechou em 85,4%, no quarto trimestre, contra 83,6%, no trimestre anterior, situando-se em níveis equivalentes aos observados em igual trimestre de 2011, embora ainda inferiores a 2010. Esse comportamento foi puxado pelo setor de bens de consumo, que, no quarto trimestre de 2012, fechou em 86,9%. Nesse setor, o grau de utilização da capacidade instalada supera os valores observados em 2010. Já no setor de bens de capital, observa-se uma pequena ascensão no quarto trimestre, fechando em 82,1%. Mas o grau de utilização da capacidade instalada ainda está abaixo do que se observou nos trimestres equivalentes dos dois últimos anos.

José Ricardo de Santana  
Marco Antonio Jorge

## 2.1 Atividade Econômica

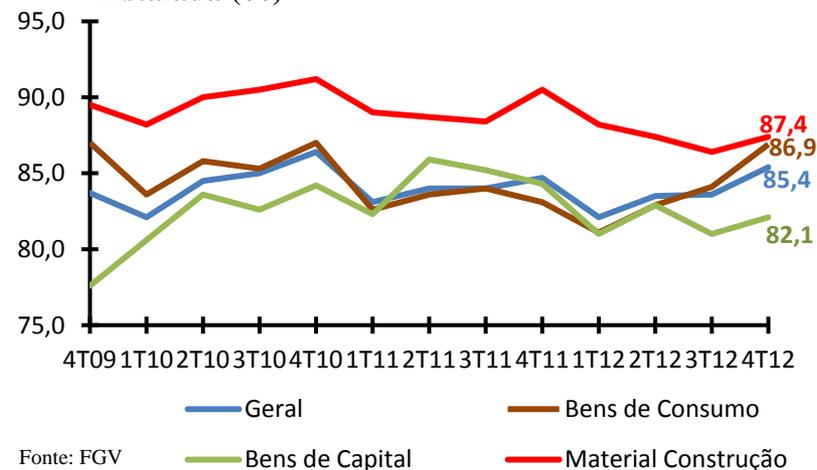
Tabela 2.2 - Produção Industrial

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

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 novembro cerca de 46 mil empregos formais no País. Ainda que esta cifra seja um pouco superior ao número de postos de trabalho gerados em novembro de 2011 (43 mil), trata-se de um resultado frágil, decorrente do contexto de desaceleração da atividade econômica brasileira. A criação de empregos perde força desde setembro, mês em que foram gerados mais de 150 mil postos.

Em novembro deste ano, tal como no mesmo mês do ano anterior, o comércio foi o principal empregador da economia, seguido pelo setor de serviços. Vale notar, porém, que estes foram os únicos dois setores com saldo positivo no mês. Todos os demais reduziram seu nível de emprego, com destaque (negativo) para a construção civil (- 42 mil vagas).

No acumulado do ano (janeiro a novembro) o setor de serviços foi o principal empregador, criando mais de 773 mil postos formais, seguido pelo comércio (+ 360 mil) – que reverteu o pífio desempenho dos três primeiros trimestres do ano – e pela indústria de transformação (+ 260 mil). No acumulado do ano (jan – nov) foram criadas 1.771.576 vagas.

A taxa de desemprego aberto calculada pelo IBGE em seis regiões metropolitanas fechou o mês em 4,9%, mostrando uma redução em relação a agosto, bem como ao mesmo período de 2011. Com isso, o número de desempregados neste conjunto de regiões, de cerca de 1,21 milhão de indivíduos, é inferior em 79 mil e 44 mil pessoas na comparação com agosto passado e novembro de 2011, respectivamente, refletindo o aumento na ocupação (+ 511 e + 633 mil postos).

A massa salarial real média em outubro cresceu em relação a setembro em função do aumento de 0,73% no rendimento real efetivamente recebido pelos ocupados, atingindo R\$ 37,1 bi no mês, mas ainda é levemente inferior à cifra de agosto (R\$ 37,2 bi), apresentada no Boletim anterior.

José Ricardo de Santana  
Marco Antonio Jorge

## 2.1 Atividade Econômica

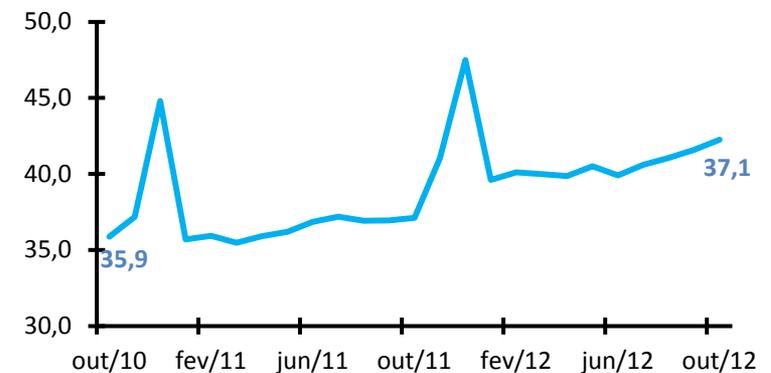
Tabela 2.3 - Evolução do mercado de trabalho

	2011		2012		
	nov	fev	mai	ago	nov
<b>Emprego formal - Total<sup>1/</sup></b>	43	151	140	101	46
Indústria de transformação <sup>1/</sup>	-54	20	20	16	-26
Construção civil <sup>1/</sup>	-23	28	15	11	-42
Comércio <sup>1/</sup>	108	-7	10	31	110
Serviços <sup>1/</sup>	54	93	45	54	42
Outros <sup>1/</sup>	-42	17	50	-12	-37
Taxa de desemprego aberto (%)	5,2	5,7	5,8	5,3	4,9
Pessoal ocupado (em mil)	22.830	22.611	22.984	22.952	23.463
Pessoal desocupado (em mil)	1.252	1.378	1.414	1.287	1.208

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 terceiro trimestre, ficou em 0,9%, confirmando a tendência de desaceleração em todos os setores, em relação a 2011, como mostra a Tabela 2.4. Agropecuária, com 0,8%, e serviços, com 1,5%, fecharam o terceiro trimestre com taxas menores do que as observadas em 2011. A indústria, contudo, embora haja boas perspectivas do segmento de bens duráveis de consumo, a despeito da queda nas vendas de automóveis, fechou o terceiro trimestre com uma taxa negativa (-0,9%), contra 2,9%, observada em 2011.

Nos componentes da demanda agregada, percebe-se que a taxa de expansão do consumo das famílias (2,6%) e do governo (2,7%) são responsáveis pela manutenção do nível de atividade. No caso do consumo das famílias, contudo, a taxa é praticamente metade da observada em 2011. Mas o grande ponto de preocupação continua sendo queda nos investimentos (FBCF), que apresentaram uma taxa negativa de -2,4%, ante a taxa de 7,0%, verificada em igual período de 2011.

No que se refere ao comportamento da poupança e do investimento, refletidos no Gráfico 2.4, observa-se uma pequena ascensão da taxa de investimento em relação ao PIB, fechando com uma taxa de 18,7%, no terceiro trimestre de 2012. Porém, essa taxa ainda está abaixo do patamar observado no mesmo trimestre dos dois últimos anos. Com isso persiste a perspectiva de crescimento menor nos períodos subsequentes.

Esse quadro chama atenção para a necessidade de atuar com medidas de estímulo aos investimentos produtivos.

