

PAINEL DE CONJUNTURA
MACROECONÔMICA

17

45ª edição

PAINEL DE CONJUNTURA
MACROECONÔMICA

NOVEMBRO

Semana 1

17

04

OPINIÃO

*A transformação do contador:
rumo ao analítico e gerencial.*

09

CÂMBIO

Fluxo Cambial

05

CONFIANÇA

Segue firme o (pequeno) avanço.

10

MERCADO DE TRABALHO BRASIL

*PNAD/M aponta taxa
de desemprego de 12,40%.*

07

PREÇOS E JUROS

*Projeção para o IPCA de 2017 sobe pela
quarta semana.*

*Copom reduz SELIC em 0,75% e espera a
última reunião do ano.*

11

TECNOLOGIA

Desmistificando o Blockchain



Estimativas para Encerramento do Ano - Brasil	2017	2018
PIB (% do crescimento)	0,73	2,50
Produção Industrial (% do crescimento)	2,00	2,98
Inflação - IPCA (%)	3,08	4,02
SELIC	7,00	7,00
Dívida Líquida do Setor Público (% do PIB)	52,28	55,81
Taxa de Câmbio - fim do período (R\$/US\$)	3,19	3,30
Balança Comercial (US\$ Bilhões)	65,00	52,20
Investimento Direto no País (US\$ Bilhões)	75,00	80,00

Fonte: Boletim Focus-Bacen



AGENDA DA SEMANA

30/10

Relatório Focus (Bacen)
 Balança Comercial Semanal (Mdic)
 Nota Política Fiscal - Setembro-2017- (Bacen)
 IGP-M - Outubro - 2017 (FGV)

31/10

Ata do Copom - (Bacen)
 PNAD - Contínua - Setembro-2017- (IBGE)

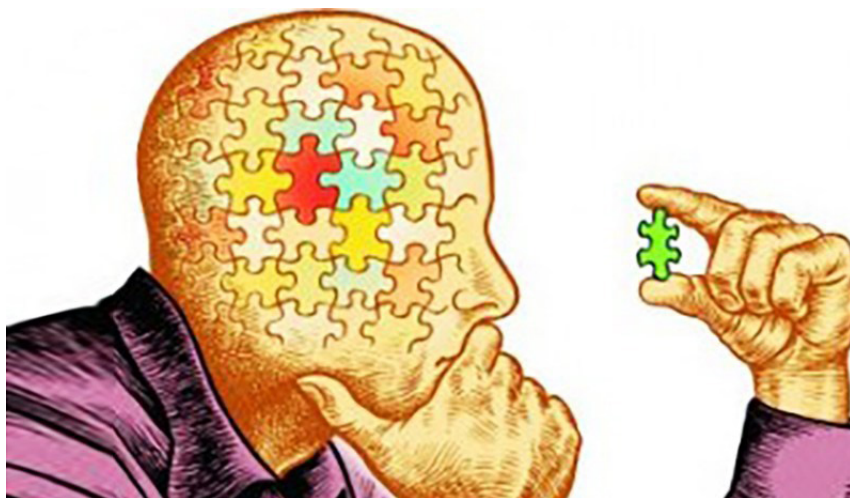
01/11

Balança Comercial - Mensal - Outubro-2017 (Mdic)
 IPC(S) - Outubro-2017 (FGV)
 Pesquisa Industrial Mensal - Produção Industrial - Setembro-2017 - (IBGE)
 Fluxo Cambial - Semanal (Bacen)

Opinião

A transformação do contador: rumo ao analítico e gerencial

Rogério Fagundes de Almeida*



Em um ambiente organizacional com boas práticas de governança corporativa, considero que as responsabilidades e o comprometimento do contador com o compliance se multiplicam. O bom profissional de contabilidade combate a sonegação e a corrupção; promove a transparência; adota como linha de conduta o respeito à responsabilidade social; e, acima de tudo, respeita a profissão que exerce. São deveres do profissional da contabilidade: exercer a profissão com zelo, diligência, honestidade e capacidade técnica, observada toda a legislação vigente, em especial os Princípios de Contabilidade e as Normas Brasileiras de Contabilidade.

Considerando tudo isso, recebo uma matéria publicada em diversos meios de comunicação, informando que o contador de uma indústria de refrigerantes é acusado de desviar 100 milhões da empresa. A investigação é conduzida pelo Ministério Público e Polícia Federal e envolve a sonegação de impostos, desvio de recursos para pagamento de decisões trabalhistas, desvio de valores referente a resgate de depósito de caução e falsificação de documentos.

