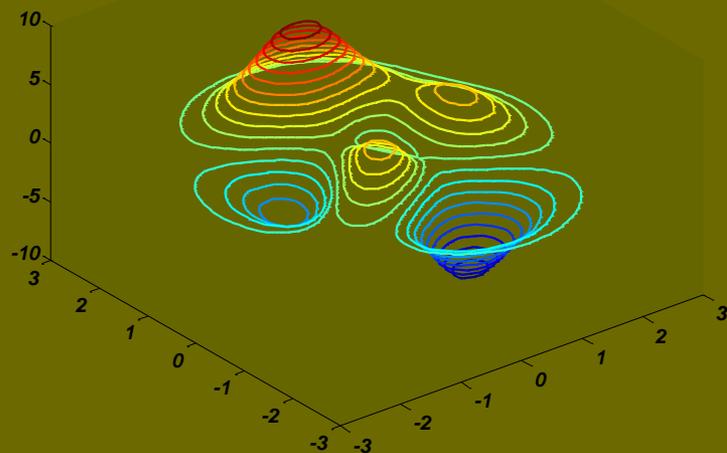


Centro de Economia Aplicada

Boletim UFS de Conjuntura

Março, 2015
Ano 4 | 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

1. Cenário Internacional	03
Atividade econômica	03
Comércio internacional	04
Preços	05
2. Economia Brasileira	06
Atividade econômica	06
Inflação e política monetária	10
Crédito	13
Finanças públicas	15
Setor externo	17
3. Economia Sergipana	19
Atividade econômica	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

Enquanto o Japão ainda busca se recuperar, outras economias e principais regiões estão em plena recuperação com os Estados Unidos e o Reino Unido bem à frente, com taxas de crescimento superior a dois por cento em 2014. Nos últimos cinco trimestres, o G20 alcançou boas taxas de crescimento no intervalo entre 3,3 e 3,7 por cento. Essas taxas não são excessivamente elevadas e apontam para uma recuperação sólida até o momento. Mesmo a Zona do Euro com a sua série de países que sofrem de problemas de endividamento conseguiu manter-se em território positivo com o seu crescimento desde o final de 2014. A Alemanha teve um forte primeiro trimestre de 2014 que não continuou, mas a taxa de crescimento econômico foi mantida acima de um por cento. É óbvio que alguma parte deste desempenho de crescimento é o resultado dos estímulos monetários imensos, que todos os principais bancos centrais têm vindo a aplicar ao longo dos últimos dois anos. Há sinais de que o banco central americano vai aumentar a taxa oficial de juro no meio deste ano e que continua a ser visto é se o crescimento já é robusto suficientemente para suportar esse aumento. A produção industrial é relativamente forte nos EUA e na Alemanha, mas ainda muito desigual no Japão. Enquanto as taxas de crescimento da produção industrial têm vindo a aumentar nos EUA, elas têm mostrada uma tendência de queda na Alemanha e no Japão de 7,6 por cento no primeiro trimestre de 2013 e taxas negativas para Japão no segundo e terceiro trimestre de 2014.

A produção industrial tem sido relativamente forte nos Estados Unidos, onde foi de 3,3 por cento no final de 2013 e de 4,6 por cento no segundo trimestre e de 4,5 por cento no terceiro trimestre de 2014. Os outros grandes países industrializados, no entanto, continuam mostrando um desempenho relativamente pobre.

1.1 Atividade Econômica

Tabela 1.1 - Produto Interno Bruto

Países selecionados	Variação ^{1/} (%)				
	2013		2014		
	4ºTri	1ºTri	2ºTri	3ºTri	4ºTri
Estados Unidos	3,1	1,9	2,6	2,7	2,4
Área do Euro	0,5	1,0	0,7		
Alemanha	1,1	2,3	1,4	1,2	1,5
Reino Unido	2,4	2,5	2,6	2,5	2,7
Japão	2,3	2,1	-0,4	-1,4	-0,7
G20	3,7	3,5	3,3	3,3	3,4

Fonte: FMI

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

Tabela 1.2 - Produção Industrial

Países selecionados	Variação ^{1/} (%)				
	2013		2014		
	3ºTri	4ºTri	1ºTri	2ºTri	3ºTri
Estados Unidos	3,5	3,3	4,2	4,6	4,5
Área do Euro	1,5	1,5	0,8	0,4	
Alemanha	3,6	5,0	1,5	1,0	1,0
Reino Unido	1,9	2,3	1,9	1,2	1,1
Japão	5,4	7,6	2,4	-0,9	-1,1

Fonte: FMI

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

1. Cenário Internacional

Nos anos anteriores, o déficit em conta corrente dos Estados Unidos deteriorou-se ligeiramente de 1,8 por cento no primeiro trimestre de 2014 por 2,7 por cento no terceiro trimestre deste ano. A Zona de Euro manteve seu superávit sólido ao longo dos últimos trimestres no intervalo de 2,1 por cento até 3,5 por cento com a Alemanha tendo extremamente elevados excedentes de mais de oito por cento no final de 2013 e excedentes apenas ligeiramente mais baixas de 6,8 e 6,4 no primeiro e segundo trimestre de 2014. O Reino Unido poderia reduzir seu déficit 2013-2014, mas ainda permanece a um nível elevado de 5,3 por cento no quarto e de 3,6 por cento no primeiro semestre de 2014. O Japão é cerca de manter um equilíbrio no balanço da conta corrente que, em média, oscilou entre um déficit de 1,2 por cento no quarto trimestre de 2013 e um excedente de 1,3 por cento no terceiro trimestre de 2014. A mesma tendência no Japão vale para a China, que está prestes a reduzir progressivamente o seu excedente que situou-se em 0,3 por cento no primeiro trimestre de 2014. A Alemanha continua registrar excessivamente elevados superávits em conta corrente de mais de seis por cento nos dois primeiros trimestres de 2014.

Houve pouca mudança em relação às taxas de juros. Em todas as principais áreas económicas, a taxa é inferior a 0,4 por cento. A taxa Libor em dólar caiu para um mínimo histórico de 0,35 por cento em Dezembro de 2013, como aconteceu o mesmo com a taxa Libor euro. Apenas a taxa Libor para o iene subiu ligeiramente para 0,35 por cento. Até fevereiro 2015 aconteceu um leve aumento da taxa do libor em dólares para 0,38 por centos, enquanto a taxa para o euro continuou baixar até 0,14 por cento e do iene até 0,08 por centos. Com 3,25 por centos, o prime rate americano ficou constante nos últimos trimestres.

1.2 Comércio Internacional

Tabela 1.3 - Conta Corrente

Países selecionados	% PIB				
	2013		2014		
	3ºTri	4ºTri	1ºTri	2ºTri	3ºTri
Estados Unidos	-2,8	-2,0	-1,8	-2,4	-2,7
Área do Euro	2,1	3,5	1,3	2,2	
Alemanha	5,5	8,3	6,8	6,4	
Reino Unido	-6,2	-5,3	-3,6		
Japão	1,1	-1,2	-0,7	0,3	1,3
China	1,8	1,5	0,3		

Fonte: FMI

Tabela 1.4 - Taxas de juros

	% a.a.				
	2014				2015
	fev	mai	ago	nov	fev
Libor dólar (6 meses)	0,33	0,32	0,33	0,33	0,38
Libor euro (6 meses)	0,19	0,18	0,18	0,15	0,14
Libor iene (6 meses)	0,34	0,36	0,22	0,15	0,08
Prime rate	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25
Federal Funds	0,06	0,06	0,05	0,10	0,07

Fonte: Bloomberg

1. Cenário Internacional

O dólar ficou mais forte não só em relação ao real, mas também para o euro, a libra esterlina e outras moedas. A taxa de câmbio dólar/euro caiu de 1,36 em janeiro 2014 para 1,23 em janeiro de 2015. No mesmo período, a taxa de esterlina contra o dólar caiu 1,65 para 1,51. O iene também ficou mais fraco, onde teve 103,94 a ser pago por um dólar em janeiro de 2014 e ¥ 111,31 em janeiro de 2015. O valor do real brasileiro começou a enfraquecer a partir de 2,38 real por dólar em janeiro de 2014 para 2,63 real em janeiro de 2015. A exceção da tendência de um dólar mais forte é o Yuan, que manteve-se bem em um pequeno intervalo entre 6,10 yuan por dólar e 6,17 yuan por dólar a partir do primeiro trimestre de 2014 e no primeiro trimestre de 2015. Na área de matérias-primas, a grande surpresa foi o petróleo. Ele tinha sido constante durante um longo período na faixa entre 90 e 110 dólares por barril, quando em novembro de 2014, de repente caiu para 70,2 dólares e para apenas mais tarde cair ainda mais, para 62,6 dólares em fevereiro de 2015. Isso dá mais um sinal de que o boom das commodities acabou. Não só do petróleo caiu de preço, da mesma forma o mesmo aconteceu com o milho, que recuou de 457,5 centavos de dólar por bushel em fevereiro 2014 para 384,5 centavos de dólar por bushel em fevereiro de 2015. No mesmo período, o café caiu de 179,8 centavos de dólar por libra para 136,8 centavos de dólar por libra e soja de 1414,3 centavos de dólar por bushel para 1030,8 centavos de dólar por bushel. Açúcar caiu apenas ligeiramente de 16,5 centavos de dólar por libra-peso em fevereiro 2014 para 13,9 centavos de dólar por libra-peso em fevereiro 2015, enquanto no mesmo período de trigo caiu de 599,0 centavos de dólar por bushel para 517,5 centavos de dólar por bushel. Apesar da turbulência nos mercados financeiros e da força global do dólar, o preço de ouro não se mexeu muito.