José Ricardo de Santana  
Marco Antonio Jorge

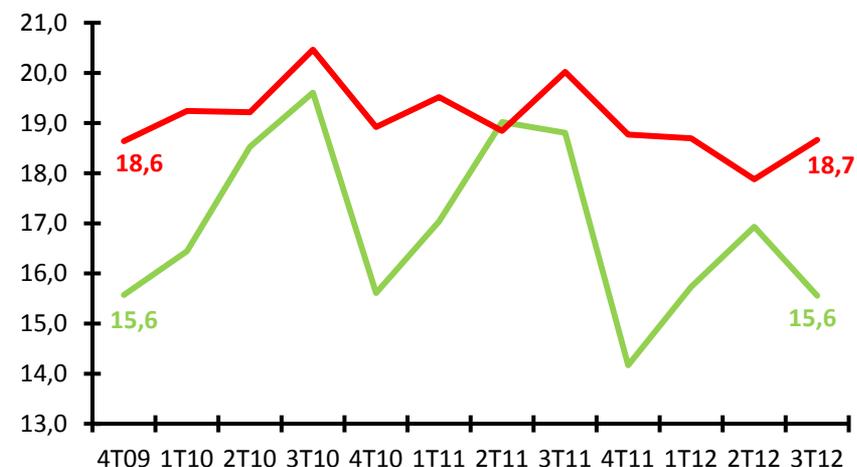
## 2.1 Atividade Econômica

Tabela 2.4 - Produto Interno Bruto

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

Fonte: IBGE

Gráfico 2.4 - Poupança, Investimento  
(% PIB)



Fonte: IBGE

— Poupança bruta — Investimento (FBCF)

## 2. Economia Brasileira

### Preços

O IPCA avançou 0,79% em dezembro, alcançando uma variação superior ao resultado obtido em novembro (0,60%). Com isso, a variação acumulada nos últimos 12 meses voltou a crescer em relação ao mês anterior, terminando o ano de 2012 com alta de 5,84%. Destaque para os serviços não monitorados; em particular, empregados domésticos e recreação, que cresceram, respectivamente, 12,73% e 8,67% no acumulado do ano de 2012.

Ainda como fatores que influenciaram negativamente a inflação, destacam-se a desvalorização cambial e o recente choque de oferta que atingiu o grupo alimentação e bebidas (alta de 9,86% em 2012).

Por outro, o grupo transportes alcançou a menor variação em 2012 (0,48%) em razão, principalmente, da redução de IPI que atingiu tanto o mercado de automóveis novos quanto o de automóveis usados.

O comportamento menos favorável dos núcleos no IPCA de dezembro sugerem que a inflação ainda está pressionada nesse início de ano. O núcleo por exclusão alcançou 0,76% no mês ante 0,63% em novembro, acumulando alta de 5,88% no período de doze meses encerrado em dezembro ante 5,51% no mês anterior.

O núcleo de médias aparadas com suavização variou 0,56% em dezembro ante 0,49% em novembro, acumulando, em doze meses, 5,63% e 5,65%, respectivamente.

O núcleo de dupla ponderação aumentou 0,67% em dezembro após alta de 0,62% em novembro, registrando variação acumulada em doze meses de 5,82% ante 5,68% no mês anterior.

## 2.2 Inflação e Política Monetária

Tabela 2.5 - Preços ao consumidor

	Acumulado em 12 meses (%)				
	2012				
	ago	set	out	nov	dez
<b>IPCA</b>	5,24	5,28	5,45	5,53	5,84
<b>Livres</b>	5,75	5,93	6,23	6,23	6,56
Comercializáveis	2,96	3,37	4,00	4,10	4,47
Não comercializáveis	8,33	8,28	8,27	8,17	8,46
Serviços	7,89	7,89	7,99	8,24	8,75
<b>Monitorados</b>	3,77	3,44	3,23	3,50	3,65

Fonte: IBGE, BCB

Tabela 2.6 - IPCA -núcleos

	Acumulado em 12 meses (%)				
	2012				
	ago	set	out	nov	dez
Exclusão <sup>1/</sup>	5,28	5,30	5,34	5,51	5,88
Médias aparadas <sup>2/</sup>	5,86	5,77	5,71	5,65	5,63
Dupla ponderação <sup>3/</sup>	5,53	5,53	5,59	5,68	5,82

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) variou 0,74% em dezembro ante 0,16% do mês anterior. Nas mesmas bases, o grupo agrícola variou de 0,48% para 1,27%, enquanto que a que a alta no grupo de produtos industriais foi bem mais forte, variando de 0,04% para 0,53%. No acumulado de 12 meses, o IPA alcançou 9,13% e os componentes agrícola e industrial, 19,2% e 5,54%, respectivamente.

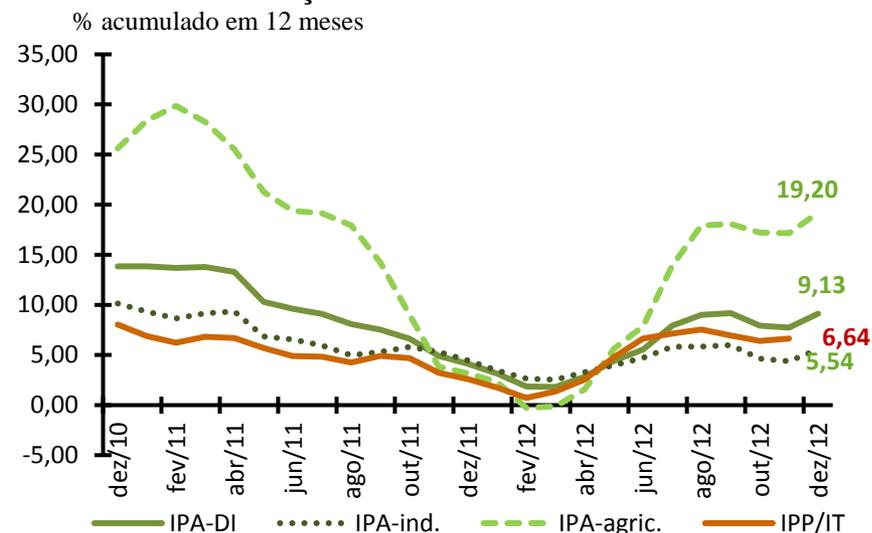
A principal fonte de pressão na aceleração dos preços no grupo de produtos industriais foi o minério de ferro, que dobrou de preço desde setembro. Essa escalada de preços reflete expectativas de melhora da economia chinesa e deve se sustentar nos próximos nos próximos meses, embora sem espaço para novos sobressaltos.

O impacto dessa trajetória de preços pode ser observado no índice de commodities divulgado pelo Banco Central: o segmento de metais, no acumulado em 12 meses, saltou de 2,88% em setembro para 19,75% em dezembro. Já no setor agropecuário, a elevação foi mais modesta em razão das perspectivas de safras melhores

Por sua vez, o Índice de Preços ao Produtor/Indústria de Transformação (IPP/IT), calculado pelo IBGE, alcançou 0,5% em novembro ante 0,23% em outubro. No acumulado em doze meses, registrou 6,64%. Na comparação mensal, destaca-se a contribuição dos alimentos (0,12 p.p.), refino de petróleo e produtos de álcool(0,07 p.p.), fabricação de máquinas e equipamentos (0,06 p.p.).

## 2.2 Inflação e Política Monetária

**Gráfico 2.5 - Preços no atacado**



**Tabela 2.7 - Índice de commodities**

	Acumulado em 12 meses (%)				
	2012				
	ago	set	out	nov	dez
IC-Br	11,33	3,61	6,11	8,32	10,51
Agropecuária	12,85	3,05	5,15	7,18	8,84
Metal	-0,87	2,88	8,78	12,05	19,75
Energia	17,46	7,39	8,21	10,33	9,44
CRB	14,26	8,43	10,03	11,32	14,16

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\$278 bilhões em novembro de 2012, expandindo 10,3% em doze meses. Esse resultado resultou de aumentos de 12,9% no saldo médio do papel-moeda em poder do público e de 5,70% nos depósitos à vista.