O contador tem acesso a informações privilegiadas das empresas, em muitos casos até mesmo dos bens pessoais dos sócios e da família, portanto, se a intenção for ruim e os atos ilegais, a continuidade do negócio poderá ser comprometida. Esse comportamento que levou à fraude acima descrita ocorre em momento que a profissão do contador vem sendo repensada, para melhor.

Em estruturas de governança corporativa o envolvimento do contador precisa transcender a atribuição de produtor de informações para o fisco e de cumpridor de normas, e a sua responsabilidade é bem maior que a elaboração de demonstrativos financeiros e contábeis, passa a prover um olhar mais analítico e gerencial para a tomada de decisões.

Matéria publicada pelo professor Bruno Salatti, coordenador da graduação em ciências contábeis da



FEA-USP (Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo), dá conta de que os avanços tecnológicos, como inteligência artificial, big data e novos softwares de gestão, estão alterando a antiga profissão de contador, e aqueles que não acompanharem essa nova dinâmica ficarão para trás.

Adicionalmente, o IFAC - Federação Internacional de Contadores, organização global da profissão de contabilidade, dedicada a servir o interesse público, deixa claro que onde a arquitetura de governança corporativa é mais forte, o papel e as contribuições dos contadores no combate à corrupção é ainda mais importante. Juntamente com outros elementos-chave, a atuação dos contadores sustenta a transparência, a responsabilidade e o estado de direito.

Voltando ao caso do contador da empresa de refrigerantes, trata-se de profissional que prestava serviços para a empresa havia 17 anos, e era considerado como uma pessoa de confiança pelo proprietário da indústria, estabelecendo inclusive relações de amizade. Sim este é um caso isolado, em sua essência os contadores são honestos e defensores do que é certo, mas esta ação praticada por um colega de profissão fere na alma toda a classe contábil. Antes do compliance precisa vir a ética profissional.

**Rogério Fagundes de Almeida é aluno do Mestrado em Governança e Sustentabilidade do ISAE e atua como gestor na FIEP – Federação das Indústrias do Paraná.*

Confiança

Segue firme o (pequeno) avanço.

*Christian Frederico da Cunha Bundt**

Em outubro, a maioria dos índices de confiança apontou melhoria. A Confederação Nacional do Comércio de Bens, Serviços e Turismo (CNC) divulgou seu Índice de Confiança do Empresário do Comércio (Icec), que registrou aumento de 0,3% em outubro comparado a setembro (dados ajustados). O Icec marcou 107,2 pontos, permanecendo na zona de avaliação positiva (acima de 100 pontos). Os comerciantes estão mais otimistas com o melhor desempenho esperado para o comércio das festas de fim de ano. Dos componentes do Icec (condições atuais, expectativas e investimentos), apenas as condições atuais apontaram dado negativo (-0,6%) e os investimentos tiveram o melhor desempenho (1,1%). O aumento do Icec tem relação com a Intenção de Consumo das Famílias (ICF), também divulgado pela CNC, que registrou aumento de 1,4% no mês de outubro em comparação a setembro, com destaque para a perspectiva de consumo.



INDICADOR	OUT/17	VARIAÇÃO MENSAL	VARIAÇÃO ANUAL
Emprego atual	107,4	0,9%	1,7%
Perspectiva profissional	93,1	-0,9%	-5,7%
Renda atual	91,3	1,5%	1,6%
Compra a prazo	71,7	1,3%	7,4%
Nível de consumo atual	54,5	0,7%	14,8%
Perspectiva de consumo	73,2	5,4%	16,7%
Momento para duráveis	53,8	2,3%	16,7%
ICF	77,9	1,4%	5,4%

Fonte: FGV, ilustração ISAE.

Apesar do aumento do ICF, o mesmo ainda se encontra em nível menor que 100 pontos, o que indica percepção de insatisfação com a situação atual.

Por sua vez, a Confederação Nacional da Indústria (CNI) divulgou seu Índice Nacional de Expectativa do Consumidor (INEC), que alcançou 101,2 pontos em outubro, o que representa uma expansão de 2,7% em relação ao mês anterior. O indicador vem alternando variações positivas e negativas nos últimos meses, sem trajetória definida e ficando ainda abaixo da média histórica (108,3 pontos). Dos seis componentes do INEC, apenas dois apresentaram índices negativos, com destaque para a situação financeira, que diminuiu 2,1% de setembro para outubro.