Antony Peter Mueller

1.3 Preços

Tabela 1.5 - Cotações do dólar

Moedas selecionadas	Fim de período				
	2014		2015		
	jan	abr	jul	out	jan
Dólar/Euro	1,36	1,38	1,35	1,27	1,23
Dólar/libra esterlina	1,65	1,67	1,71	1,61	1,51
Iene/dólar	103,94	102,56	102,78	108,06	118,31
Yuan/dólar	6,10	6,16	6,17	6,14	6,13
Real/dólar	2,38	2,23	2,22	2,45	2,63

Fonte: FMI

Tabela 1.6 - Ouro e principais commodities

	Cotações fim de período				
	2014		2015		
	fev	mai	ago	nov	fev
Ouro ^{1/} - NY	1321,6	1245,6	1286,5	1175,2	1213,1
Petróleo Brent ^{2/}	109,1	109,4	103,2	70,2	62,6
Milho ^{3/}	457,5	465,8	359,0	375,8	384,5
Café ^{4/}	179,8	177,5	195,8	186,7	136,8
Soja ^{3/}	1414,3	1493,3	1089,5	1016,0	1030,8
Açúcar ^{4/}	16,5	17,4	15,5	15,6	13,9
Trigo ^{3/}	599,0	627,3	550,3	577,3	517,5

Fonte: Bloomberg

1/US\$/oz-troy

2/US\$/barril

3/Cents \$/bu

4/Cents \$/lb

2. Economia Brasileira

Comércio

Os indicadores de atividade vêm mostrando uma leve queda desde meados do ano passado, como mostra o IBC-BR, o que fez com que este praticamente retrocedesse ao seu nível de janeiro de 2012. No caso da indústria de transformação a situação é bem mais dramática: a produção vem em queda livre desde o primeiro trimestre de 2013 e está, em janeiro de 2015, cerca de 8% abaixo do nível verificado três anos atrás. O volume de vendas do comércio varejista ampliado (com ajuste sazonal), que vem apresentando queda desde o último trimestre de 2014, também atingiu os níveis de janeiro de 2012 (99,7).

Analisando com maior detalhe a atividade comercial, o volume de vendas do comércio varejista apresentou taxa de crescimento de 0,8% em janeiro, revertendo o desempenho negativo do mês anterior. No trimestre encerrado em janeiro, o setor apresenta um crescimento de 0,9%, segundo a Pesquisa Mensal do Comércio do IBGE. De acordo com a mesma fonte, no caso do comércio ampliado, houve um ligeiro aumento no mês (0,6%) em relação a dezembro. No trimestre encerrado em janeiro a expansão é de 1,0%. Ainda que pífios, os dados do último trimestre são um pouco melhores do que os verificados em igual trimestre do ano anterior e representam uma reversão da tendência de queda, especialmente no que diz respeito ao comércio ampliado.

No trimestre encerrado em janeiro de 2015, dentre os subsetores do comércio, merece ser destacado o crescimento de 6,4% na comercialização de equipamentos de escritório e materiais de informática. Vale mencionar ainda o crescimento de 3,0% na comercialização de automóveis e motocicletas.

*José Ricardo de Santana
Marco Antonio Jorge*

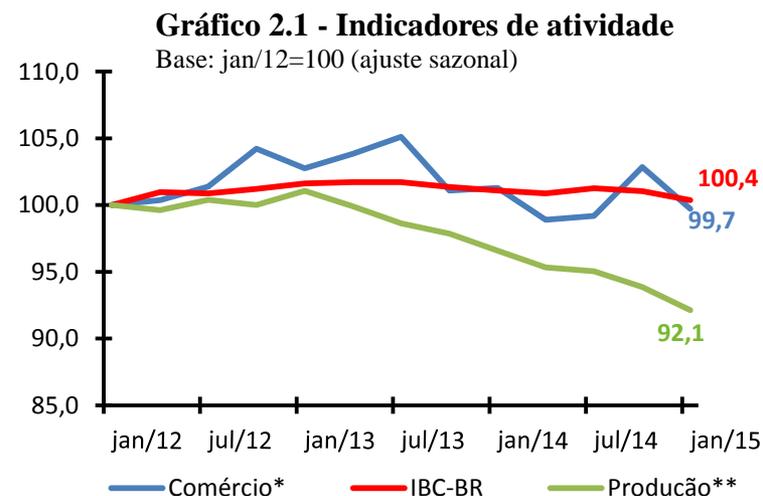
2.1 Atividade Econômica

Tabela 2.1 - Volume de vendas no Comércio

	Variação ^{1/} (%)				
	2014		2015		
	jan	abr	jul	out	jan
Comércio varejista	0,8	-0,5	-0,9	1,0	0,9
Combustíveis e lubrif.	1,3	0,3	-2,2	2,7	0,1
Hiper e supermercados	0,8	-0,5	-1,1	0,0	0,5
Móveis e eletro.	-0,7	0,5	-2,4	-0,8	1,5
Eq. e mat. p/ esc., inf. e com.	-6,8	0,4	-3,8	7,5	6,4
Comércio ampliado	0,5	-2,3	-1,9	0,0	1,0
Automóveis e motos	2,0	-7,0	-6,1	-1,0	3,0
Material de construção	0,3	0,8	-5,1	2,6	0,7

Fonte: IBGE

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



Fonte: IBGE, BCB

(*) Volume de vendas no comércio varejista ampliado

(**) Indústria da transformação.

2. Economia Brasileira

Indústria

A atividade industrial apresentou fortes sinais de retração em 2014 e início de 2015, sobretudo na indústria de transformação. Merece destaque a retração do segmento de bens de consumo.

A produção industrial apresentou retração no fechamento de praticamente todos os trimestres da série, à exceção do período de agosto a outubro de 2014, quando permaneceu praticamente estagnada (0,3%). Ao longo do ano, o crescimento da indústria extrativa não foi suficiente para superar a retração da indústria de transformação. No último trimestre, observou-se uma redução da tendência de crescimento da indústria extrativa, atingindo apenas 1,0% de expansão no período de novembro de 2014 a janeiro de 2015. Na indústria de transformação, houve retração da produção ao longo de todo o período, sendo esta mais acentuada, com -3,3%, no período de novembro de 2014 a janeiro de 2015. Chama atenção o comportamento do segmento de bens de capital e do segmento de bens de consumo, que apresentaram forte retração, chegando a -5,9% e -3,0%, respectivamente, neste último período.

A retração da atividade econômica pode ser sentida ainda na redução da utilização da capacidade instalada, como mostram os dados do Gráfico 2.2. A utilização de capacidade instalada atingiu 83,2%, no quarto trimestre de 2014. Em todos os segmentos, o grau de utilização da capacidade instalada ficou abaixo do observado no último trimestre do ano anterior.

Esse quadro mostra que mesmo o motor da atividade industrial, representado pelo segmento de bens de consumo passou a apresentar retração na produção e não consegue mais sustentar o crescimento econômico, observado em anos anteriores.

*José Ricardo de Santana
Marco Antonio Jorge*

2.1 Atividade Econômica

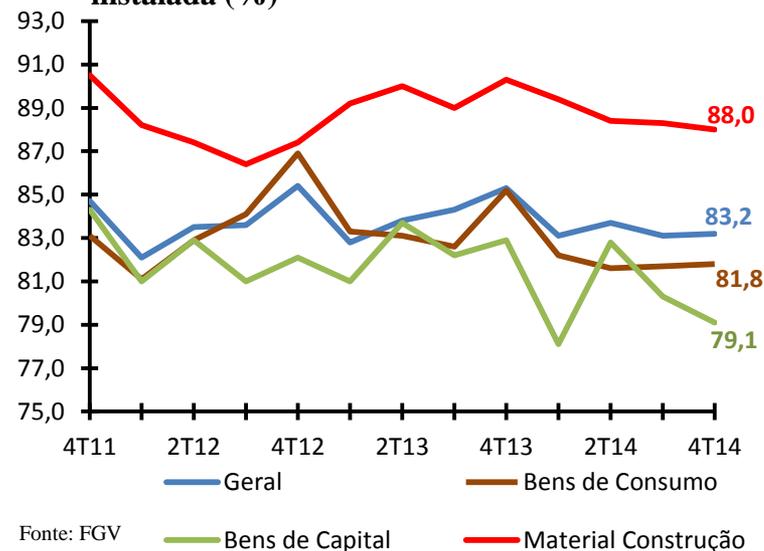
Tabela 2.2 - Produção Industrial

	Variação ^{1/} % no trimestre				
	2014		2015		
	jan	abr	jul	out	jan
Indústria geral	-1,5	-0,2	-2,2	0,3	-2,6
Extrativa	0,8	0,7	2,5	3,4	1,0
Transformação	-1,9	-0,5	-2,5	-0,2	-3,3
Por categoria de uso					
Bens de capital	-9,6	2,9	-9,6	2,5	-5,9
Bens intermediários	-1,1	-1,0	-1,3	0,3	-1,1
Bens de consumo	-0,5	0,5	-3,1	0,4	-3,0
Duráveis	-2,8	0,0	-15,1	9,1	-3,3
Semi e não duráveis	-0,4	0,6	0,0	-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 (%)



2. Economia Brasileira

Mercado de trabalho

Foram extintos no mês de fevereiro 2,4 mil empregos formais no País (-0,01%). Vale notar que este desempenho é pior que o registrado em fevereiro de 2009, no auge da crise (+ 9,2 mil), e mostra que o desaquecimento econômico verificado desde o 2o. trimestre de 2014 já traz consequências negativas para o mercado de trabalho brasileiro.

