

Cenário Internacional – Revisão para baixo do crescimento norte-americano. O Fundo Monetário Internacional (FMI) reduziu a previsão de crescimento dos Estados Unidos para 2,1% em 2017 e em 2018, ante 2,3% e 2,5% divulgados anteriormente. As novas projeções levam em conta a incerteza sobre as políticas econômicas do governo Trump. Para o Brasil, a materialização de um menor crescimento do país, nosso segundo maior parceiro comercial, seria a redução na demanda por bens exportados.

Na reunião de junho, o Banco Central norte-americano (FED) elevou a taxa de juros em 0,25%, passando para a banda entre 1% e 1,25%. A decisão já era esperada e foi tomada tendo como base a recuperação econômica do país (crescimento de 1,4% do PIB no primeiro trimestre), bem como o fortalecimento do mercado de trabalho (taxa de desemprego de 4,3% em maio, menor nível em 16 anos). O mercado manteve a expectativa de mais um aumento nos juros ainda este ano. No caso da União Europeia, não há expectativa de mudança nos juros, que permanecem próximos de 0% desde março de 2016. Vale ressaltar que o aumento da taxa de juros americana e a manutenção dos juros na Europa já estavam considerados em nosso cenário base.

Contas Externas – Exportações como destaque na balança comercial. No primeiro semestre de 2017, as exportações (+19,4%) e as importações (+7,3%) cresceram na comparação com o mesmo período de 2016. O saldo comercial superavitário de US\$ 36,2 bilhões ficou 53,2% acima do registrado no primeiro semestre de 2016. O crescimento das exportações deveu-se ao aumento dos preços, sobretudo dos produtos básicos (+27,2%), em especial petróleo em bruto (+128,2%). No caso das importações, houve tanto aumento de preço quanto de quantidade, com destaque para combustíveis e lubrificantes (+30,1%), principalmente gasolina (+156,0%). Chamou a atenção no resultado do semestre o forte recuo das importações de bens de capital (-27,6%), reflexo da elevada ociosidade na indústria. Entretanto, vale destacar que no mesmo período houve aumento de 13,0% das importações de bens intermediários, com destaque para motores, peças e acessórios para veículos automotores (+13,2%).

Câmbio – Preço das commodities e risco país como maiores determinantes. A moeda brasileira encerrou junho em R\$3,30/US\$1, o maior fechamento mensal no primeiro semestre de 2017. Os fatores determinantes para a desvalorização foram a queda nos preços internacionais das commodities, principalmente as agrícolas e o petróleo, e o aumento do risco país. Para o final do ano, a projeção da FIRJAN é de R\$ 3,32/US\$1. Nosso cenário contempla recuperação do preço internacional das commodities e piora no risco país influenciada, sobretudo, pela dificuldade na aprovação das reformas.

Atividade: Revisamos nossa projeção de crescimento do PIB para 2017 de 0,60% para 0,36%. Resultados abaixo do esperado para a produção de insumos básicos da construção civil (ITCC/PIM-BR), indicando recuperação mais lenta do setor. Além disso, a queda nos indicadores de confiança sugere uma recuperação mais lenta do que o esperado anteriormente. Importante destacar que a recuperação da atividade econômica este ano está associada à redução da elevada capacidade ociosa e do endividamento de empresas e famílias, assim como do grau de incertezas no campo político.

Inflação – Ambiente econômico segue deflacionista. A inflação medida pelo IPCA variou -0,23% em junho, resultado abaixo do observado em maio (+0,31%) e a primeira deflação para o mês desde junho de 2006 (-0,21%). No acumulado do primeiro semestre, a variação foi de +1,18%, a menor registrada para o período desde o Plano Real. No acumulado em doze meses, também houve desaceleração (+3,00%), configurando a menor taxa desde março de 2007 (+2,96%). Diante disso e da lenta recuperação da atividade econômica, as expectativas de mercado coletadas pelo boletim Focus projetam inflação de 3,48% e taxa de juros de 8,50% no fim de 2017.

As projeções da FIRJAN para o fechamento do ano são de 3,7% para inflação e 8,50% para os juros. Nosso cenário considera que a conjuntura econômica seguirá deflacionista, na medida em que capacidade ociosa na economia se mantém elevada e sem perspectiva de mudança no curto prazo, sobretudo no mercado de trabalho.

Indústria - Produção industrial mostrou fôlego no Brasil e no Rio. Em maio, a produção industrial brasileira avançou 0,8% frente a abril, na série livre de influências sazonais. Essa foi a segunda expansão consecutiva nesta métrica e o melhor resultado para o mês desde 2011 (+2,7%). Na comparação com o mesmo mês do ano anterior houve crescimento de 4,0%, refletindo aumento da produção em 18 dos 26 segmentos industriais pesquisados. No acumulado do ano, a produção industrial brasileira acumulou alta de 0,5%. Nossas estimativas indicam avanço de 0,8% da produção industrial brasileira em 2017.