A Fundação Getúlio Vargas (FGV) também divulgou seus índices: ICOM (Índice de Confiança do Comércio); IIE-Br (Indicador de Incerteza da Economia); ICC (Índice de Confiança do Consumidor) e a prévia do Índice de Confiança da Indústria (ICI).

Índice	SET	OUT	Variação
IIE-Br	119,3	111	- 8,3 pontos
ICC	89,2	92,5	+ 3,3 pontos
ICOM	82,3	83,7	+ 1,4 pontos
Prévia do ICI	92,8	94,7	+ 1,9 pontos

Fonte: FGV, ilustração ISAE.

Apesar das boas notícias de incerteza decrescente e a confiança crescente dos diversos segmentos de mercado, “cautela e canja de galinha não fazem mal a ninguém”. Os números da economia referentes a agosto, divulgados pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística – IBGE, no começo de outubro, e o IBC-Br, do Banco Central, indicam que esta animação não é proporcional e não está baseada isoladamente naqueles números. Apesar de existir uma gradual recuperação da economia, quando olhada mais no longo prazo, ainda não se justificam tais números de confiança. Será que os segmentos empresariais estão vendo a possibilidade de aprovação das reformas tributárias e da previdência ainda este ano? Esta semana foi recheada de entrevistas do ministro da fazenda, Henrique Meirelles, abordando o assunto, assim como



de diversos deputados federais. Os pontos de vista do executivo e do legislativo são contraditórios e não é possível saber o que ocorrerá. Parece que já temos uma aposta.

***Christian Frederico da Cunha Bundt** é Administrador, professor pesquisador II da Universidade Estadual de Ponta Grossa e membro do Conselho Deliberativo da Associação Empresarial e do Observatório Social de São José dos Pinhais.

Preços e Juros

Projeção para o IPCA de 2017 sobe pela quarta semana

Patrick Silva*

O Relatório Focus revisa a projeção de alta para a inflação de 2017 pela quarta semana seguida, de 2,95% há quatro semanas, para 3,08%. Para 2018 a expectativa permanece a mesma pela terceira semana, em 4,02%. As Top 5 do Focus, entidades que mais se aproximam das projeções, seguem a direção do mercado e também elevaram as projeções para 2017, de 2,88% para 3,09%, e para 2018 esperam 3,83%.

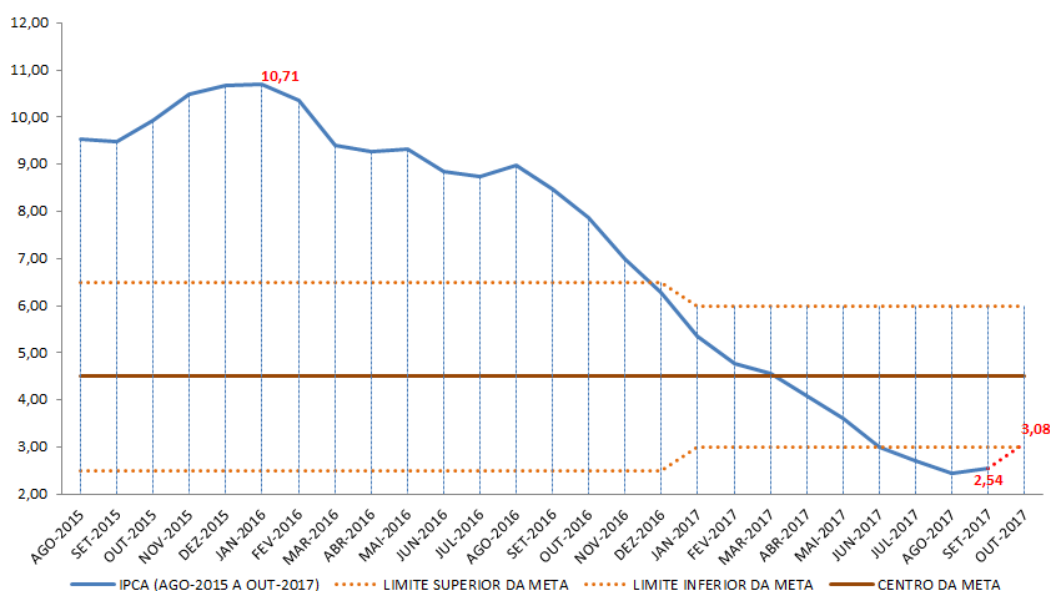
	2017				2018			
	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comportamento Semanal	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comportamento Semanal
Mediana	2,95	3,06	3,08	▲ (4)	4,06	4,02	4,02	● (3)
Top 5	2,88	3,04	3,09	▲ (4)	3,75	3,83	3,83	● (2)

Fonte: Banco Central do Brasil; ilustração: ISAE.