Em relação à base monetária, o saldo médio diário alcançou R\$209 bilhões em novembro de 2012, crescendo 10,3% em doze meses. Nas mesmas base de comparação com novembro de 2011, o saldo totalizou R\$182 bilhões, crescendo 2,3%.

Na penúltima reunião do Copom, quando a taxa Selic foi reduzida para 7,25% aa, sinalizou o fim do ciclo de afrouxamento monetário, iniciado em agosto de 2011.

Na última ata, ao manter a taxa Selic em 7,25% aa, o Banco Central confirma sua disposição em manter a taxa de juros inalterada por um período prolongado. Segundo o documento, “a inflação acumulada em doze meses tende a se deslocar na direção da trajetória de metas, ainda que de forma não linear”.

Em novembro de 2012, as taxas Swap DI x Pré de 30 e 360 dias caíram, respectivamente, para 7,10 % a.a. e 7,26% a.a., indicando que o mercado havia incorporado as expectativas de manutenção da taxa Selic e do controle da inflação. Mas o que dizer das expectativas futuras?

O suspense em torno do aumento da gasolina, pedidos recentes do governo federal para que São Paulo e Rio retardem os aumentos nas tarifas de metrô, trens e ônibus, são expedientes ultrapassados que remontam as tentativas de manipulação de índices ocorridas na década de 1980.

Luiz Rogério de Camargos

Tabela 2.8 - Base monetária e meios de pagamento

	Variação (%) em 12 meses				
	2011	2012			
	nov	fev	mai	ago	nov
<b>Base monetária<sup>1/</sup></b>	5,3	5,8	7,0	9,6	10,3
Papel moeda emitido	8,8	10,2	10,8	12,3	11,7
Reservas bancárias	-5,1	-7,3	-4,3	0,8	5,4
<b>Meios de pagamento<sup>1/</sup></b>	0,8	1,6	3,6	6,2	9,0
Papel moeda em poder do público	7,9	9,3	10,9	12,7	12,9
Depósitos à vista	-4,5	-4,3	-1,9	1,0	5,7

Fonte: Banco Central

1/Média nos dias úteis do mês

Tabela 2.9 - Taxas de juros

	(% a.a)				
	2011	2012			
	nov	fev	mai	ago	nov
<b>Taxas de juros</b>					
SELIC	8,07	7,85	7,39	7,23	7,14
Swap DI x Pré 30 dias	7,87	7,58	7,32	7,14	7,10
Swap DI x Pré 360 dias	7,43	7,45	7,51	7,29	7,26

Fontes: Banco Central e BM&F

## 2. Economia Brasileira

### Crédito

O volume de crédito da economia totalizou 52,6% do PIB em dezembro. As operações com recursos livres alcançaram alta de 2,1 p.p. do PIB em relação a 2011. O crédito com recursos direcionados, por sua vez, expandiu-se o equivalente a 2,2 p.p. do PIB no mesmo período.

Todavia, os dados apontam para um menor ritmo de expansão do crédito, com taxa de variação real da 11,5% a.a. em outubro de 2012 (ante 12,5% no mesmo mês do ano anterior).

No plano mais específico, algumas categorias de empréstimos continuam crescendo a taxas muito elevadas. Nos meses recentes, destaca-se o aumento expressivo do crédito habitacional, que alcançou 6,2% do PIB em novembro deste ano, com alta de 1,5 p.p. em relação ao mesmo mês de 2011. Num ritmo menor, os desembolsos do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) continuaram crescendo, e chegaram a 10,5% do PIB em novembro.

Além das medidas de política monetária expansionista, o governo vem estimulando o crédito através de bancos públicos. As concessões das instituições públicas saltaram de 20,6% do PIB em novembro de 2011 para 24,7% do PIB em novembro de 2012. Nesse mesmo período, as instituições privadas nacionais mantiveram a mesma participação no PIB (19,2%) e as instituições estrangeiras cresceram 0,4 p.p.

## 2.3 Crédito

Tabela 2.10 - Evolução do Crédito

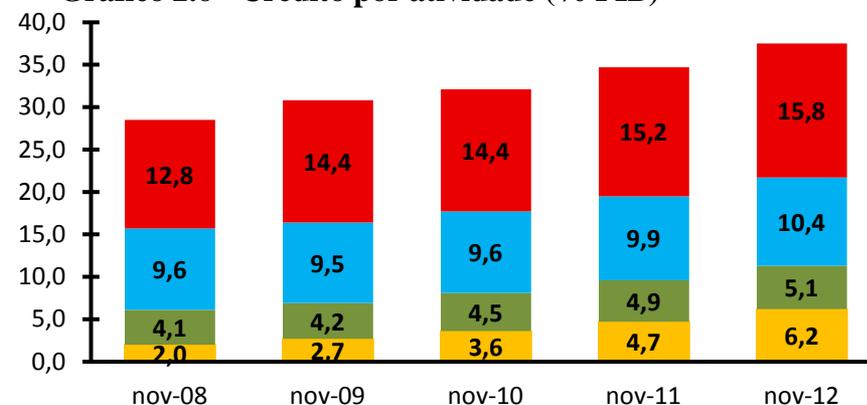
	R\$ bilhões				Variação real (%)	
	2012				3 meses <sup>1/</sup>	12 meses <sup>2/</sup>
	ago	set	out	nov		
<b>Crédito Total</b>	2.212,9	2.237,9	2.269,9	2.304,1	2,1	11,5
<b>Direcionados</b>	801,6	814,3	831,5	849,1	3,8	15,3
BNDES	442,7	446,1	452,1	460,8	1,4	9,4
Rural	110,1	113,1	117,7	120,6	7,5	11,5
Habituação	231,9	237,7	244,1	249,8	6,6	32,3
Outros	16,8	17,3	17,6	18,0	3,1	9,7
<b>Livres</b>	1.411,3	1.423,6	1.438,4	1.454,9	1,2	9,4
Pessoal física	703,0	703,9	711,7	718,0	0,7	8,5
Pessoal jurídica	708,3	719,7	726,7	737,0	1,7	10,4

Fonte: Banco Central

1/ Taxa de crescimento real em relação a jun-ago12 (deflator, IPCA)

2/ Taxa de crescimento real em relação a dez10-nov11 (deflator, IPCA)

Gráfico 2.6 - Crédito por atividade (% PIB)



Fonte: BCB ■ Habitação ■ Comércio ■ Indústria ■ PF

## 2. Economia Brasileira

Concomitantemente à redução da Selic, a iniciativa do governo de reduzir as taxas de juros para os empréstimos nos bancos públicos, contribuiu para a redução das taxas médias de juros, tanto para pessoa física quanto jurídica. Na comparação interanual, as taxas médias para pessoas físicas reduziram de 45,8% a.a. para 35,3% a.a. Para pessoas jurídicas, de 29,9% para 22,1% a.a.

A razão entre endividamento das famílias e a renda acumulada nos últimos 12 meses desacelerou-se nos últimos três meses, permanecendo praticamente constante entre agosto e outubro de 2012, mas no nível mais alto da série histórica.

O serviço das dívidas (amortização + juros), cuja proporção da renda mensal alcançou 22,4% em julho do ano corrente, caiu para 21,5% em outubro. Por sua vez, as taxas de inadimplência elevaram-se em outubro, aproximando-se do patamar de 8%.

