

# Painel de Conjuntura Macroeconômica

junho 2017  
Semana 5

## ▪ PIB

IBC-br de abril/17 apresenta crescimento de 0,28%, porém Focus aponta piora na expectativa para o segundo semestre.

## ▪ Preços e Juros

Mês de junho com temperaturas negativas para os preços. Redução significativa em horizonte distante.

## ▪ Balança Comercial e Câmbio

Resultado parcial até a quarta semana de junho. Câmbio - A taxa de equilíbrio. "Cotação JBS".

## ▪ Mercado de Trabalho

Em maio, PR tem saldo positivo.

## ▪ Tecnologia

Sua majestade o Rei da Suécia.

## ▪ Opinião

O governo e o desafio da percepção seletiva.

# Estimativas para encerramento do ano - Brasil

| Estimativas para Encerramento do Ano - Brasil | 2017  | 2018  |
|-----------------------------------------------|-------|-------|
| PIB (% do crescimento)                        | 0,39  | 2,10  |
| Produção Industrial (% do crescimento)        | 0,55  | 2,30  |
| Inflação - IPCA (%)                           | 3,48  | 4,30  |
| SELIC                                         | 8,50  | 8,50  |
| Dívida Líquida do Setor Público (% do PIB)    | 51,50 | 55,07 |
| Taxa de Câmbio - fim do período (R\$/US\$)    | 3,32  | 3,40  |
| Balança Comercial (US\$ Bilhões)              | 58,25 | 45,00 |
| Investimento Direto no País (US\$ Bilhões)    | 75,00 | 75,00 |

Fonte: Bacen

## Agenda da Semana

- 26-06 Relatório Focus (Bacen)
- 26-06 Sondagem do Consumidor Junho-2017 (FGV)
- 26-06 Nota Mercado Aberto Maio-2017 (Bacen)
- 26-06 Balança Comercial (MDIC)
- 27-06 IPC (Fipe) (3ª quadrissemana Junho-2017)
- 27-06 Notal Setor Externo Maio-2017 (Bacen)
- 28-06 IPP (Índice de Preços Produção - Maio -2017) (IBGE)
- 28-06 Nota de Política Monetária e Operações de Crédito (Bacen)
- 28-06 Fluxo Cambial (Bacen)
- 29-06 Resultado Primário do Governo Central Maio-2017 (Bacen)
- 29-06 IGP-M Junho-2017 (FGV)
- 30-06 Pnad Contínua Maio-2017 (IBGE)
- 30-06 Nota Política Fiscal Maio-2017 (Bacen)

# PIB

## IBC-br de abril/17 apresenta crescimento de 0,28%, porém Focus aponta piora na expectativa para o segundo semestre

Novamente o Relatório Focus, do Banco Central do Brasil (BCB), divulgado em 26/06/2017, trouxe perspectivas decrescentes para o PIB, prevendo 0,39%. No final de maio/17 o indicador apontava 0,49% de crescimento em 2017: queda de 20% em pouco mais de um mês. Interessante é ver que as perspectivas para 2018 tinham sido pouco impactadas até agora, mas já começam a sentir os efeitos da crise política, porém menos pessimistas que as expectativas para 2017.

Na semana passada, o IBC-Br apontou crescimento de 0,28% da economia em abril/17 (com ajuste sazonal), se comparado com o mês anterior. Reforçando a pesquisa do BCB, que é responsável pelo IBC-Br, o monitor do PIB da Fundação Getúlio Vargas (FGV) também apontou crescimento em abril/2017: 0,42% quando comparado com março/17 (série dessazonalizada). Essa prévia do PIB ainda carrega efeitos do bom desempenho da Agropecuária relativos à safra 2016/2017, que ocorre em vários períodos por todo país (milho safrinha no centro-oeste, por exemplo, teve excelente produtividade e ainda está acontecendo a colheita). Um reflexo disso é que os dados de emprego do setor foram favoráveis em maio/2017, pois entre admissões e desligamentos foram registrados mais 46 mil empregos em relação aos dados de abril.