Para o fim de outubro, a expectativa de inflação para o mês está indicando cerca de 0,47%, considerando a dissipação dos preços dos combustíveis, alguma variação positiva nos preços dos alimentos, principalmente nos preços do tomate e batata inglesa, além do principal impacto pelas tarifas de energia elétrica residencial.

A meta estabelecida pelo Bacen para 2017, de 4,5% com limites com teto em 6% e piso em 3%, e o índice de inflação têm demonstrado um comportamento controlado indicando que finaliza o ano dentro da banda inferior da meta.

IPCA (acumulado 12 meses - em %)



Fonte: Banco Central do Brasil; IBGE; ilustração: ISAE



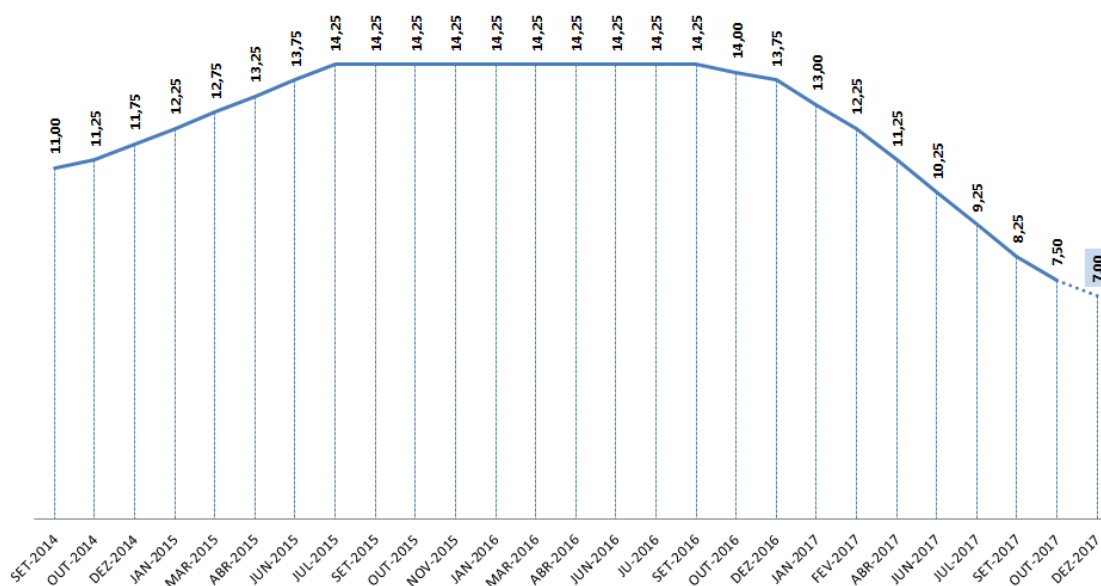
Copom reduziu a SELIC em 0,75% e espera a última reunião do ano

Copom reduziu a taxa de juros Selic de 8,25% para 7,50% na última reunião ocorrida em outubro deste ano, sem viés. Faltando apenas mais uma reunião do Comitê de Política Monetária, que ocorrerá na semana do dia 5 de dezembro deste ano, a expectativa é que a taxa seja reduzida em mais 0,50% para fechar o ano em 7%.

Segundo a ata do Copom, o cenário externo tem sido favorável, pois os principais países do globo vêm apresentando considerável crescimento, mesmo os países do G7 que apresentam um crescimento estimado na ordem de 2% para 2018.

Com o controle inflacionário e a economia dando sinais de recuperação, o Copom cita em seu relatório que pode haver uma redução moderada na magnitude de flexibilização da taxa Selic, o que vem ao encontro da expectativa de redução de mais 0,50% na última reunião do ano, além de sinalizar que o ciclo de queda na taxa pode estar chegando ao fim.