Os elevados graus de endividamento, do comprometimento da renda das famílias com o serviço das dívidas e da inadimplência coincidem com a desaceleração do crédito nos últimos meses. Como comentamos no boletim anterior, esses fatores podem ser entraves ao avanço do mercado de crédito no Brasil.

Há, entretanto, fatores que podem contribuir para melhorar o perfil do crédito das famílias: baixo desemprego, crescimento da massa salarial, queda dos spreads bancários, maior seletividade do bancos nas concessões de crédito e quem sabe até mesmo, avanços na educação financeira das famílias.

Luiz Rogério de Camargos

## 2.3 Crédito

Gráfico 2.7: Endividamento e Serviço das Dívidas (%)

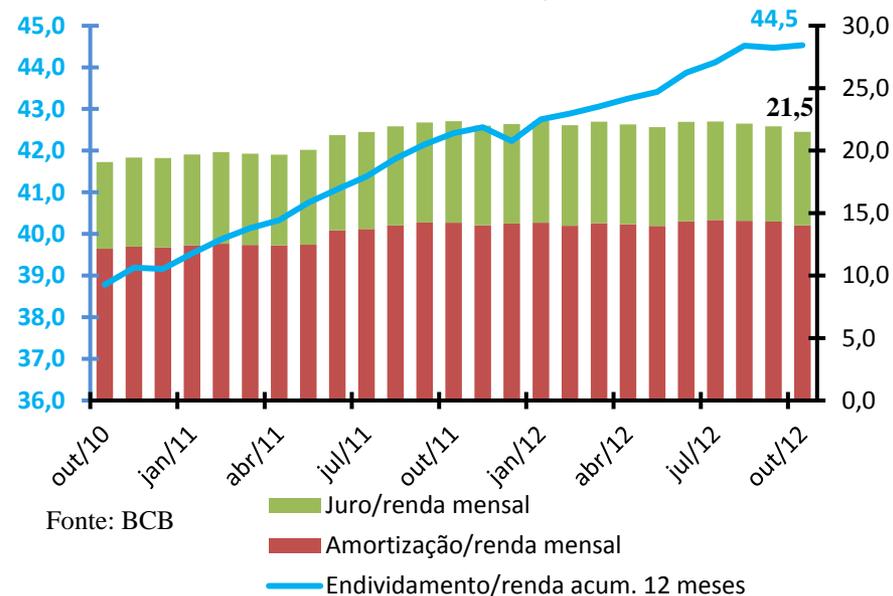


Tabela 2.11 - Operações de crédito com recursos livres

	Média no trimestre				
	2011 nov	2012 fev	mai	ago	nov
<b>PF</b> Taxa de inadimplência <sup>1/</sup> (%)	7,13	7,50	7,66	7,84	7,88
Taxa média de juros (% a.a.)	45,8	44,8	41,7	36,1	35,3
Prazo médio (dias)	591	599	606	611	624
<b>PJ</b> Taxa de inadimplência <sup>1/</sup> (%)	3,93	4,01	4,10	4,03	4,07
Taxa média de juros (% a.a.)	29,9	28,5	26,3	23,5	22,1
Prazo médio (dias)	400	404	402	407	423

Fonte: BCB

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

## 2. Economia Brasileira

As receitas primárias do Governo Central no ano de 2012, até o mês de novembro cresceram muito pouco com relação ao mesmo período do ano anterior, embora fortemente influenciadas pelas esferas de governo com menores participações nas receitas, visto que o desempenho das receitas do Tesouro Nacional foi negativo.

As despesas, por sua vez, cresceram nas duas esferas de governo de maiores parcelas, quais sejam, o Tesouro Nacional e a Previdência. No caso desta última, mais do que as suas receitas.

Como resultado da combinação dos desempenhos de receitas e despesas, o resultado superavitário primário de R\$ 60,4 bilhões até novembro vinha sendo corroído ao longo do período, tanto em termos nominais, quanto como em porcentagem do PIB, apesar do fraco desempenho deste último.

O desempenho das contas em novembro contribuíram para a redução daquele superávit. Resultado de R\$ 64,6 bilhões de receita contra R\$ 68,9 bilhões de despesas em novembro, o déficit de R\$ 4,3 bilhões anulou quase a metade do significativo superávit de R\$ 9,9 conseguido em outubro. Decisivo para tanto foram as fortes reduções na arrecadação do imposto de renda (-11,2%), da Contribuição sobre Lucro Líquido (-43,2%), da Cota Parte de Compensações Financeiras (-67,6%) e das receitas de concessões (-96,3%) cujos valores reduzidos se aproximam uns dos outros e totalizam R\$ 9,73 bilhões. As despesas não afetaram o resultado primário, porque permaneceram constantes. A manutenção das despesas no patamar de R\$ 68,9 bilhões, contudo, camuflou uma redução de despesas de custeios e investimentos em prol do aumento dos gastos com pessoal e encargos e benefícios previdenciários.

No acumulado do ano, o superávit foi de quase dois terços do ocorrido no mesmo período do ano anterior. (R\$ 60,4 bilhões contra R\$ 91,5 bilhões). Com resultado disso, a necessidade de financiamento do

## 2.4 Finanças Públicas

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

	Acumulado <sup>1/</sup>	Variação <sup>2/</sup> real (%)	% PIB <sup>1/</sup>	
	jan-nov de 2012 (R\$ bilhões)		2011 jan-nov	2012 jan-nov
<b>Receita total</b>	947,4	1,1	3,5	3,6
Tesouro Nacional	707,8	-0,7	2,7	2,7
Previdência	237,1	6,6	0,8	0,9
Banco Central	2,5	4,3	0,0	0,0
<b>Despesa total</b>	887,0	5,4	3,1	3,4
Tesouro Nacional	599,2	4,6	2,1	2,3
Previdência	284,5	7,3	1,0	1,1
Banco Central	3,2	1,3	0,0	0,0
<b>Despesa do TN</b>	599,2	4,6	2,1	2,3
Transf. a E&M	161,4	0,1	0,6	0,6
Pessoal e encargos	166,7	-1,4	0,6	0,6
Investimento	54,9	15,0	0,2	0,2
Custeio e capital	214,3	11,1	0,7	0,8
Transf. ao Bacen	2,0	-2,4	0,0	0,0

Fonte: STN, BCB

1/ Valores nominais

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

## 2. Economia Brasileira

setor público no conceito primário foi a menor, no comparativo com os mesmos períodos dos anos de 2010 e 2011. Como as despesas com juros foram maiores que o dobro do superávit, assim como vinha também ocorrendo naqueles dois anos comparados, o setor público incorreu em déficit. Desta feita, maior do que no mesmo período dos anos anteriores.

Cabe dizer que a substituição mencionada de despesas em novembro, comparativamente a outubro, apenas desacelerou a parte que mais tinha crescido da despesa durante o período e isso se deu às custas do PAC, que representa um pouco mais da metade dos investimentos. Tal esforço, contudo, não foi suficiente para tirar as contas da rota de descumprimento do superávit primário previsto na LDO 2012 (R\$ 97 bilhões), visto que o resultado primário indicado no Decreto 7.847/2012, que traz a programação orçamentária e financeira, é R\$ 10 bilhões superior ao ocorrido até novembro (R\$ 71 bilhões). Por isso, as ações previstas no Artigo 3º. da Lei 12.465, que institui a LDO 2012, foram usados à exaustão, podendo ter superado o volume de R\$ 25,6 bilhões, ao que se passou a chamar no final do ano e no início deste de manobras contábeis, ou contabilidade criativa.

