

**Cenário Internacional – Crescimento econômico nos EUA acima do esperado.** O crescimento do PIB norte-americano foi de 3,0% no segundo trimestre de 2017, ficando acima dos 2,6% estimados inicialmente e dos 1,2% alcançados no primeiro trimestre do mesmo ano. O resultado foi o mais forte desde o primeiro trimestre de 2015 (3,2%), puxado principalmente pelo aumento de 3,3% nos gastos dos consumidores.

O contexto geopolítico é de grande incerteza em função da crescente tensão pelos testes nucleares feitos pela Coreia do Norte. Algumas das principais bolsas europeias e asiáticas, como Frankfurt e Tóquio, operaram em queda nos últimos dias dado o risco iminente de conflito. Os principais impactos na economia seriam sentidos caso sejam definidas sanções comerciais, visto que a China é o principal parceiro comercial da Coreia do Norte e dos Estados Unidos, além de ser o maior comprador da soja brasileira.

**Contas Externas – Exportações e importações com forte crescimento.** Em linha com crescimento mundial mais forte, em agosto, as exportações (+14,6%) cresceram na comparação interanual, resultando em saldo comercial superavitário de US\$ 5,6 bilhões (+35,3%). Esse resultado foi puxado sobretudo pelos produtos básicos (+24,2%), como milho em grão (+89,3%), minério de cobre (+48,8%) e carne bovina (+48,6%). No caso das importações, também houve crescimento (+8,0%), explicado principalmente por combustíveis e lubrificantes (+56,6%) e bens de capital (+6,6%).

**Câmbio – Preço das commodities como principal determinante.** A moeda brasileira encerrou agosto em R\$3,14/US\$1, variação de +0,8% em relação ao fechamento do mês anterior (R\$3,12/US\$1). Com a estabilidade do CDS (Risco País), o fator determinante para a desvalorização no mês foi a queda nos preços das commodities, sobretudo os agrícolas. O índice de commodities no final de agosto apresentou queda de -1,0% na comparação com o fechamento de julho. Para o final do ano, a projeção da FIRJAN para a taxa de câmbio é de R\$ 3,29/US\$1. Esse cenário considera principalmente as turbulências no cenário político, incluindo a incerteza na continuidade da agenda de reformas.

**Inflação – Inflação segue quebrando recordes.** A inflação medida pelo IPCA variou +0,19% em agosto, resultado abaixo do observado em julho (+0,24%). No acumulado do ano, a variação foi de +1,62%, o menor resultado no acumulado até agosto desde a criação do Plano Real (1994), ficando bem abaixo do registrado no mesmo período de 2016 (+5,42%). No acumulado em doze meses, o índice desacelerou para +2,46%, ante +2,71 em julho, configurando a menor variação desde fevereiro de 1999 (+2,24%). Nessa conjuntura, o Comitê de Política Monetária (COPOM) do Banco Central, na reunião de setembro, manteve o corte de 100 pontos base na taxa de juros e indicou que poderá reduzir o ritmo de redução dos juros já na próxima reunião. Com isso, a FIRJAN manteve suas projeções de juros em 7,25% e reajustou sua expectativa de inflação de 3,7% para 3,5% no fechamento de 2017. Nosso cenário considera a redução da velocidade de queda dos juros nas próximas reuniões e uma lenta redução do hiato do produto, uma vez que a capacidade ociosa na economia se mantém elevada e sem perspectiva de rápida recuperação.

**PIB 2º Trimestre – Economia registra segundo crescimento consecutivo.** No segundo trimestre de 2017, o Produto Interno Bruto (PIB) cresceu 0,2% em relação ao primeiro trimestre do ano, na série com ajuste sazonal. Esta foi a segunda alta consecutiva nesta métrica, o que não ocorria desde 2014. Um conjunto de fatores positivos influenciou para o resultado trimestral: a liberação dos recursos do FGTS, redução no desemprego e crescimento da massa salarial e forte queda da inflação e dos juros.

Pelo lado da **demanda**, a liberação dos recursos do FGTS influenciou principalmente no resultado do Consumo das Famílias (+1,4%), que voltou a crescer após dez trimestres, enquanto as exportações (+0,5%) mantiveram o crescimento observado no trimestre anterior. Os investimentos (-0,7%), em contrapartida, mantiveram-se em queda, indicando que a atual recuperação da economia se baseia ainda em estímulos internos pontuais e no setor externo. Pela ótica da **oferta**, a Agricultura (0,0%) manteve o alto patamar de produção observado nos três primeiros meses do ano, ao passo que a Indústria (-0,5%) registrou queda na produção após crescimento no trimestre anterior, influenciada pela forte queda observada na Construção Civil (-2,0%). Serviços (+0,6%), por sua vez, impulsionado pelo aumento no consumo das famílias, foi o único setor produtivo a apresentar crescimento no trimestre.

**Política Fiscal – Governo anunciou mudança da meta fiscal.** No mês de julho, o déficit fiscal do setor público seguiu batendo recordes, houve déficit de R\$16,1 bilhões, o maior para o mês desde o início da série (2001). Além da baixa atividade econômica, a forte desaceleração da inflação ocasionará uma perda de R\$19 bilhões em receitas este ano, o que torna o ajuste das contas públicas um desafio ainda maior. Neste sentido, o governo anunciou a mudança da meta fiscal para 2017 e 2018, que serão de R\$163,1 bi e R\$161,3 bi, respectivamente. Em que pese o efeito favorável das propostas de concessões e privatizações no curto prazo, a mudança da meta fiscal mostra que sem a reforma da previdência a sustentabilidade fiscal de longo prazo fica comprometida, na medida em que a dívida pública permanece em trajetória explosiva.