Evolução Selic (Dez-2014 a Out-2017 - com a projeção Dez-2017)



Fonte: Banco Central do Brasil; ilustração: ISAE

*Patrick Silva é especialista em Controladoria e Finanças, graduado em Ciências Contábeis, com Especialização em Controladoria, com MBA Executivo em Finanças pela FGV/SP, e aluno do Programa CFO Strategic ISAE|IBEF



Câmbio

Fluxo cambial.

Márcio Santos*

O fluxo cambial (Movimento de Câmbio), é o movimento de entrada e saída de dólares do País e é divulgado semanalmente pelo Banco Central do Brasil (BCB). Os resultados divulgados até o dia 25/10/2017 são apresentados na Tabela 1.

Tabela 1 – Movimento de Câmbio, US\$ milhões.

Período	Comercial						Financeiro ^{1/}			Saldo c=a+b	
	Exportação				Importação	Saldo (a)	Compras	Vendas	Saldo (b)		
	Total	ACC	PA	Demais							
2017	Jan	13 752	1 852	5 259	6 641	11 683	2 069	41 018	39 423	1 595	3 664
	Fev	12 757	2 288	4 259	6 210	9 193	3 564	33 095	41 231	-8 136	-4 571
	Mar	20 402	2 984	5 129	12 288	11 854	8 548	58 824	64 495	-5 671	2 877
	Abr	16 654	2 471	4 102	10 081	9 898	6 755	36 076	33 765	2 311	9 066
	Mai	18 033	2 723	3 666	11 644	12 068	5 965	42 940	48 162	-5 222	744
	Jun	16 338	2 450	4 352	9 535	11 710	4 627	30 087	39 015	-8 928	-4 301
	Jul	15 235	2 491	4 519	8 225	12 175	3 060	32 007	37 714	-5 707	-2 647
	Ago	16 576	2 010	4 194	10 372	12 081	4 495	34 217	39 409	-5 193	-698
	Set	15 140	2 333	3 300	9 506	12 530	2 609	42 196	42 260	-64	2 545
	Out	9 676	1 333	2 791	5 552	8 171	1 505	25 935	25 361	574	2 079
	2	891	75	228	388	524	167	1 515	1 850	-335	-168
	3	311	63	61	187	649	-339	1 401	1 239	162	-177
	4	530	131	95	303	702	-172	2 478	1 568	911	739
	5	792	85	275	432	588	206	1 736	1 897	-161	44
	6	685	98	164	423	467	218	1 690	1 366	324	542
	9	652	107	133	413	259	393	773	830	-57	336
	10	630	63	223	345	643	-13	2 956	2 277	679	667
	11	689	102	242	345	1 116	-427	1 411	1 780	-369	-796
	13	286	29	99	158	308	-22	4 591	4 495	96	74
	16	1 002	59	202	741	463	539	1 415	1 643	-228	311
	17	894	74	456	364	525	369	1 497	1 680	-184	185
	18	636	106	97	433	732	-96	1 986	1 881	104	8
	19	770	140	188	442	559	211	1 069	1 611	-542	-331
	20	1 107	200	328	579	636	472	1 419	1 245	174	646
	Jan-out	154 561	22 935	41 570	90 055	111 362	43 198	376 396	410 835	-34 440	8 758
2016	Out	9 258	1 297	4 201	3 759	7 467	1 791	25 192	24 452	740	2 531
	Jan-out	135 470	24 378	37 617	73 474	100 710	34 759	347 735	395 724	-47 989	-13 230

Fonte: BCB. 1/ Exclui operações interbancárias e operações externas do Banco Central.

O fluxo cambial apresentou superávit de US\$ 2,079 bilhões no mês de outubro (até o dia 20), resultado do saldo positivo da conta comercial de US\$ 1,505 bilhões e do resultado do saldo positivo da conta financeira de US\$ 574 milhões. O câmbio contratado para exportações foi de US\$ 9,676 bilhões e de importações foi de US\$ 8,171 bilhões.