Somente os setores de serviços, administração pública e indústria de transformação apresentaram desempenho positivo, com destaque para o primeiro que abriu 52,2 mil postos de trabalho no mês. Por outro lado, cinco setores fecharam vagas no mês, com destaque para o comércio (-30,3 mil). Foi o pior resultado para o mês de fevereiro desde 2003.

No acumulado do ano foram extintas 80.732 vagas no País (série com ajuste), em função do mau desempenho verificado em janeiro.

Essas demissões provocaram o aumento da taxa de desemprego aberto calculada pelo IBGE em seis regiões metropolitanas, que fechou o mês em 5,9% (elevação de 0,6 p.p. em relação ao mês de janeiro e de 0,8 p.p. em relação a fev/2014). O número de desempregados deste conjunto de regiões é de cerca de 1,4 milhão de indivíduos, diante de uma população economicamente ativa (PEA) de 24,2 milhões.

O aumento do desemprego refletiu-se no rendimento médio real habitual, que caiu 1,4% em relação ao verificado em janeiro e foi estimado em R\$ 2.163,20 para o mês de fevereiro. Vale lembrar que os salários pagos nas regiões metropolitanas costumam ser maiores do que os praticados no interior das unidades da Federação.

A massa salarial real habitual média também caiu 1,5% em relação ao mês de janeiro e foi estimada em cerca de R\$ 50 bilhões em fevereiro de 2015.

*José Ricardo de Santana
Marco Antonio Jorge*

2.1 Atividade Econômica

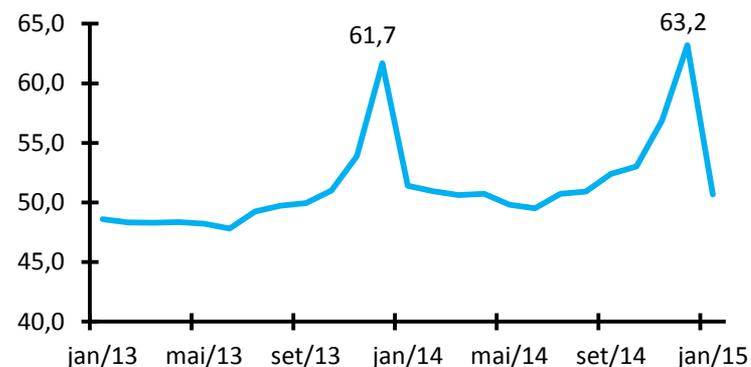
Tabela 2.3 - Evolução do mercado de trabalho

	2014				2015
	fev	mai	ago	nov	fev
Emprego formal - Total^{1/}	261	59	101	8	-2
Indústria de transformação ^{1/}	52	-29	-4	-44	2
Construção civil ^{1/}	25	3	2	-49	-26
Comércio ^{1/}	19	-1	41	105	-30
Serviços ^{1/}	143	39	71	30	52
Outros ^{1/}	21	47	-9	-34	-1
Taxa de desemprego aberto (%)	5,1	4,9	5,0	4,8	5,9
Pessoal ocupado (em mil)	22.976	22.943	23.139	23.383	22.775
Pessoal desocupado (em mil)	1.243	1.179	1.221	1.192	1.419

Fonte: MTE, IBGE

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

Gráfico 2.3 - Massa salarial média real
(R\$ bilhões - a preços de jan/2015)



Fonte: IBGE

— Massa salarial

2. Economia Brasileira

Produto Interno Bruto

O resultado do crescimento do PIB aponta para uma situação de estagnação em 2014, bastante influenciado pela retração do setor industrial.

A taxa de crescimento anual do PIB, em 2014, foi praticamente nula (0,1%), com desaceleração em todos os setores, em relação a 2013, como mostra a Tabela 2.4: i) agropecuária, de 7,9% para 0,4%; ii) indústria, de 1,8% para -1,2%, e iii) serviços, de 2,5% para 0,7%. Chama atenção a retração ocorrida no setor industrial.

Nos componentes da demanda agregada os itens que sustentaram a manutenção do nível de atividade em 2014, mesmo com queda acentuada em relação a 2013, foram o consumo das famílias (0,9%) e o consumo do governo (1,3%). Um ponto grande preocupação continua sendo queda nos investimentos – FBCF (-4,4%). O comércio exterior também é fator de preocupação, com retração no fluxo das exportações (1,1%), influenciado pela valorização do real.

Ou seja, verifica-se uma situação de estagnação econômica, com fraco desempenho do setor industrial e perda de força do consumo das famílias e do governo, enquanto elementos impulsionadores da dinâmica econômica.

Em relação a perspectivas futuras, a retração nos investimentos é um ponto de preocupação. A meta de elevar a formação bruta de capital fixo (FBCF) não foi atingida. Ao contrário, caiu de 20% no último trimestre de 2013 para 19,2% no último trimestre de 2014. Permanece em pauta a necessidade de atuar com medidas de estímulo aos investimentos produtivos.

*José Ricardo de Santana
Marco Antonio Jorge*

2.1 Atividade Econômica

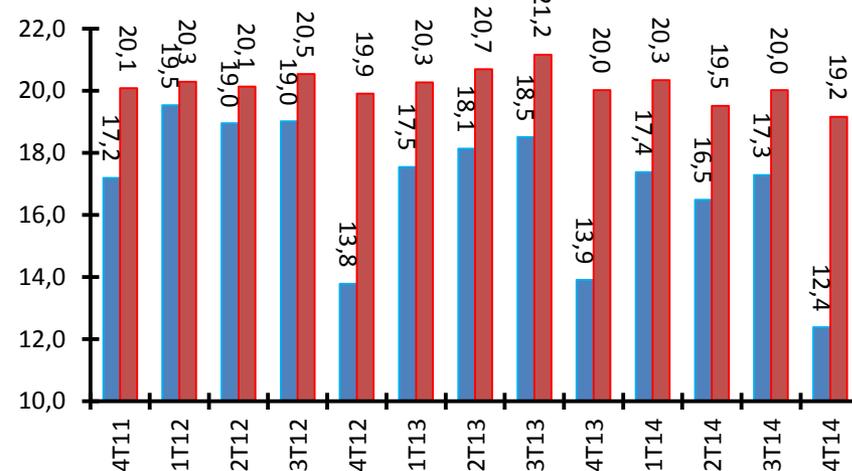
Tabela 2.4 - Produto Interno Bruto

	Acumulado em 4 trimestres (%)				
	2013	2014			
	4ºTri	1ºTri	2ºTri	3ºTri	4ºTri
PIB	2,7	2,8	1,5	0,7	0,1
Agropecuária	7,9	3,3	0,3	0,8	0,4
Indústria	1,8	2,9	1,0	-0,1	-1,2
Serviços	2,5	2,5	1,7	1,1	0,7
Famílias	2,9	2,5	1,6	1,0	0,9
Governo	2,2	2,7	2,5	2,2	1,3
FBCF	6,1	6,2	1,9	-1,8	-4,4
Exportações	2,1	3,9	2,3	2,8	-1,1
Importações	7,5	6,2	3,6	1,0	-1,0

Fonte: IBGE

Gráfico 2.4 - Poupança, Investimento

(% PIB)



Fonte: IBGE

■ Poupança bruta ■ Investimento (FBCF)

2. Economia Brasileira

Preço

O IPCA subiu 1,22% em fevereiro, e as maiores contribuições de alta vieram dos grupos transportes (0,41 p.p.), educação (0,27 p.p.), alimentos (0,20 p.p.) e habitação (0,18 p.p.). Com este resultado, a taxa do IPCA em 12 meses acelerou para 7,70%.

No grupo transportes, a maior contribuição veio da alta de 8,4% da gasolina, refletindo o aumento nas alíquotas de PIS/Cofins – seguida por pressões de automóvel novo (recomposição de IPI), etanol e ônibus urbanos. No grupo educação, destaque para o reajuste anual das mensalidades escolares. Já no grupo alimentação, as maiores contribuições vieram da alimentação fora do domicílio e de alimentos in natura. No grupo habitação, a maior contribuição veio da energia elétrica residencial.

Os preços livres variaram 0,88% em fevereiro, acumulando alta de 7,1% nos últimos 12 meses (7,0% no mês anterior), enquanto os preços monitorados variaram 2,37%, com a taxa em 12 meses subindo para 9,6% (7,5% até janeiro). No âmbito dos preços livres, os bens comercializáveis variaram 0,6% no mês e 5,9% nos últimos 12 meses (5,6% até janeiro). Já os preços dos bens e serviços não comercializáveis subiram 1,1% no mês e 8,2% em 12 meses (8,3% no mês anterior), pressionados pelas altas dos alimentos in natura e dos serviços privados.

Os núcleos da inflação aceleraram um pouco em relação aos resultados do mês anterior. O núcleo calculado por médias aparadas com suavização, no acumulado em 12 meses, alcançou 6,73% em fevereiro ante 6,45% em janeiro. Nas mesmas bases de comparação, o núcleo por dupla ponderação alcançou, respectivamente, 6,84% e 6,70%. Por sua vez, o núcleo de exclusão, praticamente não se alterou nesse período.