Outro dado que chama atenção na pesquisa da FGV é a terceira diminuição sucessiva do consumo das famílias (1,9%), com destaque para a diminuição da demanda por serviços e produtos não duráveis. A mudança na qualidade da demanda é fator fundamental para o amadurecimento do consumo. Neste momento, parece que a queda está mais vinculada à diminuição da renda, o aumento do desemprego e a falta de confiança na economia.

Outro indicador que continua em trajetória decrescente é a Produção Industrial. No começo de maio de 2017 a expectativa para seu crescimento era de 1,49%, segundo o Focus. Já nesta semana, marcou 0,55%. E a expectativa para 2018, que vinha resiliente, também sofreu queda de 2,50% para 2,30%: O governo terá que se esforçar muito para minimizar o fechamento de indústrias. Uma saída dada como certa é a liberação de incentivos, os quais, infelizmente, afetam apenas os segmentos industriais mais fortes ou representativos.

# Inflação

## Mês de Junho com temperaturas negativas para os preços

O inverno começou gelado para a inflação e o mercado projeta deflação para o mês de junho. O Relatório de Mercado Focus, divulgado nesta segunda-feira, 26.06, pelo Banco Central do Brasil (BCB), mostra que a mediana para o IPCA, que é o índice oficial de inflação, projeta junho com -0,15%, enquanto as TOP 5 (estimativa elaborada pelas instituições que mais se aproximam do resultado efetivo do IPCA), mostram deflação de -0,27% para o mês.

Para o ano de 2017 a estimativa de mercado variou de 3,64% para 3,48% em uma nova revisão para baixo, lembrando que há um mês a expectativa era de 3,95%. Para 2018 o IPCA foi de 4,33% para 4,30%, ante 4,40% elaborada quatro semanas atrás.

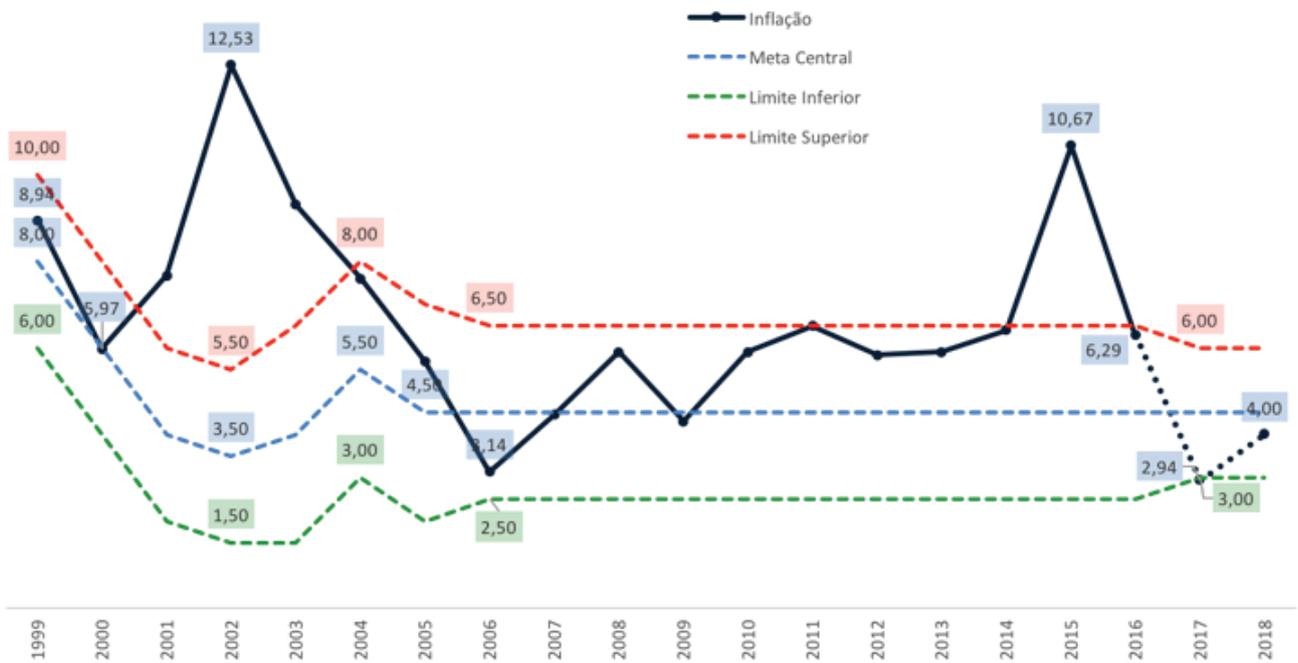
A mediana das Top 5 para o médio prazo, também teve sua expectativa reduzida e já estima patamares abaixo da banda inferior da meta para 2017, saindo de 3,16% para 2,94%. Para 2018 a projeção se manteve em 4,00%.