No **Rio de Janeiro**, o plano de recuperação fiscal do estado foi aprovado pelo Ministério da Fazenda e assinado no início de setembro pelo presidente em exercício, Rodrigo Maia. A assinatura do plano permitirá ao governo do estado interromper o pagamento de juros e amortizações das dívidas junto à União por três anos, prorrogáveis por mais três. Além disso, o governo poderá captar recursos via empréstimos. O plano trará um alívio temporário nas contas, contudo não resolverá os problemas estruturais do setor público fluminense, tais como, alto comprometimento do orçamento com despesas com inativos e pensionistas, problemas que só serão resolvidos com a reforma da previdência também no estado.

**Indústria - Produção industrial mostra sinais de lenta recuperação.** Em julho, a produção industrial brasileira avançou +0,8% frente a junho, na série livre de influências sazonais, configurando a quarta expansão consecutiva nesta métrica. Já na comparação com o mesmo mês do ano anterior, houve o terceiro crescimento em sequência (+2,5%), superando as expectativas do mercado (+1,7%). No resultado acumulado até julho, os dados apontam sinais mais claros de recuperação da produção industrial, ainda que de forma lenta. Entre janeiro e julho de 2016, a produção retraiu 8,4%, ao passo que nesse mesmo período, em 2017, a produção cresceu 0,8%.

No **Rio de Janeiro**, a produção industrial de julho variou -5,9% frente a junho, na série livre de efeitos do calendário. Na comparação com o mesmo mês do ano anterior, a produção caiu 5,0% e acumulou crescimento de +2,4% no ano, perdendo intensidade frente ao registrado no primeiro semestre (+3,6%). No acumulado em 12 meses, o avanço ficou em +1,8%. Na comparação com julho de 2016, 10 das 14 atividades pesquisadas registraram queda na produção, com destaque para Coque, produtos derivados do petróleo e biocombustíveis (-23,3%), Produtos alimentícios (-26,0%) e Metalurgia (-10,4%). Em contrapartida, as principais contribuições positivas vieram de Veículos automotores, reboques e carrocerias (+45,2%) e Indústrias extrativas (+4,5%).

**Mercado de trabalho – Ocupação informal reduz taxa de desemprego.** A taxa de desemprego nacional, medida pela PNAD contínua, caiu para 12,8% no trimestre de maio a julho, frente a 13,0% observados no trimestre móvel anterior. Esse resultado ficou próximo ao esperado pela FIRJAN (12,9%) e abaixo da expectativa do mercado (13,0%). A queda no indicador se deve ao crescimento da população ocupada sem carteira assinada (+4,6%) e dos trabalhadores por conta própria (+1,6%). Entretanto, o desemprego ainda atinge 13,3 milhões de trabalhadores. Para o segundo semestre, esperamos que a taxa de desemprego continue a trajetória de queda, encerrando o ano em 12,5%.

No **Rio de Janeiro**, a taxa de desemprego, medida pela PNAD Contínua Trimestral, atingiu 15,6% no segundo trimestre de 2017, o maior nível da série histórica iniciada em 2012. Em relação à movimentação de postos de trabalho formais (CAGED/MTE), ao contrário do Brasil (+35,9 mil), o estado do Rio de Janeiro seguiu fechando empregos em julho (-9,3 mil) – 28º resultado negativo consecutivo. No acumulado do ano, foram fechados 74,8 mil postos de trabalho. Nas duas métricas, esse foi o maior saldo de demissões dentre as unidades da federação.

## Bloco Especial

### Energia elétrica

**Consumo:** O consumo de energia elétrica no Brasil apresentou aumento de +0,2% em julho de 2017, frente ao o mesmo mês de 2016, conforme dados da EPE. Na mesma comparação, para o setor industrial, houve queda de -0,1%. Dentre os 10 segmentos de maior consumo na indústria, sete apresentaram expansão da demanda por eletricidade, com destaque para Extrativo (+9,8%) e Automotivo (+5,0%). Já a fabricação de produtos de minerais não metálicos (-4,2%), metalurgia (-2,4%) e química (-0,1%) apresentaram retração no consumo de energia. No estado do **Rio de Janeiro**, houve queda de -0,9%, na comparação com julho de 2016.

**Geração:** o nível dos reservatórios fechou o mês de agosto no pior patamar médio do ano (31,6%). A previsão é de chegar ao fim de setembro em 25,9%, segundo dados do ONS. A geração hidrelétrica encontrava-se, em julho, com a menor participação (64,7%) na geração total desde o início da série histórica, em 2001. Por outro lado, a geração eólica atingiu seu maior patamar de participação (9,0%). A geração termelétrica, por sua vez, esteve em 23,2% do total no mês de julho, o maior em dois anos, o que, em função de seu custo tradicionalmente superior ao das demais fontes, tem impacto significativo no custo na energia elétrica.

**Custo:** A bandeira tarifária vigente no mês de agosto foi vermelha patamar 1, com adicional de 30 R\$/MWh à tarifa de energia elétrica. Assim, o custo médio da energia elétrica para a indústria no país atingiu patamar de 487,48 R\$/MWh, segundo estudo do Sistema FIRJAN. O valor, no entanto, é inferior (-0,7%) ao registrado no fim de 2016, em termos reais. No estado do Rio de Janeiro o custo médio em agosto era de 633,31 R\$/MWh, cerca de 30% superior à média nacional. Para o mês de setembro, a bandeira tarifária vigente será amarela, incorrendo em adicional de 20 R\$/MWh.

**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:** Ana Thereza Costa, Anna Gaspar, Júlia Ornellas, Nayara Freire e Tomaz Leal. **Estagiário:** Claudio Lima. Informações: [economia@firjan.com.br](mailto:economia@firjan.com.br)