No **Rio de Janeiro**, a produção industrial de maio recuou 1,9% frente a abril, na série livre de efeitos do calendário, segundo resultado negativo consecutivo. Na comparação com o mesmo mês do ano anterior, a produção subiu 2,4% e acumulou crescimento de 4,4% no ano. A principal influência partiu da Indústria Extrativa (+9,0%), em função da recuperação do setor de óleo e gás. A Indústria de Transformação, por sua vez, cresceu 2,3% no ano, devido à forte expansão dos segmentos de Metalurgia (+37,5%) e de Fabricação de Veículos Automotores (+23,3%), ambos voltados para o setor externo. Para o final de 2017, estimamos avanço de 3,1% da produção industrial fluminense.

Os Indicadores Industriais (FIRJAN), por sua vez, apontam crescimento em três dos cinco indicadores do Rio de Janeiro em maio, frente ao mês anterior, na série com ajuste sazonal: Faturamento (+2,8%), Emprego (+0,5%) e Utilização da capacidade instalada (+0,2 p.p.). O indicador de Faturamento recuperou parte da queda de abril, ao passo que o emprego e a UCI voltaram a crescer após duas quedas consecutivas. As horas trabalhadas na produção e a massa salarial registraram queda frente a abril (-3,9% e -1,7%, respectivamente), interrompendo dois meses seguidos de alta.

Mercado de trabalho – Desemprego recuou após 10 trimestres consecutivos de alta. A taxa de desemprego nacional, medida pela PNAD Contínua, caiu para 13,3% no trimestre de março a maio, frente a 13,6% observados no trimestre móvel anterior. Esse resultado ficou abaixo do esperado tanto pela FIRJAN como pelo mercado (13,6%). Foi explicado pela combinação de queda da população ocupada (-1,3%) com aumento da população economicamente ativa (+1,1%). Para o segundo semestre, esperamos que a taxa de desemprego siga em queda, encerrando o ano próxima de 13,0%.

De acordo com o Cadastro Geral de Empregados e Desempregados (CAGED/MTE), em maio o Brasil registrou saldo positivo na geração de empregos formais (+34,2 mil), pela segunda vez consecutiva no ano. Esse resultado contrasta com o mesmo mês do ano passado, quando o Brasil fechava postos de trabalho (-72,6 mil). No acumulado de 2017, o saldo seguiu positivo (+48,5 mil).

No **Rio de Janeiro**, a taxa de desemprego, medida pela PNAD Contínua Trimestral, atingiu 14,5% no primeiro trimestre de 2017, o maior nível da série histórica iniciada em 2012. No que diz respeito à movimentação de postos de trabalho formais, o estado do Rio de Janeiro, ao contrário do Brasil, seguiu fechando empregos em maio (-5,6 mil) – 26º resultado negativo consecutivo. Esse foi o segundo menor saldo dentre as unidades da federação, atrás apenas do Rio Grande do Sul, e o único da região Sudeste a apresentar saldo negativo. No acumulado do ano (-59,9 mil) o estado do Rio seguiu como a unidade de federação com maior saldo de demissões.

Política Fiscal – Déficit primário recorde teve influência de fatores não recorrentes. Em maio, o Resultado Primário do Setor Público Consolidado registrou déficit de R\$ 30,7 bilhões, o pior resultado para o mês desde o início da série (2001). O déficit observado em 2017 deveu-se principalmente a fatores não recorrentes, como a antecipação do pagamento de precatórios e sentenças judiciais (habitualmente realizados em novembro e dezembro). Além desses fatores pontuais, vale ressaltar que, sem a aprovação da reforma da previdência, qualquer esforço fiscal para contenção das despesas, e até mesmo a regra do teto do gasto, se torna inócuo.

No **Rio de Janeiro** a sanção da Lei Complementar 176/17 pelo governador Luiz Fernando Pezão era a última contrapartida exigida pelo governo federal para a assinatura do Regime de Recuperação Fiscal dos Estados. A lei limita o crescimento das despesas primárias de todos os poderes ao menor valor entre o IPCA e o crescimento da Receita Corrente Líquida. Na prática, congelará as despesas pelos três próximos anos. Entre as demais contrapartidas aprovadas vale destacar a privatização da Cedae, a equiparação das novas regras de pensões do âmbito federal para o Regime Próprio de Previdência mantido pelo Estado e o aumento da alíquota de contribuição previdenciária dos servidores públicos de 11% para 14%. A expectativa é que, depois de assinado o acordo com o governo federal, o que deve ocorrer em duas semanas, o crédito seja liberado dentro de 60 dias. Ainda que essas medidas não sejam suficientes para a solução da grave situação fiscal do estado, trazem certo alívio no curto prazo.

EXPEDIENTE: Federação das Indústrias do Estado do Rio de Janeiro (FIRJAN) - Av. Graça Aranha, 01 CEP: 20030-002 - Rio de Janeiro. **Presidente:** Eduardo Eugenio Gouvêa Vieira; **Diretor de Defesa de Interesse:** Cristiano Buarque Franco Neto; **Gerente de Estudos Econômicos:** Guilherme Mercês; **Coordenador da Divisão de Estudos Econômicos:** Jonathas Goulart; **Equipe Técnica:** Nayara Freire, Tomaz Leal e Júlia Ornellas. **Estagiários:** Claudio Guilherme e Rafael Sol; Informações: economia@firjan.com.br