|         | 2017        |             |      |                       | 2018        |             |      |                       |
|---------|-------------|-------------|------|-----------------------|-------------|-------------|------|-----------------------|
|         | Há 4 semana | Há 1 semana | Hoje | Comportamento semanal | Há 4 semana | Há 1 semana | Hoje | Comportamento semanal |
| Mediana | 3,95        | 3,64        | 3,48 | ↓ (4)                 | 4,40        | 4,33        | 4,30 | ↓ (3)                 |
| Top 5   | 3,70        | 3,16        | 2,94 | ↓ (5)                 | 4,25        | 4,00        | 4,00 | = (1)                 |

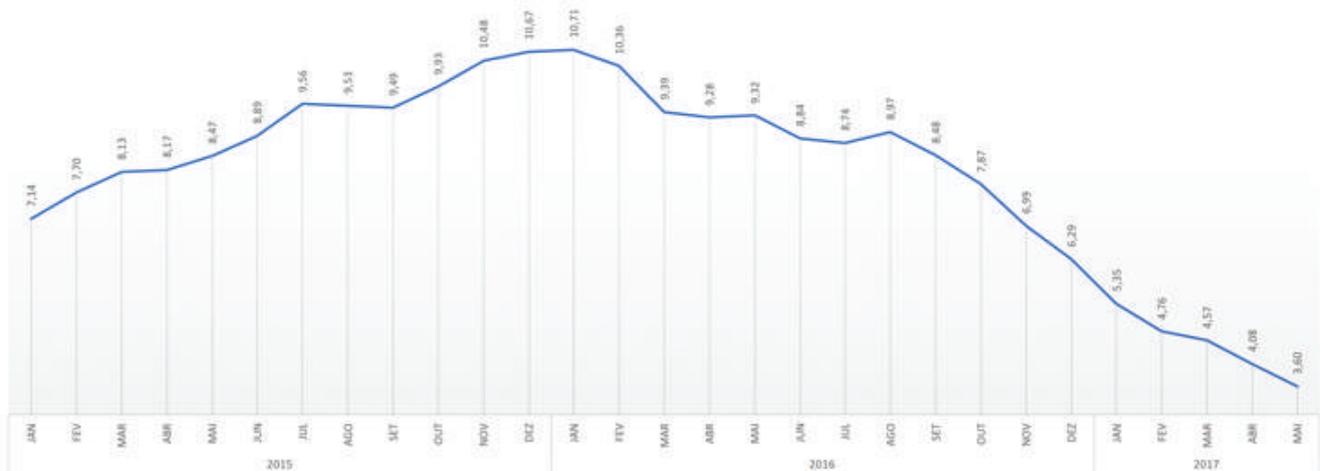
Fonte: BCB

Com as expectativas de inflação já abaixo dos 3% para o ano corrente e o mês de junho com fortes possibilidades de fechar com deflação, somados ao emaranhado de problemas com a justiça que o planalto está inserido no cenário político, as possibilidades de ajustes fiscais vão ficando cada vez mais turvos diante da falta de previsibilidade a curtíssimo prazo para retomada de crescimento da economia.