2.2 Inflação e Política Monetária

Tabela 2.5 - Preços ao consumidor

	Acumulado em 12 meses (%)				
	2014		2015		
	out	nov	dez	jan	fev
IPCA	6,59	6,56	6,41	7,14	7,70
Livres	6,88	6,76	6,72	7,01	7,12
Comercializáveis	6,25	6,02	5,95	5,57	5,92
Não comercializáveis	7,47	7,45	7,43	8,29	8,17
Serviços	8,50	8,29	8,33	8,76	8,58
Monitorados	5,57	5,83	5,32	7,55	9,66

Fonte: IBGE, BCB

Tabela 2.6 - IPCA -núcleos

	Acumulado em 12 meses (%)				
	2014		2015		
	out	nov	dez	jan	fev
Exclusão ^{1/}	7,04	6,73	6,64	6,77	6,76
Médias aparadas ^{2/}	6,42	6,35	6,25	6,45	6,73
Dupla ponderação ^{3/}	6,66	6,52	6,40	6,70	6,84

Fonte: IBGE, BCB

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

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

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

2. Economia Brasileira

O Índice de Preços ao Produtor Amplo (IPA-DI) registrou inflação de 0,67 % em janeiro, ante 0,38% no mês anterior. O índice que calcula as variações de preços de bens agropecuários (IPA -agric.) cresceu 0,70%, ante 0,72% em dezembro. No acumulado em 12 meses, registra variação de 2,28%. Já a alta dos produtos industriais em dezembro (0,13%) desacelerou para 0,04% em janeiro. No acumulado em 12 meses variou 0,61% .

O Índice de Preços ao Produtor/Indústria de Transformação (IPP/IT), calculado pelo IBGE, retraiu 0,12% em janeiro quando comparado a dezembro.

Considerações

O mercado revisou para cima sua expectativa de inflação deste ano e do próximo, conforme apontado pelo Relatório Focus, com estimativas coletadas até o dia 02 de abril. A mediana das expectativas para o IPCA de 2015 foi revisada para cima, de 8,13% para 8,20%. Há 4 semanas, a expectativa era de 7,77%.

O IPCA-15 subiu 1,24% em março e com esse resultado, a taxa do IPCA-15 em 12 meses subiu para 7,90%, ante 7,36% até fevereiro e 5,90% no mesmo período do ano passado. As maiores contribuições de alta no mês vieram da energia elétrica residencial, dos combustíveis e de alguns itens alimentícios.

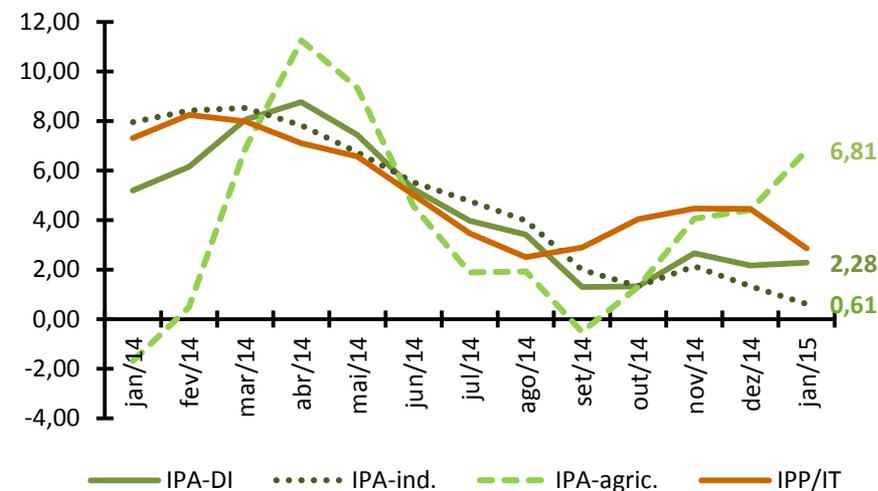
Os preços administrados continuaram pressionando a inflação, reflexo do realinhamento de tarifas (energia elétrica, gasolina, ônibus urbano) ocorrido neste início do ano. Segundo Relatório Focus, a expectativa para 2015 é crescimento de 13%.

Luiz Rogério de Camargos

2.2 Inflação e Política Monetária

Gráfico 2.5 - Preços no atacado

% acumulado em 12 meses



Fonte: FGV, IBGE

Tabela 2.7 - Índice de commodities

	Acumulado em 12 meses (%)				
	2014		2015		
	out	nov	dez	jan	fev
IC-Br	9,13	9,46	5,47	-1,37	-0,71
Agropecuária	12,05	12,91	12,32	6,20	3,76
Metal	7,84	9,85	5,01	-0,14	4,80
Energia	-2,24	-6,33	-23,22	-35,17	-25,50

Fontes: BCB

2. Economia Brasileira

Política monetária

Em 04 de março, o Copom elevou novamente a taxa Selic em 0,50 p.p., para 12,75% ao ano. A decisão foi unânime, e em linha com o esperado por grande parte do mercado. Sobre a inflação, o Copom afirma que os ajustes de preços na economia “tornou o balanço de riscos para a inflação menos favorável para este ano”. Nesta perspectiva, o Copom reconhece que a inflação “se eleve no curto prazo e tende a permanecer elevada em 2015”.

Quanto ao cenário externo, o Copom mantém sua visão de que “permanecem elevados os riscos para a estabilidade financeira global”, e que a queda do preço do petróleo “tende a se transmitir à economia doméstica tanto por meio de cadeias produtivas como a petroquímica, quanto por intermédio das expectativas de inflação”.

No cenário doméstico, o Copom “avalia que a demanda agregada tende a se apresentar moderada no horizonte relevante para a política monetária”. Na ata anterior, o Copom considerava a demanda como robusta.

Considerações

O Banco Central enfrenta uma situação difícil: inflação em alta e nível de atividade em queda. Por um lado, a política monetária tende a ser mais restritiva, buscando evitar que a pressão de curto prazo se prolongue e contamine as expectativas de inflação. Por outro, o baixo nível de atividade sugere menor reajuste nos preços no futuro. Acreditamos que o Banco Central tende a ser mais conservador em 2015, abrindo espaço para a queda da Selic em 2016. Provavelmente, o Copom eleve para 13% a Selic na próxima reunião, mas que o ciclo de alta de taxas de juros está terminando.

Luiz Rogério de Camargos

2.2 Inflação e Política Monetária

Tabela 2.8 - Base monetária e meios de pagamento

	Variação (%) em 12 meses				
	2014		2015		
	fev	mai	ago	nov	fev
Base monetária^{1/}	6,0	7,2	6,3	6,5	6,2
Papel moeda emitido	9,6	9,8	9,5	9,0	9,0
Reservas bancárias	-7,3	-2,9	-6,6	-4,0	-6,1
Meios de pagamento^{1/}	7,3	5,3	2,9	4,2	3,4
Papel moeda em poder do público	12,2	10,3	9,7	10,5	9,0
Depósitos à vista	3,1	1,1	-3,1	-1,6	-2,1

Fonte: Banco Central

1/Média nos dias úteis do mês

Tabela 2.9 - Taxas de juros

Média mensal	(% a.a)				
	2014		2015		
	out	nov	dez	jan	fev
SELIC overnight	10,92	11,15	11,58	11,82	12,15
Swap DI x Pré 30 dias	10,88	11,27	11,67	11,98	12,32
Swap DI x Pré 360 dias	11,82	12,34	12,68	12,70	13,07

Fontes: Banco Central e BM&F

2. Economia Brasileira

Crédito

O crescimento do estoque de crédito total segue em desaceleração. Sua expansão em relação ao mesmo do ano anterior passou de 3,6% em janeiro para 3,1% em fevereiro em termos reais (deflator IPCA).

Nas mesmas bases de comparação e sob a ótica do crédito livre a retração passou de -1,9% em janeiro para -2,3% em fevereiro. Na modalidade para pessoa física, variou de -1,7% para -2,3%, com destaque no segmento de crédito para aquisição de veículos (-1,1% para -11,9%). Na modalidade de crédito livre para pessoas jurídicas, a retração variou de -2,1% para -2,4%, com destaque no segmento de crédito para capital de giro (-4,2% para -5,0%).

Já em relação ao crédito direcionado a expansão variou de 10,4% em janeiro para 9,7% em fevereiro. Na modalidade para pessoas jurídicas, destaque para o crédito BNDES que cresceu de 6,2% em janeiro para 6,4% em fevereiro. Na modalidade para pessoa física, o segmento de financiamento imobiliário ainda continua crescendo a taxas elevadas, embora também apresente desaceleração no período em questão: variou de 19,4% em janeiro para 17,7% em fevereiro.

As concessões de crédito continuam em franca desaceleração. Em fev/14, a variação real em relação a fev/13, alcançou 10,9%. Nas mesmas bases de comparação, observa-se uma queda de -14,9% em fev/15. Os recursos livres, que representaram 88% do total de concessões em fev/15, recuaram 13,4% em relação a fev/14.