Apesar do aparente equilíbrio no fio da navalha, as contas públicas federais não têm pressionado a dívida líquida do Setor Público. Esta responde à mudança de gestão iniciada em 2002, com a substituição de títulos pós-fixados e remunerados pela Selic ou câmbio, por títulos pré-fixados e remunerados pelo índice de preços, bem como com o alongamento do prazo médio da dívida, que reduziram a parcela a vencer da dívida e, conseqüentemente, diminuíram seu impacto sobre o giro da dívida.

Wagner Nóbrega

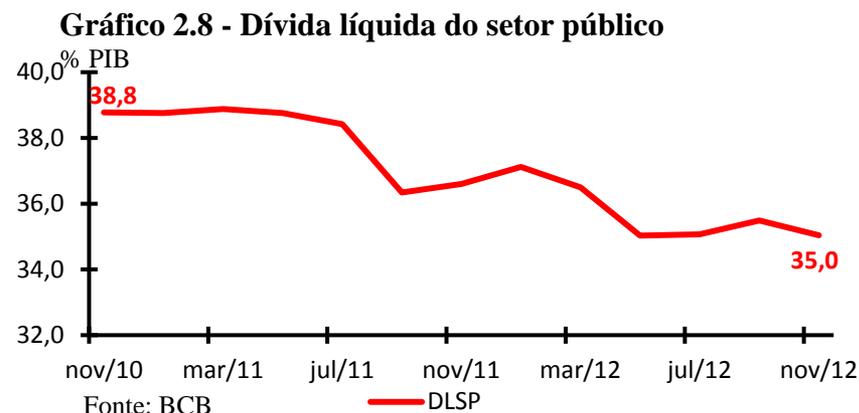
## 2.4 Finanças Públicas

**Tabela 2.13 - Necessidade de financiamento do setor público**

	2010		2011		2012
	Jan-nov	no ano	Jan-nov	no ano	Jan-nov
<b>Nominal</b>	2,48	2,48	2,36	2,61	2,79
Governo Central	1,48	1,21	1,96	2,11	1,84
Governos regionais	1,02	1,27	-0,46	0,48	0,88
Empresas estatais <sup>1/</sup>	-0,01	0,00	0,40	-0,01	0,07
<b>Juros nominais</b>	5,13	5,18	5,72	5,71	4,85
Governo Central	3,32	3,30	4,35	4,36	3,29
Governos regionais	1,73	1,81	1,28	1,28	1,49
Empresas estatais <sup>1/</sup>	0,07	0,07	0,08	0,08	0,06
<b>Primário</b>	-2,65	-2,70	-3,35	-3,11	-2,06
Governo Central	-1,85	-2,09	-2,40	-2,25	-1,45
Governos regionais	-0,72	-0,55	-0,89	-0,80	-0,61
Empresas estatais <sup>1/</sup>	-0,09	-0,06	-0,07	-0,07	0,00

Fonte: STN, BCB

1/ Exclui as empresas do Grupo Petrobras.



## 2. Economia Brasileira

O superávit da balança comercial somou US\$17,197 bilhões nos onze primeiros meses do ano, em relação ao mesmo período de 2011 recuou 33,8%. As exportações decresceram 4,7% e as importações, 1,1%, totalizando US\$222,8 bilhões e US\$205,6 bilhões respectivamente. Dados do Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior /Secretaria do Comércio Exterior mostram que a média diária das exportações decresceu 5,6% de janeiro a novembro de 2012, em relação ao mesmo período de 2011, com retrações nas vendas externas de produtos semimanufaturados, 9,7%; básicos, 7,8%; e de manufaturados, 1,4%. Com relação à média diária das importações recuou 2% no mesmo período de comparação com as exportações, com ênfase nas retrações de 20,1% nas aquisições de automóveis de passageiros, 2,7% nos combustíveis e lubrificantes, e de 3,1% nas matérias-primas. Já para os bens de consumo não duráveis, bens de consumo duráveis (exceto automóveis) e bens de capital a média diária de importação registraram aumentos respectivos de 7,2%, 3,4% e de 1,1%. Houve também redução no comércio com os principais parceiros do Brasil no período 2011/2012. Em 2012, o saldo comercial com a União Europeia encolheu 81% em relação a 2011, passando de US\$6,5 bilhões para apenas US\$1,2 bilhões no período. A Argentina em relação a 2011, o saldo comercial recuou de US\$5,8 bilhões para US\$1,5 bilhões (queda 74%), o mesmo pode ser observado para o comércio com o Oriente Médio, América Latina e Caribe e China com retrações de US\$6,1 bilhões para US\$4,1 bilhões; US\$19,4 bilhões para US\$11,7 bilhões e US\$11,6 bilhões para US\$7 bilhões respectivamente. Vale destacar que entre os grandes destinos de comércio, o saldo brasileiro apenas melhorou com os Estados Unidos e África, mas mesmo assim porque o déficit ficou menor (US\$8,3 bilhões para US\$5,8 bilhões e US\$3,2 bilhões para US\$2 bilhões respectivamente). Esse fraco desempenho dos saldos comerciais brasileiros podem ser explicados por três fatores. Primeiro, a queda no

## 2.5 Setor Externo

**Tabela 2.14 - Usos e Fontes**

Indicadores selecionados	US\$ milhões			
	2011		2012	
	Nov	Jan- nov	Nov	Jan- nov
<b>USOS</b>	-8.038,6	-81.256,1	-8.920,3	-78.785,7
<b>Transações correntes</b>	-6.640,5	-46.472,2	-6.264,7	-45.818,7
Balança comercial (FOB)	576,9	25.995,5	-186,6	17.197,3
Exportação de bens	21.773,5	233.912,4	20.471,9	222.831,5
Importação de bens	-21.196,6	-207.916,9	-20.658,5	-205.634,2
Serviços e Rendas	-7.430,4	-75.248,4	-6.244,3	-65.618,4
Juros	-408,4	-7.974,7	-1.019,5	-9.642,1
Lucros e dividendos	-4.207,3	-33.425,6	-2.023,0	-19.729,3
Viagens internacionais	-1.008,0	-13.568,8	-1.287,4	-14.161,8
Demais	-1.806,7	-20.279,3	-1.914,4	-22.085,3
Transf. unilaterais correntes	213,0	2.780,8	166,2	2.602,4
Amortizações de médio e LP	-1.398,1	-34.784,0	-2.655,6	-32.966,9
<b>FONTES</b>	8.038,6	81.256,1	8.920,3	78.785,7
<b>Conta Capital</b>	145,2	1.409,3	135,2	-2.012,2
Investimento estrangeiro direto	4.056,5	60.016,6	4.586,6	59.892,9
Inv. papéis domést. de LP e ações	614,2	6.475,1	291,4	7.916,2
Desembolsos de médio e LP	6.229,4	77.603,7	4.795,8	46.251,2
Ativos brasileiros no exterior	-621,9	3.368,9	1.486,0	3.082,6
Curto prazo e demais	-1.284,8	14.571,2	2.555,7	13.700,0
Ativos de reservas	-1.149,9	-58.111,7	-368,9	-23.800,2