## Acompanhamento das metas do BCB



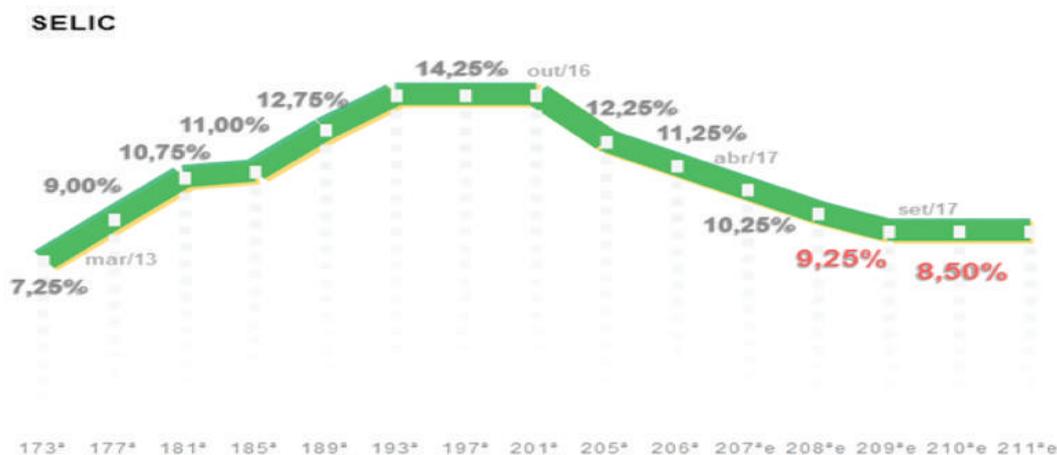
## Inflação acumulada em 12 meses



# SELIC

Redução significativa em horizonte distante.

Há muitas semanas no relatório Focus do BC que a expectativa do mercado para a taxa básica de juros se mantêm em 8,50% para encerrar o ano de 2017, com uma acomodação próxima de 8,50% para 2018. Enquanto isso, na expectativa do mercado o IPCA cede para o limite da banda inferior da meta para 2017, e abaixo do centro da meta para 2018.



Vemos que no Relatório de Inflação (RI de junho) divulgado na quinta (22) o IPCA esperado para 2017 segue em caminho ao limite inferior da meta, apontando 3,8%. Em momentos de inflação crescente ajusta-se a taxa básica para acompanhar o IPCA. Já quando a inflação apresenta redução, a esperada redução dos juros não ocorre.

A inflação ao consumidor voltou a situar-se em patamar inferior ao esperado no trimestre até maio, repercutindo a evolução favorável dos preços de alimentos e bens industriais, conforme relatório de inflação. Isso na visão de quem vê o copo "meio cheio". Para quem o vê "meio vazio", vem sempre a preocupante constatação: redução de preços em "alimentos e bens industriais", leia-se redução da renda e desemprego.

O cenário externo, a balança de pagamentos e o câmbio não estão efetivamente desfavoráveis. Tem sobrado o atraso nas reformas como se isto não estivesse precificado pelo mercado. Entretanto, o BC continuará amarrado à incerteza percebida pelos agentes econômicos quanto à velocidade de adoção das reformas e de ajustes na economia brasileira. Embora enxergue essa situação robusta do balanço de pagamentos e o progresso no processo desinflacionário na ancoragem das expectativas, a redução dos juros em um patamar minimamente adequado para animar a economia real parece estar em um horizonte mais distante.

# Balança Comercial

Resultado Parcial até a quarta semana de junho.

Até a 4ª semana do mês de junho de 2017 a balança comercial apresentou um superávit de US\$ 5,334 bilhões.