2.3 Crédito

Tabela 2.10 - Evolução do Crédito

	R\$ bilhões					
	2014		2015		Variação real (%)	
	nov	dez	jan	fev	3 meses ^{1/}	12 meses ^{2/}
Crédito Total	3,0	3,0	3,0	3,0	0,7	4,8
Direcionados	791,1	811,9	810,1	815,2	1,5	8,6
BNDES	574,3	595,2	594,5	599,3	2,7	6,7
Rural	73,8	74,3	73,7	71,9	-4,0	16,9
Habitação	65,1	66,2	66,6	67,4	1,2	17,4
Outros	77,9	76,2	75,3	76,6	-1,6	8,0
Livres	1,6	1,6	1,6	1,6	-0,6	-1,3
Pessoal física	0,8	0,8	0,8	0,8	-0,5	-1,3
Pessoal jurídica	0,8	0,8	0,8	0,8	-0,6	-1,4

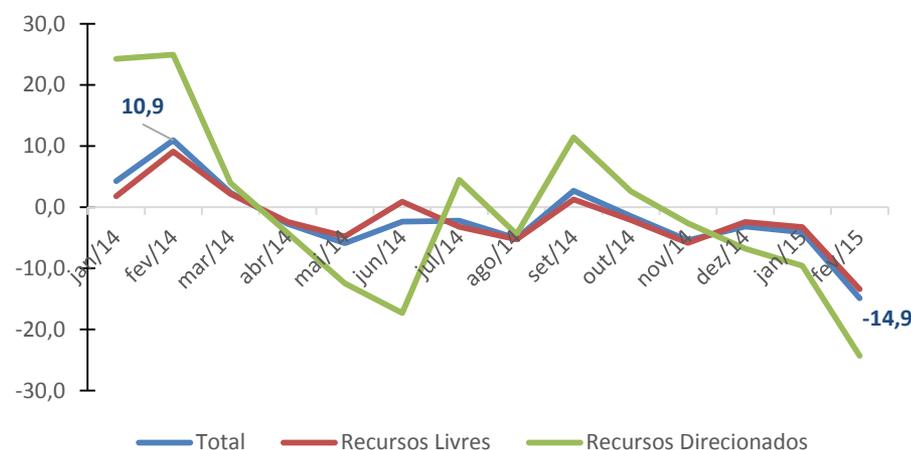
Fonte: Banco Central

1/ Taxa de crescimento real em relação a set-nov14 (deflator, IPCA)

2/ Taxa de crescimento real em relação a mar13-fev14 (deflator, IPCA)

Gráfico 2.6: Concessões de Crédito

Variação real (%) mês/mesmo mês do ano anterior (deflator IPCA)



2. Economia Brasileira

A razão entre endividamento das famílias e a renda acumulada nos últimos 12 meses permaneceu praticamente constante nos últimos oito meses, tendo uma leve alta (0,20 p.p.) entre dezembro de 2014 e janeiro de 2015.

O serviço das dívidas (amortização + juros), cuja proporção da renda mensal alcançou 22,3% em janeiro de 2014, caiu para 22,1% em janeiro do ano corrente. Nas mesmas bases de comparação, a amortização aumentou 0,6 p.p e os juros reduziram em 0,5 p.p.

Nas operações de crédito com recursos livres para pessoas físicas, observa-se uma pequena queda tanto na taxa de inadimplência e elevação da taxa de juros no trimestre encerrado em fevereiro.

Considerações

O cenário para o crédito em 2015 é de desaquecimento. Com juros cada vez maiores, a demanda tende a se arrefecer e os bancos vão ofertar menos, dado o receio de aumento da inadimplência. Embora a inadimplência esteja relativamente estável não é um nível confortável, principalmente em ambiente econômico recessivo.

Segundo a Pesquisa Trimestral de Condições de Crédito, feita pelo BC em dezembro e divulgada em fevereiro, o setor que deve ser mais afetado é o crédito para micro, pequenas e médias empresas. Em segundo, o crédito para grandes empresas e a perspectiva de concessão de crédito para habitação e para o consumo de pessoas físicas é um pouco melhor. Entretanto, o crescimento da taxa da desemprego pode alterar drasticamente o financiamento imobiliário e o crédito ao consumidor.

Luiz Rogério de Camargos

2.3 Crédito

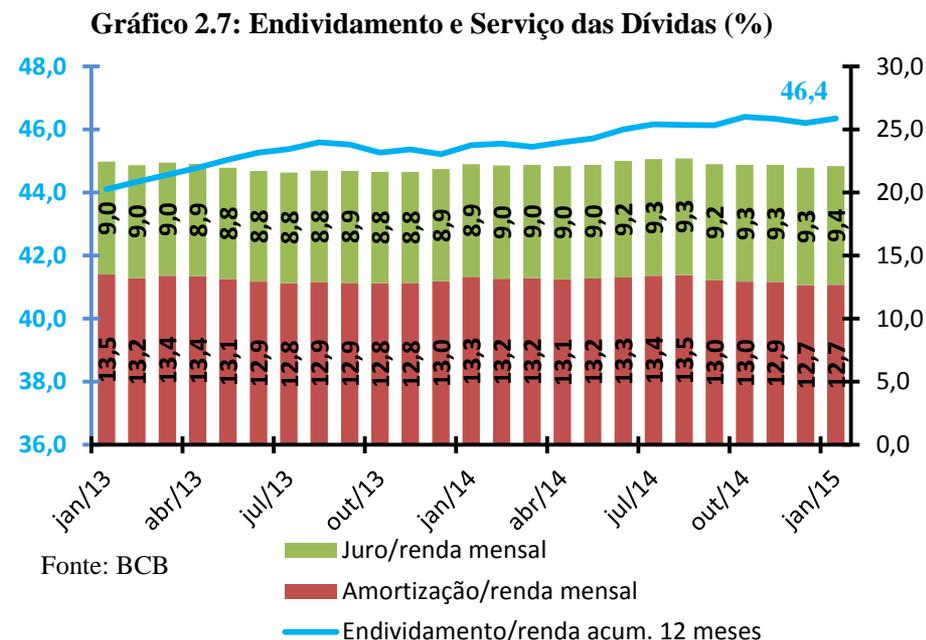


Tabela 2.11 - Operações de crédito com recursos livres

	Média no trimestre				
	2014		2015		
	out	nov	dez	jan	fev
Taxa de inadimplência(%)	6,0	5,6	5,7	5,6	5,3
PF Taxa média de juros (% a.a.)	43,9	48,5	49,5	50,3	52,0
Prazo médio (meses)	48	47	48	51	52
Taxa de inadimplência(%)	3,2	3,3	3,5	3,5	3,5
PJ Taxa média de juros (% a.a.)	23,0	23,8	23,7	24,1	25,2
Prazo médio (meses)	26	28	29	29	28

Fonte: BCB

2. Economia Brasileira

As receitas primárias foram de R\$ 125,4 bilhões em janeiro e de R\$ 91,8 bilhões em fevereiro de 2015. Em termos reais, foram menores, respectivamente 6,4% e 2% do que as mesmas receitas do mesmo mês no ano anterior. Essa diminuição se repete quando distribuída aquela receita por entre os entes do Governo Central, com exceção do Banco Central no mês de fevereiro (-7,4%, -1,4% e -68,6%, respectivamente para as receitas primárias do Tesouro Nacional, da Previdência e do Banco Central, em janeiro de 2015 e -2,5%, -1% e +20,7, também respectivamente, no mês de fevereiro).

As despesas, por sua vez, de R\$ 92,5 bilhões em janeiro e de R\$ 77,7 bilhões em fevereiro de 2015, em termos reais, foram menores, 4,1% do que as despesas do mês de janeiro do ano anterior e maiores 5,5% do que as de fevereiro daquele ano.

Distribuídas as despesas reais conforme o ente do Governo Central, as mesmas também diminuíram, no mês de janeiro comparativamente ao mesmo mês do ano anterior, para o Tesouro Nacional (-6,6% e para o Banco Central (-0,5%). No mês de fevereiro, as despesas reais, assim como o total das mesmas, aumentaram para os entes do Governo Central. Nesse caso, para todos (+2,9% para o Tesouro Nacional, +9,4% para a Previdência e + 0,01%, para o Banco Central).

No bimestre, as receitas primárias caíram 4,6% (diminuindo, também, para os três entes do Governo Central) e as despesas primárias praticamente se mantiveram constantes (aumentaram 0,03%).

No comparativo entre receitas e despesas primárias do mês de janeiro (note-se que até a data de elaboração deste texto, os dados de juros nominais e discrepância estatística para o mês de fevereiro não estavam disponíveis), o Governo Central apresentou superávit primário de R\$ 10,07 bilhões. Superávit esse que, depois de pagos os juros nominais de R\$ 12,1 bilhões, transformou-se em déficit nominal de

2.4 Finanças Públicas

Tabela 2.12 - Receitas e despesas primárias do Governo Central

	Janeiro ^{1/} de 2015 (R\$ bilhões)	Variação ^{2/} real (%)	% PIB ^{1/}	
			2014 jan	2015 jan
Receita total	125,4	-6,4	2,6	2,4
Tesouro Nacional	99,4	-7,4	2,1	1,9
Previdência	25,9	-1,4	0,5	0,5
Banco Central	0,1	-68,6	0,0	0,0
Despesa total	92,5	-4,1	1,8	1,8
Tesouro Nacional	60,7	-6,6	1,2	1,2
Previdência	31,6	1,2	0,6	0,6
Banco Central	0,2	-0,5	0,0	0,0
Despesa do TN	60,7	-6,6	1,2	1,2
Transf. a E&M	22,5	-4,6	0,5	0,4
Pessoal e encargos	20,1	-2,4	0,4	0,4
Investimento	7,7	-35,4	0,2	0,1
Custeio e capital	40,6	-8,0	0,8	0,8
Transf. ao Bacen	7,7	-35,4	0,2	0,1

Fonte: STN, BCB

1/ Valores nominais

2/ Taxa de crescimento real em relação a jan14 (deflator, IPCA)

2. Economia Brasileira

R\$ 2,03 bilhões.

Os resultados primário e nominal dos governos regionais e empresas estatais ajudaram a melhorar o resultado do Setor Público no mês de janeiro.

O superávit primário dos governos regionais foi maior do que o do Governo Central. A ele se juntou o superávit das empresas estatais. Os juros pagos por ambos, por sua vez, foram menores do que seus superávits. Com isso, o déficit de R\$ 2,03 bilhões do Governo Central foi convertido em superávit de R\$ 3,04 bilhões, quando se juntaram ao resultado do Governo Central, os do restante do Setor Público.

Diante da pressão para aumento do custo da dívida externa causada pela desvalorização da moeda nacional que acontece, quase que ininterruptamente, desde setembro de 2011, o Governo Central aumentou sua dívida junto ao mercado interno, principalmente através do Banco Central. Reunido o custo elevado da dívida externa ao aumento do endividamento interno, o resultado foi o aumento da dívida líquida do setor público.