Fonte: BCB

## 2. Economia Brasileira

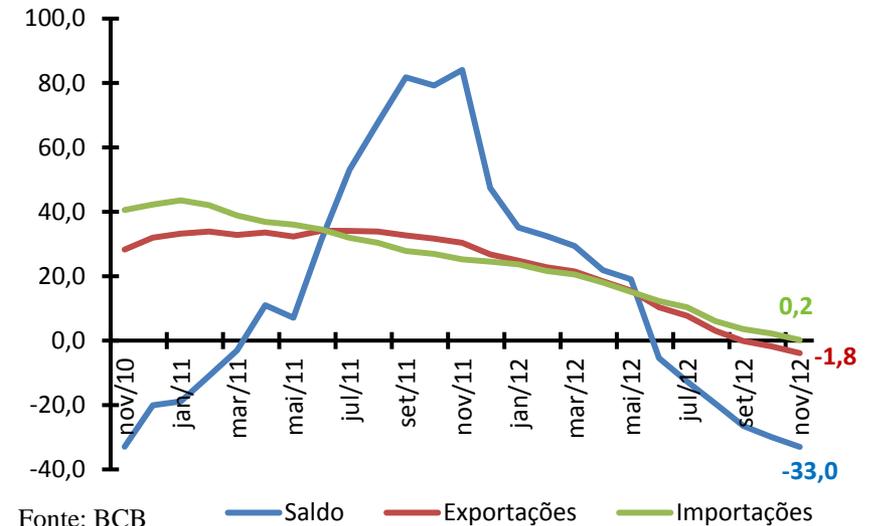
preço das matérias-primas (exemplo minério de ferro - queda de US\$10,3 bilhões nas exportações de 2012). Os demais fatores foram à retração dos mercados e o aumento das medidas protecionistas devido ao ambiente de crise. No tocante ao saldo em Transações Correntes o déficit nos primeiros onze meses do ano atingiu US\$45,8 bilhões, ante US\$46,4 bilhões no mesmo período de 2011. Considerando o período novembro 2011/12, o déficit em transações correntes somou US\$51,8 bilhões (2,3% do PIB). As despesas líquidas com Serviços e Rendas totalizaram US\$65,6 bilhões de janeiro a novembro de 2012. A diminuição de 12,8% registrado em relação ao período correspondente do ano anterior refletiu, em grande parte, a redução das remessas líquidas de lucros e dividendos de 41% em relação a igual período de 2011 que evidenciou o impacto da moderação no ritmo da atividade interna e da depreciação da taxa de câmbio nominal (Tabela 1.5). As despesas líquidas relativas a viagens internacionais cresceram 4,4% no período de janeiro a novembro de 2011/2012, de US\$13,5 bilhões para US\$14,1 bilhões resultado de elevações nos gastos de turistas estrangeiros no Brasil. As despesas líquidas com juros atingiram US\$9,6 bilhões no período de janeiro/novembro de 2012, ante US\$7,9 bilhões em igual período do ano anterior. A redução nas taxas de juros internacionais contribuiu para que os pagamentos ao exterior decrescessem e pela mesma razão, as receitas também recuaram. No tocante aos ingressos líquidos dos Investimentos Estrangeiros Diretos no período jan/nov de 2012 atingiram US\$59,8 bilhões, dos quais US\$47,5 bilhões relativos a aumento de participação em capital de empresas e US\$12,3 bilhões a empréstimos intercompanhias (fonte Bacen), decrescendo 0,2% em relação ao registrado em 2011 (US\$60 bilhões). Os investimentos estrangeiros em papéis domésticos de LP e ações tiveram um aumento de 23% entre o período 2011/2012, demonstrando que apesar da turbulência internacional, os estrangeiros aumentaram sua posição em ativos de renda variável brasileiros.

Fernanda Esperidião

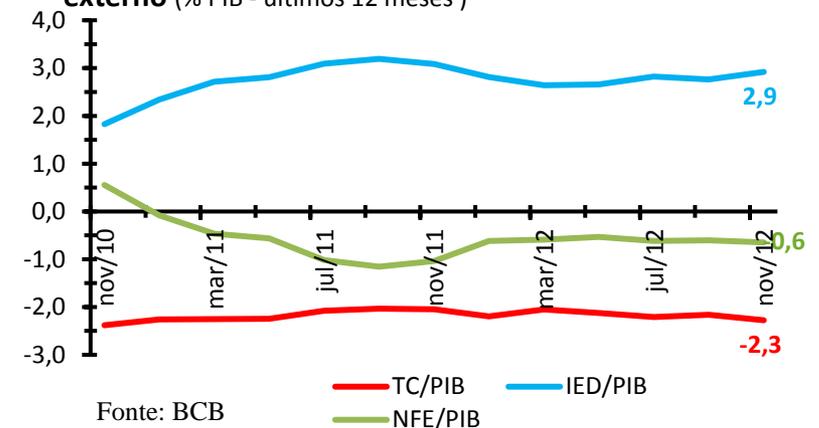
## 2.5 Setor Externo

**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 seguiu a tendência nacional, sobretudo em termos do desempenho do comércio.

No comércio varejista, a taxa de crescimento do Brasil fechou em 9,2%, no trimestre de agosto a outubro de 2012, com tendência ascendente, em relação a igual período de 2011. Em Sergipe, observou-se a mesma tendência ascendente no período, fechando numa taxa de crescimento de 6,9%. Chama atenção a reversão de tendência em relação a outubro de 2011, quando a taxa havia sido negativa (-0,9%), como mostra a Tabela 3.1.

No comércio ampliado, as tendências praticamente se repetem, quando comparado ao comércio varejista. No Brasil, com a taxa de crescimento de 10,8%, no trimestre de agosto a outubro de 2012, há uma tendência ascendente, quando se compara ao período equivalente de 2011. Em Sergipe, com a taxa de crescimento de 10,9%, no trimestre de agosto a outubro de 2012, há uma tendência ascendente, quando se compara ao período equivalente de 2011. Como anteriormente, chama atenção a reversão de tendência em relação a outubro de 2011, quando a taxa havia sido negativa (-0,6%), como mostra a Tabela 3.1.

No setor industrial, observou-se na produção de cimento, representativo do movimento da indústria de transformação, um crescimento de 3,6%, nos últimos doze meses, como mostra o Gráfico 3.1. Esse comportamento segue a tendência recente do segmento de bens intermediários no Brasil, dado que Sergipe é um exportador de cimento para o resto do país. Já na indústria extrativa, onde a dinâmica é determinada pelas condições dos campos locais, a tendência ascendente da produção de petróleo foi revertida. O trimestre de agosto a outubro fechou com retração, nos últimos doze meses, tanto na produção de petróleo (-2,8%), quanto na produção de gás (-7,4%), ao contrário da tendência recente da indústria extrativa no Brasil.