As exportações apresentaram um crescimento de 34,4% em relação ao mesmo período de 2016, atingindo o volume de US\$ 15,154 bilhões. O crescimento ocorreu em razão do aumento nas vendas de produtos básicos em 31,9%, petróleo em bruto, soja em grão e minério. Os manufaturados subiram 14,2%, sendo o açúcar, celulose e ferro fundido com maiores volumes e os semimanufaturados em 28,7%, representados por automóveis de passageiros, tubos flexíveis de ferro/aço e veículos de carga.

As importações atingiram US\$ 9,820 bilhões, 5,7% acima da média de junho/2016. Este resultado reflete uma elevação nas compras, principalmente com bebidas e álcool em 204,2%, seguido de combustíveis e lubrificantes em 63,1% e adubos e fertilizantes em 39,6%, entre outros. No ano, as exportações somam US\$ 103,081 bilhões e as importações US\$ 68,722 bilhões, resultando num superávit de US\$ 34,359 bilhões.

## Câmbio

A cotação do dólar encerrou o primeiro dia da semana cotado a US\$/R\$ 3,3015, com uma queda acima de 1%. Essa cotação tem se firmado como um novo equilíbrio entre oferta e demanda do mercado de câmbio, originada pela aversão ao risco desencadeada pela delação de corrupção envolvendo a JBS e o governo Temer. Embora ocorram os desmontes de posições no mercado, os fluxos de saídas da moeda não justificam as grandes oscilações. Ao contrário, a balança comercial tem sido generosa nos seus superávits melhorando nossa reserva de capital estrangeiro, trazendo mais liquidez ao mercado.

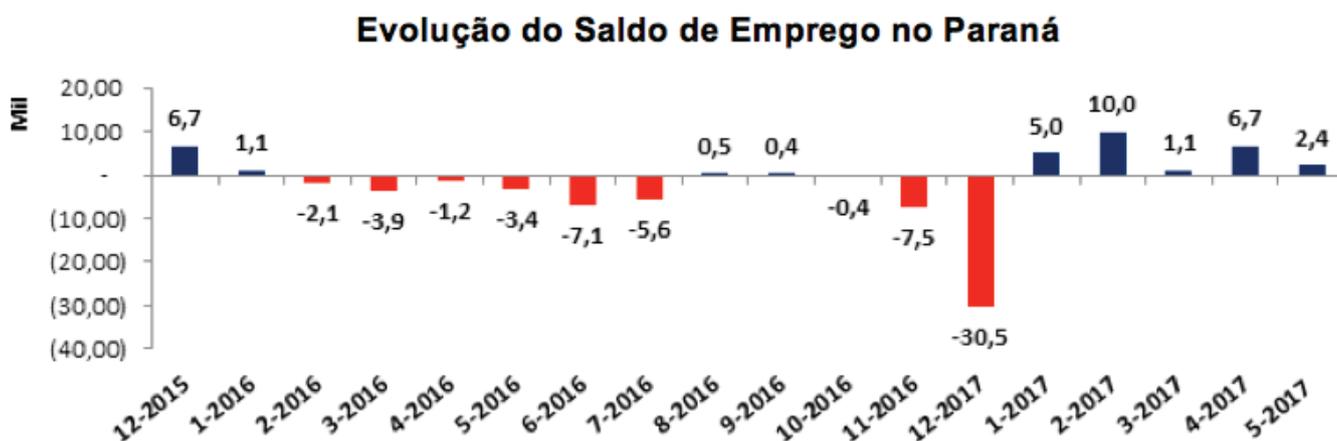
O setor externo demonstrou desinteresse na moeda americana. A menor expectativa do FED em aumentar a taxa juros reduziu a atratividade pela moeda ao redor do mundo, deixando os mercados mais líquidos.

Com atuação quase que diária do Banco Central na venda de dólar futuro através de swap cambial e a expectativa com o cenário político apostando na mudança do atual presidente, o mercado operará na semana na "cotação de equilíbrio JBS", sujeito a especulações.