O aumento do endividamento líquido, que tem acompanhado o encilhamento financeiro do Governo Central, se manifestou no aumento das despesas com juros, que se acelerou em 2014, após uma estabilidade que durava desde 2007. Isso justifica o ajuste fiscal.

Wagner Nóbrega

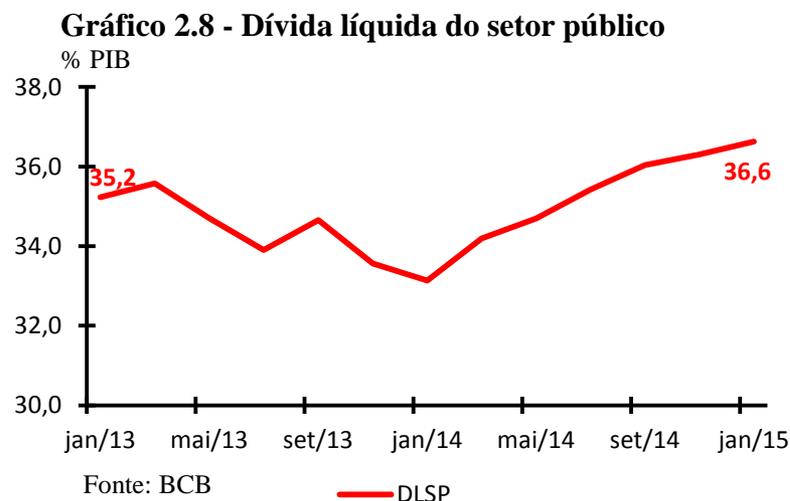
2.4 Finanças Públicas

Tabela 2.13 - Necessidade de financiamento do setor público

	jan/13		jan/14		jan/15	
	R\$ mi	% PIB	R\$ mi	% PIB	R\$ mi	% PIB
Nominal	10.478	2,6	343.916	6,7	-3.041	-0,70
Governo Central	11.083	2,7	271.542	5,3	2.029	0,47
Governos regionais	11.837	2,9	64.695	1,3	-5.371	-1,24
Empresas estatais ^{1/}	-754	-0,2	1.780	0,0	300	0,07
Juros nominais	-774	-0,2	311.380	6,1	18.022	4,17
Governo Central	-740	-0,2	251.070	4,9	12.104	2,80
Governos regionais	-34	0,0	56.905	1,1	5.173	1,20
Empresas estatais ^{1/}	169	0,0	3.405	0,1	744	0,17
Primário	245	0,1	32.536	0,6	-21.063	-4,88
Governo Central	-91	0,0	20.472	0,4	-10.075	-2,33
Governos regionais	16	0,0	7.790	0,2	-10.544	-2,44
Empresas estatais ^{1/}	0	0,0	4.274	0,1	-444	-0,10

Fonte: STN, BCB

1/ Exclui as empresas do Grupo Petrobras.



2. Economia Brasileira

O déficit da balança comercial atingiu US\$6 bilhões nos dois primeiros meses de 2015 (US\$6,2 bilhões em igual bimestre de 2014). As exportações somaram US\$25,8 bilhões; as importações, US\$31,8 bilhões; e a corrente de comércio, US\$57,6 bilhões, reduzindo-se 19,3%, 16,6% e 17,8%, respectivamente, no período. Essas retrações refletem os recuos dos preços de commodities e incertezas na recuperação da economia global. As exportações, consideradas as médias diárias, recuaram 13,1% no primeiro bimestre de 2015, em relação a igual período de 2014. Ocorreram reduções nas vendas de produtos básicos (17,0%) e de bens manufaturados (13,1%), e aumento de 0,8% nas de semimanufaturados, que representaram, na ordem, 42,0%, 38,1% e 16,9% das exportações totais no bimestre (44,0%, 38,1% e 14,6%, respectivamente, no primeiro bimestre de 2014) (Fonte: Relatório do Bacen). A evolução das exportações de produtos básicos repercutiu, em especial, a trajetória dos preços internacionais de commodities importantes na pauta exportadora brasileira, como minério de ferro e petróleo, enquanto a retração nos embarques de manufaturados evidenciou, em grande parte, o menor dinamismo das exportações de automóveis, em particular para a Argentina. As importações brasileiras originaram-se, em grande parte, no primeiro bimestre de 2015, da China (20,3% do total), União Europeia (20,1%), EUA (14,3%) e demais países da Ásia (16,2%). O déficit em transações correntes totalizou US\$17,5 bilhões no primeiro bimestre de 2015 (US\$19 bilhões em igual período de 2014). Considerados intervalos de doze meses, o déficit totalizou US\$89,9 bilhões em fevereiro (4,22% do PIB). As despesas líquidas de serviços totalizaram US\$6,4 bilhões no bimestre, reduzindo-se 5,3% em relação a igual intervalo de 2014.

2.5 Setor Externo

Tabela 2.14 - Usos e Fontes

Indicadores selecionados	US\$ milhões			
	2014		2015	
	fev	jan-fev	fev	jan-fev
USOS	-11.136,9	-27.939,0	-13.805,0	-30.499,0
Transações correntes	-7.387,7	-18.971,9	-6.878,7	-17.533,4
Balança comercial (FOB)	-2.128,6	-6.196,8	-2.841,8	-6.015,7
Exportação de bens	15.933,8	31.960,0	12.092,2	25.796,3
Importação de bens	-18.062,4	-38.156,9	-14.934,0	-31.812,0
Serviços e Rendas	-5.401,3	-13.116,8	-4.194,9	-11.773,6
Juros	-707,1	-2.623,5	-690,3	-2.998,3
Lucros e dividendos	-1.286,3	-3.784,9	-727,1	-2.412,4
Viagens internacionais	-1.323,8	-2.800,7	-970,5	-2.622,7
Demais	-2.084,1	-3.907,7	-1.807,1	-3.740,2
Transf. unilaterais correntes	142,1	341,8	158,0	255,9
Amortizações de médio e LP	-3.749,2	-8.967,1	-6.926,3	-12.965,5
FONTES	11.136,9	27.939,0	13.805,0	30.499,0
Conta Capital	49,4	136,8	-36,2	-44,4
Investimento estrangeiro direto	4.052,7	9.167,3	2.768,9	6.737,2
Inv. papéis domést. de LP e ações	2.052,8	4.880,9	3.594,7	13.485,9
Desembolsos de médio e LP	4.983,6	11.470,5	6.543,7	13.201,4
Ativos brasileiros no exterior	569,5	447,3	-263,9	-5.572,1
Curto prazo e demais	2.947,7	8.169,3	1.239,4	1.303,8
Ativos de reservas	-222,1	-3.113,7	-1.006,1	-1.568,5

Fonte: BCB

2. Economia Brasileira

As despesas líquidas com viagens internacionais somaram US\$2,6 bilhões no bimestre, ressaltando-se que o decréscimo de 6,4%, na mesma base de comparação, repercutiu recuos respectivos de 8,7% e 14,1% nos gastos de turistas brasileiros no exterior e de turistas estrangeiros no Brasil. As despesas líquidas de juros cresceram 14,3% no período, para US\$3 bilhões, com os pagamentos ao exterior atingindo US\$3,6 bilhões e as receitas, US\$638 milhões. A análise em doze meses indica que as receitas de juros provenientes de remuneração das reservas internacionais totalizaram US\$2,9 bilhões em fevereiro de 2015 (US\$3,3 bilhões em fevereiro de 2014). As remessas líquidas de lucros e dividendos somaram US\$2,4 bilhões no bimestre, ressaltando-se que o recuo de 36,3% em relação a igual período de 2014 repercutiu, em grande parte, os impactos da depreciação da taxa de câmbio e o menor dinamismo da atividade doméstica. A conta financeira acumulou ingressos líquidos de US\$18,4 bilhões nos dois primeiros meses de 2015 (US\$20,5 bilhões em igual período de 2014), com aplicações de investimentos brasileiros diretos no exterior de US\$5,6 bilhões (retornos líquidos de US\$447 milhões nos dois primeiros meses de 2014). Os ingressos líquidos de IED somaram US\$6,7 bilhões no período, dos quais US\$3,7 bilhões relativos a aumento de participação em capital de empresas e US\$3 bilhões, a empréstimos intercompanhias. O ingresso de IED acumulado em doze meses atingiu US\$60,1 bilhões em fevereiro (2,82% do PIB). Os primeiros resultados para o balanço de pagamentos de 2015 ratificam a perspectiva de redução no deficit de transações correntes no ano, refletindo entre outros, desempenho mais favorável na balança comercial. Os ingressos líquidos de capitais seguem financiando o deficit adequadamente, com destaque para entrada de recursos de IED em patamar elevado.