José Ricardo de Santana  
Marco Antonio Jorge

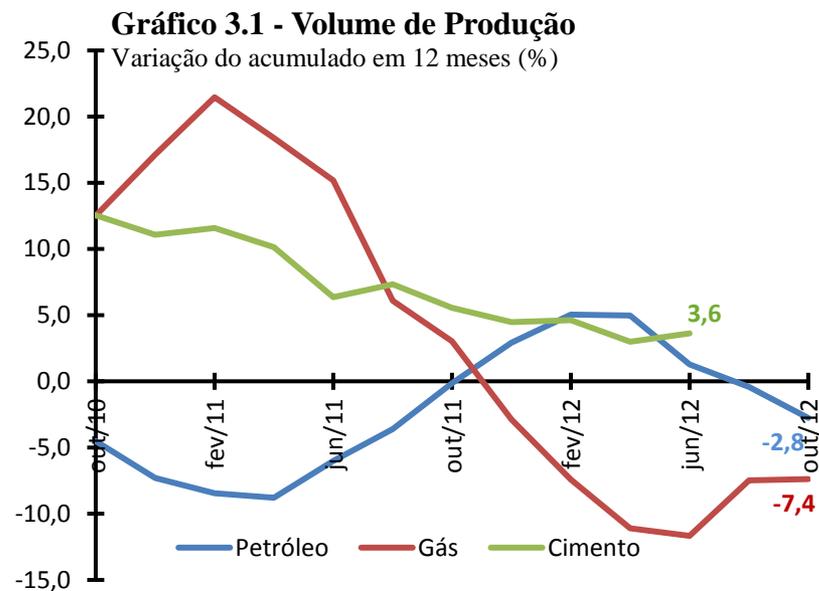
### 3.1 Atividade Econômica

Tabela 3.1 - Volume de vendas no comércio

	Variação <sup>1/</sup> (%)				
	2011	2012			
	out	jan	abr	jul	out
<b>Comércio varejista</b>					
Brasil	5,2	7,0	9,7	8,3	9,2
Sergipe	-0,9	-0,9	7,4	5,5	6,9
<b>Comércio ampliado</b>					
Brasil	3,9	5,1	5,5	9,2	10,8
Sergipe	-0,6	-1,1	4,4	8,8	10,9

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 748 vagas em novembro, totalizando um saldo líquido positivo de 5.681 empregos no trimestre encerrado neste mês, inferior ao saldo acumulado do trimestre encerrado em outubro (6.442), o que aponta para uma desaceleração na criação de empregos no estado. Como no caso brasileiro, todos os setores da economia apresentaram redução do nível de emprego em novembro, à exceção de comércio (+ 953) e serviços (+ 811) que expandiram seus postos. O destaque negativo foi a construção civil com enxugamento de 399 vagas.

Considerando-se a série de dados ajustada o acumulado do ano é positivo em 13.171 vagas no estado. As vagas até novembro representam uma expansão de 4,78% sobre o estoque de trabalhadores com carteira em Sergipe, calculado pelo MTE em 275.331 ao final de 2011.

O custo da cesta básica em Aracaju caiu 0,76% no acumulado de 2012, frente à inflação medida pelo IPCA para Brasil (5,84%) e Região Nordeste no mesmo período. Assim, Aracaju continua tendo a cesta mais barata – R\$ 204,06 – dentre as dezoito capitais abrangidas pela pesquisa do DIEESE no mês de dezembro.

Já os custos da construção civil acompanharam a inflação: o m<sup>2</sup> ficou, em média, 6,0% mais caro em Sergipe nos doze meses encerrados em outubro, enquanto a inflação medida pelo IPCA para Brasil e Região Nordeste ficou em 5,5% e 6,5%, respectivamente, 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 desembolsa com a tarifa em 2012 o mesmo que gastou em 2011.

José Ricardo de Santana  
Marco Antonio Jorge

### 3.1 Atividade Econômica

**Tabela 3.2 - Evolução do emprego formal**

	2011		2012		
	out	jan	abr	jul	out
Saldo <sup>1/</sup> (unidades)	9.409	1.697	-992	2.054	6.442
Variação <sup>2/</sup> (%)	-4,9	-37,3	72,8	-48,7	-31,5

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		
	out	jan	abr	jul	out
IPCA - Brasil	7,0	6,2	5,1	5,2	5,5
IPCA - Nordeste	6,6	5,9	5,3	5,6	6,5
Cesta básica (Aracaju)	4,7	3,8	2,4	4,8	6,5
Construção civil <sup>1/</sup> (SE)	6,9	6,8	7,2	6,5	6,0

	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.

Segundo o Indicador Serasa Experian da Demanda do Consumidor por Crédito, divulgado em janeiro, as regiões de rendas per capita mais baixas apresentaram os melhores resultados em termos de busca dos consumidores por crédito. No Norte a expansão foi de 4,8% em relação ao ano de 2011 e no Nordeste a alta foi de 1,7%. As demais regiões apresentaram retrações: Sudeste(-4,2%), Centro-Oeste (-4,4%) e Sul (-5,6%). Ainda segundo a pesquisa, somente os consumidores que ganham até R\$ 500 por mês aumentaram a procura por crédito em 2012: alta de 4,9% em relação ao ano de 2011.

O saldo das operações de crédito em Sergipe atingiu R\$12,1 bilhões em setembro, recuando 1,1% no trimestre e expandindo-se 20,5% em doze meses. Os empréstimos a pessoas jurídicas somaram R\$5 bilhões, e nas mesmas bases de comparação, recuou 2,1% e cresceu 14,7%. As operações contratadas no segmento de pessoas físicas totalizaram R\$7,1 bilhões, diminuindo 0,4% no trimestre e crescendo 25,2% em doze meses.

A inadimplência dessas operações de crédito atingiu 3,61% em setembro, variando 0,45 p.p. em doze meses. A evolução anual decorreu de variações respectivas de -0,45 p.p. e 0,96 p.p. nos segmentos de pessoas jurídicas e de pessoas físicas, que registraram, na ordem, taxas de 2,07% e 4,68%.

Luiz Rogério de Camargos

### 3.2 Crédito

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

	2012				R\$ milhões	
	jun	jul	ago	set	Variação real (%)	
					3 meses <sup>1/</sup>	12 meses <sup>2/</sup>
<b>Total</b>	11.670,0	11.765,0	10.592,0	12.103,0	-1,1	20,5
Pessoal física	6.804,0	6.898,0	6.126,0	7.144,0	-0,4	25,2
Pessoal jurídica	4.866,0	4.867,0	4.467,0	4.959,0	-2,1	14,7
<b>Imobiliário</b>	46,5	165,4	113,7	113,1	118,9	39,7
Aquisição	46,3	38,0	45,3	36,7	6,1	11,8
Construção	0,2	127,4	68,4	76,4	311,9	67,4

Fonte: Banco Central

1/ Taxa de crescimento real em relação a abr-jun12 (deflator, IPCA)

2/ Taxa de crescimento real em relação a out10-set11 (deflator, IPCA)

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

	Percentual da carteira com atraso superior a noventa dias					%
	2011		2012			
	set	dez	mar	jun	set	
Pessoa física	3,72	4,50	4,81	4,80	4,68	
Pessoa Jurídica	2,52	1,80	2,21	2,45	2,07	
Total	3,16	3,19	3,70	3,82	3,61	
<b>Varição<sup>1/</sup> em p.p (%)</b>						
Pessoa física	0,07	1,06	1,48	1,28	0,96	
Pessoa Jurídica	0,05	-0,49	0,21	0,13	-0,45	
Total	0,05	0,29	1,02	0,87	0,45	

Fonte: Banco Central

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

### 3. Economia Sergipana

O ICMS é a principal receita própria do estado e, em função disso, é muito importante analisar seu comportamento. Nesse sentido, o montante arrecadado do tributo no trimestre encerrado em outubro (R\$ 557,7 milhões) é levemente superior ao montante arrecadado no trimestre encerrado em julho e representa, em termos reais, um valor superior em mais de 9% ao arrecadado em igual trimestre de 2011.

Com relação às transferências da União, no acumulado do trimestre encerrado em outubro foram recebidos R\$ 711,7 milhões. Apesar do montante expressivo, nota-se uma queda contínua ao longo do ano de 2012. Assim, a receita transferida no trimestre ago-out/12 é quase 11% inferior ao volume transferido no mesmo trimestre de 2011 em termos reais.

Considerando-se que as receitas dependem significativamente do ICMS e das transferências da União, a forte contração das transferências da União, não compensadas pela fraca melhora na arrecadação de ICMS, no trimestre, redundaram em um desempenho ruim das receitas públicas no estado.