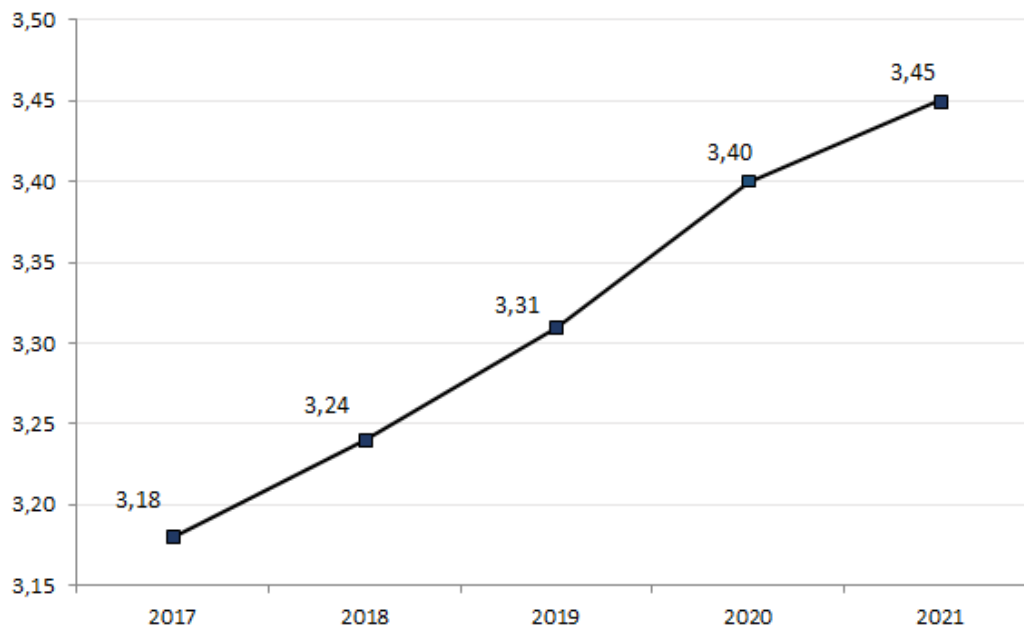
A conta financeira foi positiva em US\$ 574 milhões, resultado de compras de US\$ 25,935 bilhões e vendas de US\$ 25,361 bilhões. Dessa forma, o fluxo cambial de janeiro a outubro (até o dia 20) acumula superávit de US\$ 8,758 bilhões, contribuindo para esse resultado a conta comercial. No período de janeiro a outubro de 2016, o fluxo cambial acumulou um déficit de US\$ -13,230 bilhões.

O fluxo cambial positivo é importante, pois uma maior oferta de dólar no Brasil contribui para o menor preço dessa moeda no mercado doméstico.

No gráfico 1, é apresentado a expectativa de mercado do dia 27/10/2017 para a taxa de câmbio para o período de 2017 a 2021.



Gráfico 1 – Expectativa Taxa de Câmbio R\$/US\$, 2017 - 2021 (Mediana - Média do ano).



Fonte: BCB.

De acordo com o gráfico, é esperada uma depreciação do Real. Ou seja, com uma taxa de câmbio R\$/US\$, teremos que usar mais reais para comprar 1 dólar. Entretanto, mais importante que uma moeda apreciada ou depreciada, para os agentes econômicos, principalmente os exportadores e importadores, é muito importante uma taxa de câmbio estável, com baixa volatilidade. Isso contribui para a redução das incertezas e dá mais previsibilidade aos negócios. Entretanto, isso não é tão simples, pois há fatores endógenos e exógenos que influenciam, principalmente para uma economia como a brasileira.

Entre os fatores endógenos, é importante termos uma economia competitiva. A credibilidade dos policy makers e da condução da política econômica do país também é fundamental, pois contribuem para a estabilidade das variáveis macroeconômicas e para a diminuição do chamado risco-país.

***Márcio Santos**. Economista, Mestre em Economia pela UNESP. Economista responsável pela Adeata Consultoria – Análise Econômica.