Fernanda Esperidião

2.5 Setor Externo

Gráfico 2.9 - Balança Comercial

Variação (%) do acumulado em 12 meses

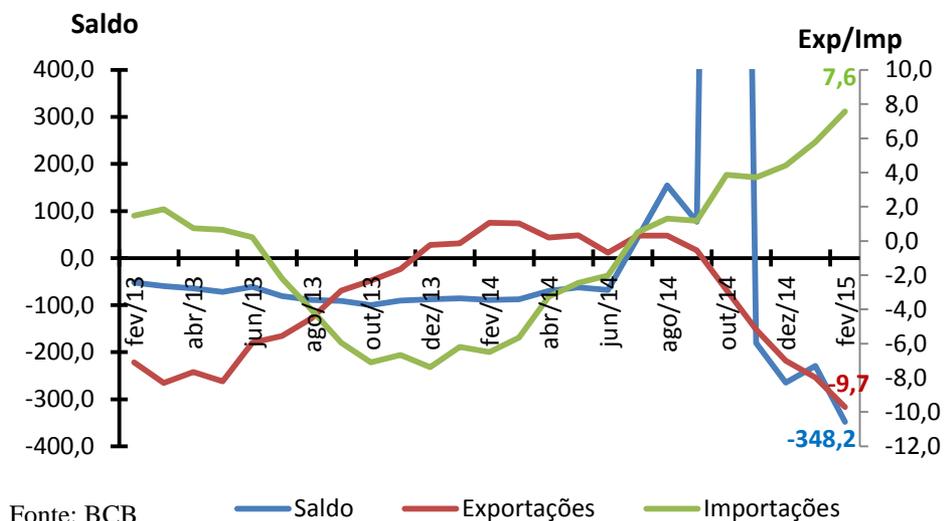
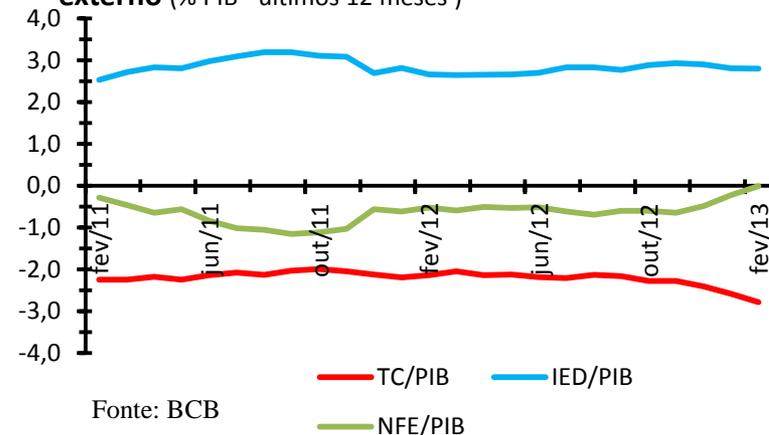


Gráfico 2.10 - Necessidade de financiamento externo
(% PIB - últimos 12 meses)



3. Economia Sergipana

A atividade econômica em Sergipe segue a tendência nacional, com menor intensidade no caso do comércio varejista. Mas no caso do comércio varejista ampliado e na produção industrial, os dados apontam para um melhor desempenho da economia sergipana.

No comércio varejista, o crescimento observado na economia brasileira, ao longo de 2014, foi seguido pela economia sergipana, embora com menos força. Mas essa tendência de crescimento foi reduzida, no final do ano. No trimestre encerrado em janeiro de 2015, o Brasil cresceu 0,7%, caindo em relação aos 5,6%, de janeiro de 2014. Em Sergipe, o crescimento foi de 2,4%, caindo em relação aos 3,4% de janeiro de 2014. Nesse aspecto, embora tenha crescido com menor intensidade, o comércio varejista sergipano teve menor redução no crescimento.

No comércio varejista ampliado, que inclui vendas de automóveis e materiais de construção, Sergipe apresenta uma tendência de crescimento superior à média nacional. Em todos os trimestres houve crescimento na economia sergipana, enquanto a economia brasileira teve retração em todos os trimestres de 2014, à exceção do encerrado em janeiro de 2015.

No setor industrial, a produção de cimento, representativa da indústria de transformação, apresentou uma tendência expansiva, com 8,1%, em janeiro de 2014, no acumulado dos últimos doze meses, como mostra o Gráfico 3.1. Essa é uma tendência distinta da observada para o segmento de bens intermediários no Brasil. Na indústria extrativa, houve também crescimento, em níveis superiores aos observados nesse segmento no país. Nos últimos doze meses, no dado fechado em janeiro de 2015, houve expansão tanto na produção de petróleo (4,7%), quanto na produção de gás (5,3%). Isso mostra uma reversão da retração ocorrida em 2013, apontando que esses segmentos estão retomando a produção.

*José Ricardo de Santana
Marco Antonio Jorge*

3.1 Atividade Econômica

Tabela 3.1 - Volume de vendas no comércio

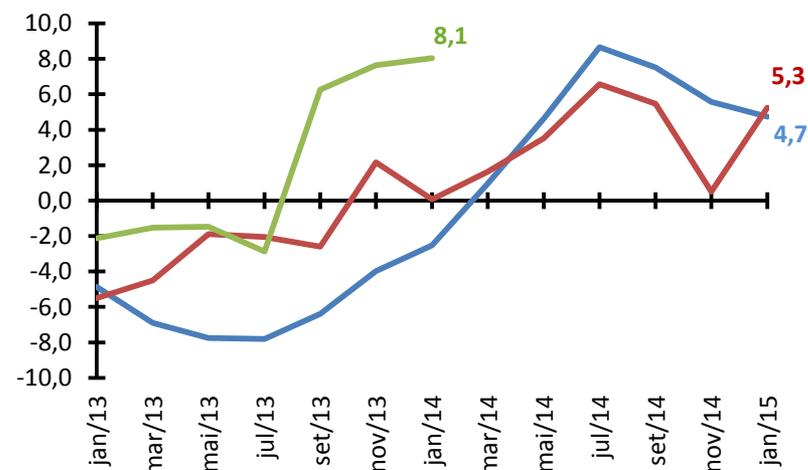
	Variação ^{1/} (%)				
	2014			2015	
	jan	abr	jul	out	jan
Comércio varejista					
Brasil	5,6	4,5	1,6	0,6	0,7
Sergipe	3,4	2,1	-0,5	0,9	2,4
Comércio ampliado					
Brasil	4,9	-1,0	-6,5	-3,3	10,0
Sergipe	3,6	3,6	0,2	1,4	1,2

Fonte: IBGE

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

Gráfico 3.1 - Volume de Produção

Variação do acumulado em 12 meses (%)



Fontes: ANP, SNIC

— Petróleo — Gás — Cimento

3. Economia Sergipana

Foram fechadas no estado 157 vagas em fevereiro, o que representa uma redução de 0,05% em relação ao mês de janeiro e totaliza um saldo líquido negativo de 506 demissões no acumulado do ano. Se computarmos o resultado de dezembro, que foi positivo, temos um acumulado de 13 demissões no trimestre encerrado em fev/2015.

Os setores que mais demitiram no mês de fevereiro foram a construção civil, o comércio e a agropecuária, com destaque para o primeiro que extinguiu 248 postos de trabalho. Também reduziu-se o número de empregos formais nos setores de administração pública e na indústria extrativa mineral. Por outro lado, três setores contribuíram com aumento do emprego em fevereiro: serviços, indústria de transformação e serviços industriais de utilidade pública (SIUP), com destaque para os dois primeiros que criaram 257 e 151 vagas, respectivamente.

No mês de fevereiro, Aracaju foi uma das quatro capitais onde o custo da cesta caiu (-0,06%). No acumulado anual encerrado em jan/2015, houve uma alta de 2,9%, inferior à inflação medida pelo IPCA para Brasil e Região Nordeste no mesmo período. Com isso, Aracaju encerrou o mês de fevereiro tendo a cesta mais barata (R\$ 264,67) dentre as dezoito capitais onde o DIEESE realiza a pesquisa.

Já os custos da construção civil voltaram a cair em termos reais, visto que subiram menos do que a inflação brasileira e nordestina: o m² ficou, em média, 4,0% mais caro em Sergipe nos doze meses encerrados em janeiro, fato este que se repetiu ao longo de todo o ano de 2014 e pode estar refletindo o desaquecimento do setor no estado. O oposto ocorre com o custo da energia elétrica, cujos reajustes no ano de 2014 e no acumulado até o início de 2015 superam a elevação dos preços no mesmo período. Vale lembrar ainda que haverá outro reajuste ainda neste mês de abril.

*José Ricardo de Santana
Marco Antonio Jorge*

3.1 Atividade Econômica

Tabela 3.2 - Evolução do emprego formal

	2014				2015
	jan	abr	jul	out	jan
Saldo ^{1/} (unidades)	2.580	-16	-719	6.195	-13
Varição ^{2/} (%)	-194,7	-98,3	-144,8	-27,5	-100,5

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 (%)				
	2014				2015
	jan	abr	jul	out	jan
IPCA - Brasil	5,6	6,3	6,5	6,6	7,1
IPCA - Nordeste	5,6	5,6	6,0	6,5	6,3
Cesta básica (Aracaju)	13,8	5,2	0,6	-0,5	2,9
Construção civil ^{1/} (SE)	1,2	0,1	0,9	2,7	4,0

	Variação no período (%)				
	2011	2012	2013	2014	2015 ^{2/}
Tarifa residencial (SE)	10,8	5,2	1,0	12,2	7,3

Fontes: IBGE, DIEESE, ANEEL

1/custo médio m² em moeda corrente

2/Reajuste relativo à Revisão Tarifária Extraordinária em vigor desde 02/03/2015.

A partir do dia 22/04/15 haverá outro aumento (Reajuste Tarifário Anual).

3. Economia Sergipana

O saldo das operações de crédito em Sergipe totalizou R\$14,2 bilhões em janeiro, elevando-se 3,0% no trimestre e 8,1% em doze meses. A carteira do segmento de pessoas físicas somou R\$11,1 bilhões, registrando variações respectivas de 2,7% e de 9,3% nas mesmas bases de comparação mencionadas. O saldo das operações no segmento de pessoas jurídicas alcançou R\$6,8 bilhões, expandindo 3,61% no trimestre e 6,3% em doze meses.