# Mercado de Trabalho

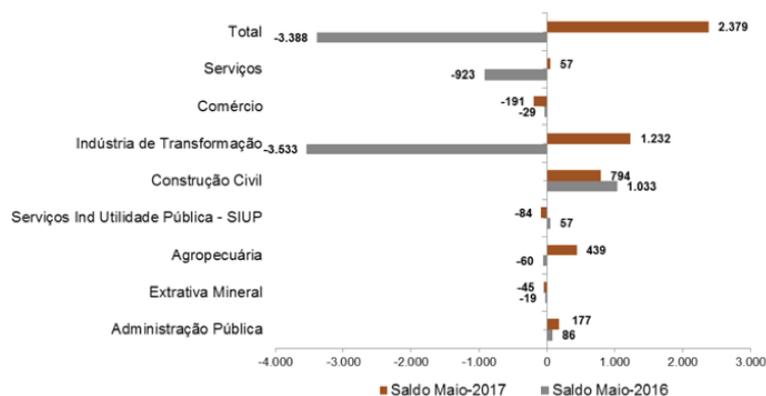
Paraná termina o mês de Maio-2017 com saldo positivo na geração de empregos formais.

De acordo com os números divulgados pelo CAGED no último dia 20 de junho, o Paraná terminou o mês de maio de 2017 com saldo positivo na geração de empregos formais num total de 2379 empregos. Esse é o quinto mês seguido que o estado tem o saldo positivo na geração de empregos formais. O saldo total acumulado é de 26.330 empregos, que colocam o Estado na 4ª colocação no ranking nacional, atrás apenas de São Paulo (59 mil), Minas Gerais (50 mil) e Goiás (34 mil). O fato de ser o quinto mês com saldo positivo indica que atividade econômica no estado está apresentando sinais de recuperação.



Fonte: [Caged](#)

Com relação aos setores de atividades econômicas, a comparação com o mesmo período do ano anterior mostra que o saldo positivo no mês de maio deve-se ao setor de indústria de transformação que terminou com um saldo de 1.232 contra 3.533 em maio de 2016, com destaque para a indústria de produtos alimentícios, seguida pelo setor de construção civil, com um saldo de 794 vagas, e pelo setor de agropecuária, que terminou o mês com um saldo de 439 vagas.

**Saldo Vagas Paraná (Maio-2017/ Maio-2016)**

Fonte: Caged

## Tecnologia

### Sua majestade o Rei da Suécia

Sexta-feira passada, 23 de junho, o presidente Michel Temer foi notificado pela primeira ministra da Noruega que, caso seja comprovado o aumento no desmatamento da Amazônia em 2016, o fundo de proteção anual subsidiado pelo país poderá ser reduzido em mais da metade em 2017, resultando em aproximadamente 35 milhões dólares, de acordo com a Reuters (<http://reut.rs/2tgHdac>). A ordem dos acontecimentos não é precisada pela mídia, mas é possível que esta notícia tenha sido o motivo do presidente ter dito em uma conferência de imprensa, na Noruega, a frase: "Thanks to His Majesty the King of Sweden," "Obrigado a sua majestade o Rei da Suécia". Fonte: Royal Central (<http://bit.ly/2tgtX5z>)

Alguns dias antes, a OECD (Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico) publicava o Green Growth Indicators de 2017 (<http://bit.ly/2tgHES5>). "Crescimento verde", em sua tradução literal, é sobre o crescimento e desenvolvimento de nossas florestas levando em consideração a utilização destes recursos naturais para o bem-estar da sociedade. A sessão específica, sobre recursos florestais, ressalta a redução de florestas, de 1990 a 2015, no Brasil (-8%), Indonésia (-28%) e Argentina (-13%).