Mercado de Trabalho no Brasil

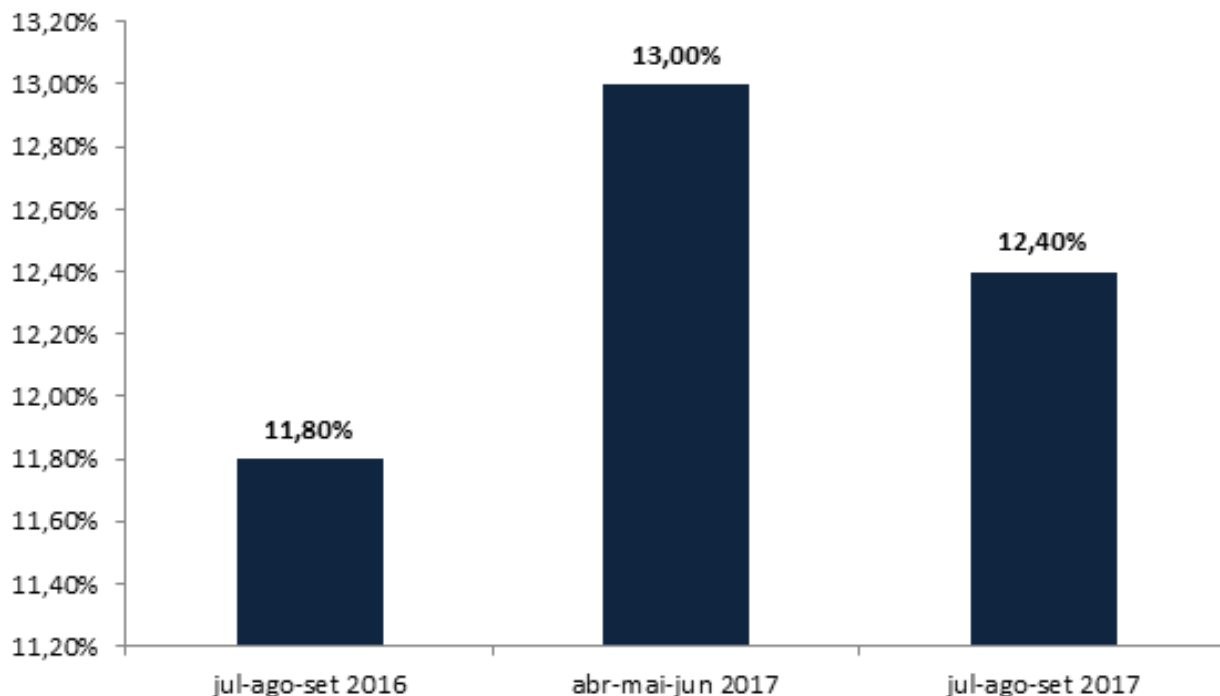
PNAD/M aponta taxa de desemprego de 12,40%.

Jefferson Marcondes*

Os dados divulgados pela PNAD/Mensal do IBGE no dia 31/10, referentes ao trimestre (jul-ago-set/17), apresentaram a taxa de desemprego em 12,40%. Quando comparada ao trimestre anterior (abr-mai-jun/17), apresentou uma queda de 0,6 p.p., o que representa uma redução de 536 mil pessoas que voltaram a trabalhar. No entanto, quando comparado ao mesmo período em 2016 se verifica um aumento de 0,6 p.p., que significa o aumento de 939 mil pessoas sem ocupação, conforme apresentado no gráfico a seguir:



Evolução da Taxa de Desemprego Trimestral (Pnad/Mensal)



Fonte: Pnad/M (IBGE).

Apesar da redução da taxa de desemprego em relação ao trimestre anterior (abr-mai-jun/17), o aumento do desemprego quando comparado a 2016, demonstra que a deterioração do mercado de trabalho persiste. A expectativa é de que o índice tenda a se estabilizar nesse finalzinho de 2017 e poderá melhorar se, de fato, houver a retomada do crescimento econômico e a estabilização política no país.

* **Jefferson Marcondes Ferreira** é economista, especialista em Controladoria pela Universidade Positivo e atua como profissional de finanças há 13 anos. Atualmente, trabalha numa empresa de meio ambiente ligada a reaproveitamento de materiais para matriz energética.

Tecnologia

Desmistificando o Blockchain

Christian Geronasso *

Atualmente é inevitável esbarrar no tema Blockchain ou em algumas das suas aplicações, o que denota que o assunto não pode ser deixado de lado. Blockchainmania, como o boom do Bitcoin desencadeou uma onda de crimes, e isso é capa da primeira edição de setembro da revista Fortune, um dos veículos de informação mais respeitados no mundo dos negócios. Os constantes saltos de valorização do Bitcoin trazem cada vez mais a atenção para o Blockchain, a arquitetura tecnológica que permite a digitalização da confiança, sendo desnecessária a existência de intermediadores, como bancos por exemplo. Portanto, antes de nos aprofundarmos em conceitos e casos de como o Blockchain pode



mudar o mundo, vamos desmistificá-lo. De forma simplificada pode-se explicar esta arquitetura com um jogo de bingo. Chame mais alguns amigos e distribua 5 cartelas para jogar uma partida de bingo, cada cartela possui 12 números que vão de 1 a 60 (Figura 1).