A inadimplência atingiu 3,47% em janeiro, permanecendo praticamente inalterada em relação ao mesmo mês do ano passado. Para o segmento de pessoas físicas, a inadimplência alcançou 3,74%, reduzindo 0,33 p.p. em relação a janeiro do ano passado. Nas mesmas bases de comparação, para o segmento de pessoas jurídicas, a inadimplência alcançou 3,03% e aumentou 0,36 p.p.

Considerações

Como observado em boletins anteriores, o crédito em Sergipe tem se desacelerado nos últimos meses a taxas maiores do que a média nacional. No desempenho do comércio, observamos comportamento similar. O fraco resultado nas vendas de veículos reflete bem essa correlação: segundo dados da FENABRAVE, houve redução de 13% na quantidade vendida em comparação com janeiro de 2014. Em relação a dezembro, a redução alcançou 22,6%

Luiz Rogério de Camargos

3.2 Crédito

Tabela 3.4 - Evolução do Crédito (Sergipe)

	R\$ milhões						
	2014			2015		Variação real (%)	
	out	nov	dez	jan	3 meses ^{1/}	12 meses ^{2/}	
Total	17.184	17.478	17.922	17.942	3,0	8,1	
Pessoal física	10.588	10.738	10.960	11.097	2,7	9,3	
Pessoal jurídica	6.596	6.739	6.962	6.845	3,6	6,3	

Fonte: Banco Central

1/ Taxa de crescimento real em relação a ago-out14 (deflator, IPCA)

2/ Taxa de crescimento real em relação a fev13-jan14 (deflator, IPCA)

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

Percentual da carteira com atraso superior a noventa dias	%				
	2014				2015
	jan	abr	jul	out	jan
Pessoa física	4,07	4,17	4,02	3,90	3,74
Pessoa Jurídica	2,67	2,63	2,06	1,82	3,03
Total	3,52	3,57	3,27	3,10	3,47
Variação^{1/} em p.p (%)					
Pessoa física	-0,25	-0,05	-0,39	-0,52	-0,33
Pessoa Jurídica	0,09	-0,37	-0,33	-1,47	0,36
Total	-0,11	-0,18	-0,34	-0,87	-0,05

Fonte: Banco Central

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

3. Economia Sergipana

O orçamento fiscal e da seguridade social do estado de Sergipe encerrou o ano de 2014 com receita primária de pouco mais de R\$ 1,6 bilhões, no último bimestre. Volume esse inferior, apenas, ao do primeiro bimestre do mesmo ano. No ano, o total de receitas foi um pouco superior a R\$ 7,3 bilhões.

A maior parte das receitas primárias correntes (50%) no último bimestre de 2014 foi oriunda de transferências correntes. Quase todas na forma de Fundo de Participação do Estado, que correspondeu a 37% do total da receita.

Com percentual muito próximo à parcela do FPE, as receitas tributárias responderam pela segunda maior parcela (39%) das receitas primárias correntes. Destas, o ICMS respondeu por 31% do total das receitas.

Juntas, as receitas de transferências de FPE e as receitas de ICMS responderam, portanto, por 68% do total das receitas primárias correntes no orçamento fiscal e da seguridade social.

Descontadas as transferências, contribuições e outras deduções legais, a receita primária corrente do último bimestre de 2014 se manteve como segunda maior do ano, aumentando a Receita Corrente Líquida acumulada em 12 meses de R\$ 450 milhões, em outubro para R\$ 529,0 milhões, em novembro e para R\$ 580,5 milhões, em dezembro do mesmo ano.

As receitas primárias de capital responderam por parcela significativa das receitas primárias no último bimestre de 2014 (23,25). Participação essa bem superior à anual (7,6%).

As despesas primárias do último bimestre de 2014 foram de um pouco menos de R\$ 1,6 bilhões, com o que se acumularam despesas ao longo do ano de 2014, pouco menores do que R\$ 7,1 bilhões.

Como resultado, o orçamento fiscal e da previdência apresentou

3.3 Finanças Públicas

Tabela 3.6 - Arrecadação ICMS e Transferências da União

	2014				2015
	jan	abr	jul	out	jan
ICMS					
Valor ^{1/} (R\$ milhões)	728,3	658,8	653,0	686,6	738,8
Varição real ^{2/} (%)	4,35	5,23	-0,89	2,47	-4,94
Transferência União					
Valor ^{1/} (R\$ milhões)	1.223,1	1.083,4	1.009,7	893,6	1.263,8
Varição real ^{2/} (%)	9,09	4,10	-1,58	-0,42	-3,17

Fonte: BCB

1/ Acumulado no trimestre encerrado no mês assinalado.

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

Tabela 3.7 - Necessidades de financiamento

	R\$ milhões					
	Resultado primário ^{1/}		Juros nominais ^{1/}		Outros ^{1/}	
	2013	2014	2013	2014	2013	2014
	3ºTri	3ºTri	3ºTri	3ºTri	3ºTri	3ºTri
Estado de Sergipe	-51,9	-248,7	132,1	134,4	-17,1	170,4
Governo Estadual	-8,3	-247,4	132,0	134,3	-16,1	95,8
Aracaju	-37,7	0,6	-0,6	-1,1	-1,0	74,6
Demais municípios	-6,0	-2,0	0,7	1,2	0,0	0,0

Fonte: BCB

1/ Fluxo acumulado no ano

3. Economia Sergipana

superávit primário de R\$ 39,2 milhões no último bimestre e de pouco menos de R\$ 229 milhões no ano. Tais superávits foram mais do que suficientes para pagar os juros e encargos da dívida, que foram de R\$ 27,8 milhões no último bimestre e de R\$ 153,6 milhões no mesmo ano. Assim, o orçamento fiscal e da previdência social do estado de Sergipe foi superavitário no ano de 2014. Se o superávit primário superou a meta de cerca de R\$ 58 milhões, o superávit nominal (de cerca de R\$ 76 milhões), por sua vez, ficou aquém da meta nominal de quase R\$ 93,7 milhões.

A explicação de uma meta nominal por parte do Governo Estadual se deve ao juros ao longo do mandato que somam cerca de R\$ 2,5 bilhões, terem sido muito superiores ao saldo dos resultados (superávit de R\$ 783 milhões) para municípios e estados, sendo a diferença entre a meta nominal e o saldo favorável aos juros, justificadamente compensáveis em exercícios futuros.

Papel de grande importância na execução financeira do Governo Estadual se deve atribuir à dívida previdenciária. Muito maior do que a fiscal (61 bilhões contra R\$ 2,4 bilhões da dívida fiscal) a dívida previdenciária líquida aumentou R\$ 5,4 bilhões no ano de 2014.

Embora não estivessem disponíveis até a data deste Boletim os dados das contas municipais do final do ano de 2014, pode-se inferir, com os dados do terceiro trimestre das contas dos governos estadual e municipais sergipanos, que o resultado do orçamento fiscal e da previdência social do governo do estado responde por quase totalidade do resultado do Setor Público no estado de Sergipe.

Wagner Nóbrega

3.3 Finanças Públicas

Tabela 3.8 - Dívida líquida

	R\$ milhões				
	2013		2014		
	3ºTri	4ºTri	1ºTri	2ºTri	3ºTri
Estado de Sergipe	2.636	2.585	2.452	2.422	2.641
Governo Estadual	2.647	2.590	2.470	2.455	2.573
Aracaju	0,5	2,3	-7,9	-21,2	76,5
Demais municípios	-10,9	-7,7	-10,8	-11,7	-8,4

Fonte: BCB

3. Economia Sergipana

O estado de Sergipe apresentou diminuição nas exportações sergipanas, o montante foi de US\$ 14,9 milhões, no trimestre dez/jan/fev, enquanto as importações sergipanas somaram US\$ 43 milhões. Com estes resultados, a balança comercial do estado somou um déficit de US\$ 28,8 milhões, no trimestre analisado. Quando comparado com os meses de dez/jan/fev de 2014, o déficit ficou 30% menor. As importações, também estão menores, com redução de 29%, quando comparada os trimestres de 2014/15. Alguns destaques das exportações de Sergipe, em janeiro de 2015, foram as vendas de Sucos de laranja congelado e Outros Sucos de laranja. O primeiro representou 41,3% exportado pelo estado, somando mais de US\$ 1,8 milhão, no mês em análise. O segundo, respondeu por 17,1%, somando montante de US\$ 768,8 mil. Dessa forma o suco de laranja sergipano participou com 58,5% das vendas externas.

No tocante às importações do estado, em fevereiro de 2015, podem-se destacar as compras do Diidrogeno-ortofosfato de amônio, oriundo principalmente do Marrocos, correspondendo a 17,1% do total importado no mês. Seguem entre os principais produtos adquiridos por Sergipe: o Coque de petróleo, Superfosfato e o Ácido Sulfúrico. Estes 4 itens responderam por 38,5% do total das compras sergipanas no exterior no período em análise. Outros países, como Colômbia, Alemanha Gambia e Estados Unidos foram importantes compradores dos produtos sergipanos em janeiro. No que se referem aos fornecedores, os principais países de origem das compras estaduais, no período analisado, foram Marrocos, Venezuela e a China, representado mais de 50% do total importado pelo estado no período em análise. (Fonte: MDIC).

Fernanda Esperidião

3.4 Balança Comercial

Tabela 3.9 - Exportação e Importação

	2014				2015
	fev	mai	ago	nov	fev
Valor^{1/}(US\$mil)					
Exportação	20.184	21.661	19.626	19.473	14.974
Importação	61.539	53.818	77.854	47.315	43.829
Saldo	-41.355	-32.160	-58.230	-27.843	-28.855
Varição^{2/} (%)					
Exportação	-24,1	-9,2	0,7	4,2	-25,8
Importação	18,5	-41,9	-22,2	-3,7	-28,8

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