A consultoria McKinsey Co. publicou em fevereiro/2017, o relatório Beyond the supercycle: how technology is reshaping resources (Além do superciclo das commodities <http://bit.ly/2th1blv>), que aborda vários aspectos sobre como tecnologias: inteligência artificial, robotização, big data e internet das coisas estão modificando a forma que recursos são produzidos e consumidos. A expectativa é que reduções de custo entre 900 bilhões e 1.6 trilhão de dólares sejam economizados em 2035. Considerando as 5 maiores commodities mundiais e as possibilidades na composição desse número:

(a) Petróleo: a participação de carros elétricos e autônomos reduzirá o consumo de combustíveis fósseis, (b) Gás Natural: apresentará crescimento à medida que as empresas se descarbonizem, mas terá que competir no longo prazo com energias renováveis. Para maiores detalhes sobre impactos em Carvão, Minério de Ferro e Cobre pode-se realizar a consulta no relatório completo no link <http://bit.ly/2th1blv>.

## Opinião

### O governo e o desafio da percepção seletiva

Apesar de alguns oportunistas quererem vincular a situação difícil pela qual passa o País ao período de um ano de governo Temer e não ao desgoverno dos 13 anos petistas, que tomaram de assalto as contas públicas para fins pessoais e partidários e que feriram quase de morte as instituições, o fato é que a economia brasileira continua dando alguns sinais de melhora.

Esses indícios de melhora na economia bastam para efeitos de percepção? Não é o que parece. O povo brasileiro não demonstra otimismo com o discurso de Michel Temer. A expectativa da população é que o desemprego siga crescendo, apesar de já ter atingido o índice recorde de 13,6%, e também que os preços continuem aumentando e o poder de compra encolhendo.

Ao que parece, a equipe do governo precisa estabelecer uma forma de comunicação eficaz, pois isso não está se verificando. Eventuais distorções de percepções podem estar gerando interferências no processo de comunicação

- **Estereotipagem:** não se percebe o fato real, mas a projeção de um estereótipo. Preconceitos alimentam alterações de percepção deste tipo.
- **Efeito halo:** determinadas características de alguns objetos invadem outros objetos, ou seja, a percepção que se tem de algo contamina um objeto correlacionado. Algo como uma contaminação da percepção.
- **Expectativa:** em relação a determinados fatos e coisas, faz com que se perceba somente o que se quer. São exemplos desse tipo de distorção a profecia autorrealizável, a percepção seletiva, a projeção e a defesa perceptiva. Todas essas modalidades partem da expectativa de ver ou não ver determinados objetos ou aspectos. É aqui que age o que se denomina de percepção seletiva: vê-se apenas o que se quer ver.

Fica a sensação de que correligionários, simpatizantes e oportunistas utilizam-se bem da percepção seletiva.

---

# Painel de Conjuntura Macroeconômica

Atento ao quadro de instabilidade econômica e com o intuito de auxiliar nas tomadas de decisões do mercado, o ISAE reuniu profissionais das áreas financeira e econômica e criou o Comitê Macroeconômico, com o objetivo de agregar valor à sociedade por meio de pesquisas, análises e interpretações de dados macroeconômicos.

O Comitê Macroeconômico é coordenado por Rodrigo Casagrande, professor do Mestrado em Governança e Sustentabilidade do ISAE, e Fabio Alves da Silva, executivo de finanças da Renault. É composto por profissionais que possuem competências complementares, provenientes de diferentes instituições, como ISAE, Banco Central do Brasil, Renault e SEBRAE.

O comitê também conta com a participação de alunos do CFO ISAE, programa desenvolvido com o objetivo de capacitar o profissional de finanças em conceitos e temas técnicos específicos da teoria financeira que ajudam na condução estratégica dos negócios, trazendo a visão de pessoas que impulsionam as ações e potencializam resultados, além de alunos do Programa de Mestrado em Governança e Sustentabilidade do ISAE.

## **EQUIPE TÉCNICA**

André Alves

Adriano Bazzo

Christian A. Geronasso

Christian Bundt

Luciano De Zotti

Jefferson Marcondes

Patrick Silva

## **COORDENAÇÃO TÉCNICA**

Fabio Alves da Silva

## **COORDENAÇÃO GERAL**

Rodrigo Casagrande



# **ISAE**

*Escola de Negócios*