Esse quadro decorre, principalmente, do desempenho ruim das transferências correntes. Nesse sentido, responde pela significativa queda das transferências o desempenho dos Fundos de Participação, que a exemplo do FPE caiu de um patamar de R\$ 190 milhões, em média, até junho, para algo em torno de R\$ 135 milhões, de julho a outubro, sendo menor no bimestre de setembro a outubro do que de julho a agosto, em função do programa de desoneração tributária levado a cabo pelo Governo Federal, que erodiu uma das principais bases do FPE: o IPI. Quase na mesma medida também impactaram negativamente as receitas no trimestre, no caso do Governo do Estado, as reduções de outras transferências correntes, tais como a de convênios.

### 3.3 Finanças Públicas

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

	2011		2012		
	out	jan	abr	jul	out
<b>ICMS</b>					
Valor <sup>1/</sup> (R\$ milhões)	485,1	596,6	573,5	551,5	557,7
Varição real <sup>2/</sup> (%)	-1,93	-0,79	19,79	12,45	9,15
<b>Transferência União</b>					
Valor <sup>1/</sup> (R\$ milhões)	758,9	991,4	957,1	900,9	711,7
Varição real <sup>2/</sup> (%)	8,21	0,89	7,13	-3,99	-10,93

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>	
	2011	2012	2011	2012	2011	2012
	jan/abr	jan/abr	jan/abr	jan/abr	jan/abr	jan/abr
Estado de Sergipe	165,9	-17,1	72,9	86,2	-2,3	0,8
Governo Estadual	176,4	21,2	71,7	84,9	-2,3	0,5
Aracaju	-31,2	-38,1	1,3	1,1	0,0	0,3
Demais municípios	20,6	-0,2	-0,1	0,2	0,0	0,0

Fonte: BCB

1/ Fluxo acumulado no ano

### 3. Economia Sergipana

Com a redução da receita, observa-se um agravamento nas necessidades de financiamento do estado, visto que o resultado primário do primeiro quadrimestre de 2012 já houvera sido muito pior do que o acumulado em igual período de 2011. Em que pese o fato do Governo do Estado ter acumulado um superávit de R\$ 21,2 milhões no período, tal superávit, depois de aumentar no bimestre de maio a junho, vem se reduzindo no quadrimestre encerrado em outubro.

O aumento da necessidade de financiamento no trimestre encerrado em outubro também contribui para o acréscimo no montante de juros pagos que já haviam aumentado no primeiro quadrimestre de 2011 relativamente a igual período de 2012.

Como consequência dos dados apresentados na lâmina anterior, a dívida líquida do estado encerrou o primeiro quadrimestre de 2012 em cerca de R\$ 2,03 bilhões, concentrada em sua totalidade no Governo do Estado, posto que os municípios sergipanos são credores em termos líquidos.

Apesar do endividamento estadual não ser elevado (o estoque de dívida líquida é inferior à arrecadação do ICMS acumulada em doze meses), nota-se que houve um acréscimo de cerca de R\$ 272 milhões na comparação entre os primeiros quadrimestres de 2011 e 2012.

De acordo com a tabela 3.8b pode-se observar que a quase totalidade do endividamento estadual junto ao Tesouro Nacional e ao Sistema Financeiro (89,4%) é de responsabilidade da administração direta, cuja dívida cresceu cerca de R\$ 328 milhões entre outubro de 2011 e outubro de 2012.

Wagner Nóbrega  
Marco Antonio Jorge

### 3.3 Finanças Públicas

**Tabela 3.8 - Dívida líquida**

	R\$ milhões				
	2010	2011		20112	
	set/dez	jan/abr	mai/ago	set/dez	jan/abr
Estado de Sergipe	1.521,6	1.758,0	1.773,9	1.959,7	2.029,6
Governo Estadual	1.543,3	1.789,2	1.807,5	1.965,5	2.072,0
Aracaju	11,0	-19,0	-21,4	6,4	-30,3
Demais municípios	-32,7	-12,2	-12,2	-12,2	-12,2

Fonte: BCB

**Tabela 3.8b - Endividamento<sup>1/</sup> do Estado de Sergipe**

Dívida contratual junto ao Tesouro Nacional e ao SFN	R\$ milhões					
	out/07	out/08	out/09	out/10	out/11	out/12
Administração direta	1.114,5	1.144,9	1.227,1	1.522,3	1.674,0	2.002,2
Autarquias	15,6	16,4	17,3	18,1	19,2	19,8
Fundações	-	-	-	-	-	-
Empresas públicas	-	-	-	-	-	-
Soc. de econ. mista	339,4	330,8	289,5	264,2	257,8	218,7
<b>TOTAL</b>	<b>1.469,5</b>	<b>1.492,1</b>	<b>1.533,9</b>	<b>1.804,7</b>	<b>1.951,0</b>	<b>2.240,8</b>

Fonte: BCB

1/Não inclui informações para a dívida externa, mobiliária e junto ao INSS, FGTS ou outras instituições não financeiras que não o Tesouro Nacional

### 3. Economia Sergipana

O Estado de Sergipe apresentou aumento nas exportações de aproximadamente 71% quando comparado com os trimestres de julho e outubro de 2012. No acumulado do ano, Sergipe apresentou um aumento de aproximadamente 19,13% em relação ao mesmo período do ano anterior, significando US\$ 123,986 milhões em vendas ao exterior em 2012. Analisando apenas o resultado para o mês de outubro, as exportações somaram US\$ 14,280 milhões. Os produtos mais exportados são: suco de laranja, açúcar e calçados. O primeiro, tradicional item, registrou exportações de aproximadamente US\$ 66,893 milhões, respondendo por 53,95% da pauta até o mês de outubro. Outros produtos que tiveram destaque pelo crescimento das exportações foram o Limoneno (226%); desodorantes corporais e antiperspirantes (125%), pós – incluindo compactos, para maquiagem – com 767%, e outros produtos de beleza ou de maquiagem, com crescimento de 366%. No mês de outubro, Sergipe exportou para mais de 30 países. Os principais compradores foram os Países Baixos (Holanda), a Suíça, Bélgica, Argélia e Peru. No que se refere ao mês de outubro, o montante de importações somou US\$ 28,092 milhões. Quando comparado o trimestre de outubro de 2012 com o mesmo período de 2011 temos um aumento nas importações de aproximadamente 79% resultando assim um saldo deficitário na Balança Comercial. As mercadorias foram importadas da China, Estados Unidos, Uruguai, Argentina, Alemanha e Marrocos (fonte Sedec). Vale destacar que na análise do acumulado do ano, de janeiro a dezembro, o montante exportado por Sergipe foi o maior da série histórica, superando a marca alcançada em 2007, que era até então o maior volume exportado pelo estado. As vendas ao exterior, em 2012, foram 21,8% maiores, totalizando pouco mais de US\$ 149 milhões, enquanto as importações, no período citado, alcançaram US\$ 275 milhões (fonte MDIC).

Fernanda Esperidião

### 3.4 Balança Comercial

Tabela 3.9 - Exportação e Importação

	2011	2012			
	out	jan	abr	jul	out
<b>Valor<sup>1/</sup>(US\$mil)</b>					
Exportação	41.562	35.522	49.568	24.386	41.242
Importação	53.619	68.142	64.194	62.153	95.565
Saldo	-12.056	-32.620	-14.625	-37.766	-54.323
<b>Varição<sup>2/</sup> (%)</b>					
Exportação	65,5	47,2	73,3	30,5	-0,8
Importação	21,5	55,7	-30,1	-28,8	78,2

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