Começa o sorteio dos números 7, 22, 28, 45, 53 e antes que pudessem descobrir o sexto número acontece um acidente, um caminhão atravessa a sala de jogos levando a roleta e o gabarito com os números sorteados, por sorte nenhum ferido. Logo uma nova roleta é providenciada e o jogo reinicia com o organizador perguntando aos jogadores quais números tinham sido marcados em suas cartelas. Então começam as divergências, a soma dos números marcados totalizava 13, mais que o dobro de sorteios efetuados (figura 2).



Figura 1 - Cartelas para o Jogo de Bingo

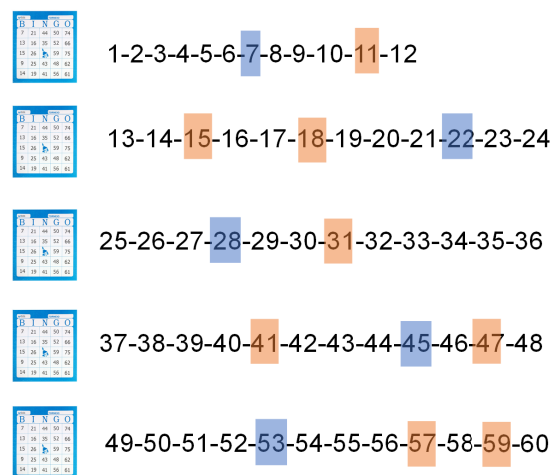


Figura 2 - Resultado fraudado

Após tantas inconsistências o mais lógico era começar a partida do zero, mas o organizador do evento resolve tomar uma precaução para evitar fraudes, cada jogador recebe 2 cartelas, a sua e uma cópia da cartela do jogador à sua esquerda. Desta forma não será possível que qualquer jogador falsifique seus resultados (Figura 3). Agora troque as cartelas por computadores e os espalhe pelo mundo, teremos a arquitetura blockchain. Lembre-se, esta é uma simplificação do conceito de um protocolo que digitaliza a confiança entre duas ou várias partes.

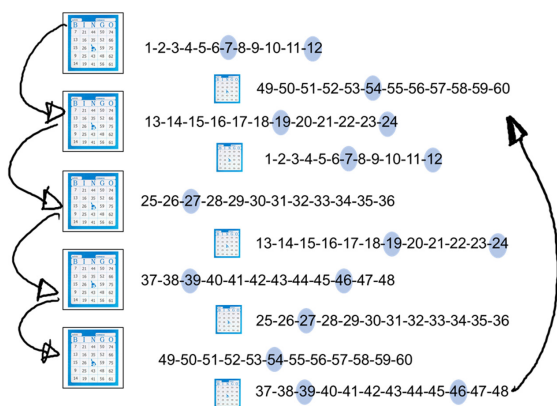


Figura 3 - Novo modelo de jogo



Figura 4 - Arquitetura Blockchain

Uma das aplicações mais conhecidas do Blockchain, como já mencionado, é o Bitcoin, a primeira das criptomoedas, apresentada ao mundo, em outubro de 2008, por Satoshi Nakamoto, por meio da publicação do seu artigo "Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System", sendo que a principal característica é a ausência de controle de instituições governamentais. O Brasil já é o quarto maior mercado mundial



em volume negociado de Bitcoins, mas é importante ressaltar que existem diversas criptomoedas em negociação, entre as mais conhecidas está o Bitcoin e o Ethereum, mas passa de 500 o número total de moedas digitais no mundo.

Para acompanhar o mercado de Bitcoins no Brasil acesse o site <https://bitvalor.com/> que apresenta relatórios mensais sobre as negociações. Em agosto de 2017 foi reportado o volume de R\$ 449 milhões de Bitcoins negociados, o dobro do mês anterior, o que totaliza o valor acumulado de R\$ 1.6 bilhões, no ano.

** **Christian Geronasso** é consultor especialista em geração de valor e inovação, com mais de 10 anos de experiência em diversos segmentos empresariais como bens de consumo, automotivo, papel e celulose, engenharia e construção, varejo, entre outros. Atua em uma das maiores consultorias do Brasil com histórico em grandes clientes como Grupo Randon, Renault, CMPC, Embraco, entre outros.*



PAINEL DE CONJUNTURA MACROECONÔMICA

17

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

Adriano Bazzo
Christian Geronasso
Christian Bundt
Luciano de Zotti
Jefferson Marcondes
Patrick Silva

COORDENAÇÃO TÉCNICA

Fábio Alves da Silva

COORDENAÇÃO GERAL

Rodrigo Casagrande