

**Cenário Internacional – Retomada do crescimento na América Latina.** O Fundo Monetário Internacional (FMI) divulgou nova projeção de crescimento para a América Latina em 2017 (1%) e 2018 (1,9%), indicando recuperação de alguns países da região. Entretanto, a instituição reforça como condição necessária ao crescimento as reformas estruturais, o aperfeiçoamento da infraestrutura e a melhoria da governança. No caso da Argentina, o processo de recuperação após a última recessão está sendo consolidado com estímulo da demanda via aumento gradual dos salários, crédito e dos gastos com obras públicas. A expectativa de crescimento é de 2,4% em 2017 e 2,2% em 2018.

**EUA – Mudança nos juros depende da evolução da atividade.** Na última reunião em julho, o Banco Central norte-americano (FED) manteve a taxa de juros do país entre 1% e 1,25%. O FED justificou sua decisão ressaltando que qualquer mudança nos juros dependerá de resultados mais consistentes da atividade econômica, sobretudo no mercado de trabalho.

**Contas Externas – Exportações com forte crescimento.** Em julho, as exportações (+14,9%) cresceram acima das importações (+6,1%) na comparação interanual, resultando em saldo comercial superavitário de US\$ 6,3 bilhões (+37,6%). Esse resultado foi puxado sobretudo pelos produtos básicos (+19,0%), como milho em grão (+93,7%) e minério de cobre (+88,2%). No caso das importações, houve aumento de combustíveis e lubrificantes (+57,3%) e bens intermediários (+6,8%), com destaque para laminados de ferro ou aço (+74,8%).

**Câmbio – Queda no risco país como maior determinante.** A moeda brasileira encerrou julho em R\$3,12/US\$1, queda de 5,5% em relação ao fechamento do mês anterior (R\$3,30/US\$1). O fator determinante para a valorização foi a redução do risco país. De fato, a aprovação da reforma trabalhista pelo Senado trouxe maior otimismo no mês de julho. Para o final do ano, a projeção da FIRJAN é de R\$ 3,27/US\$1. Nosso cenário considera que as incertezas políticas ainda estão presentes e está cedo para afirmar que haverá continuidade da queda no risco país até o fim do ano.

**Inflação – Baixo crescimento segue favorecendo queda da inflação.** A inflação medida pelo IPCA variou +0,24% em julho, resultado acima do observado em junho (-0,23%). No acumulado em 12 meses, o índice desacelerou para +2,71% ante +3,00% em junho, atingindo o menor patamar desde fevereiro de 1999 (+2,24%). Essa foi a primeira vez desde o início do regime de metas de inflação, em junho de 1999, que a inflação acumulada em 12 meses ficou abaixo do limite inferior estabelecido para meta (hoje, em 3,00%).

Nessa conjuntura, o Comitê de Política Monetária (COPOM) do Banco Central sinalizou que deverá manter o corte de 100 pontos base na taxa de juros na próxima reunião, fazendo com que o mercado reduzisse a expectativa para taxa de juros neste ano (7,75%). A FIRJAN projeta inflação de 3,7% e juros em 8,00% para o fechamento de 2017. Nosso cenário considera que a atividade econômica seguirá se recuperando lentamente, na medida em que a capacidade ociosa na economia se mantém elevada, sobretudo no mercado de trabalho.

**Política Fiscal – Queda das receitas e aumento das despesas ampliam déficit primário.** Em junho, o Resultado Primário do Setor Público Consolidado registrou déficit de R\$ 19,6 bilhões, o pior resultado para o mês desde o início da série (2001). Na comparação com o acumulado até junho de 2016, o resultado do Governo Central passou de déficit de R\$ 36,6 bilhões para déficit de R\$ 56,1 bilhões em 2017, resultado explicado pela queda real da receita líquida (-2,7%) e pela elevação real das despesas (+0,5%). Em particular, destaca-se o aumento do déficit da Previdência, que passou de R\$ 60,4 bilhões no primeiro semestre de 2016 para R\$ 82,9 bilhões em 2017, a preços correntes.

**Indústria - Produção industrial ainda com recuperação lenta.** Em junho, a produção industrial brasileira manteve-se estável (0,0%) frente a maio, na série livre de influências sazonais, após duas expansões consecutivas. Na comparação com o mesmo mês do ano anterior houve crescimento de 0,5%, refletindo aumento da produção em 13 dos 26 segmentos industriais pesquisados pelo IBGE, com destaque para a expansão na fabricação de produtos do fumo (+30,1%). Assim, a produção industrial brasileira acumulou alta de 0,6% no ano. Esperando uma lenta recuperação da produção industrial no segundo semestre, nossas estimativas indicam crescimento de 0,6% em 2017.

No **Rio de Janeiro**, a produção industrial de junho avançou 3,1% frente a maio, na série livre de efeitos do calendário. Na comparação com o mesmo mês do ano anterior, a produção caiu 0,1% e acumulou crescimento de 3,6% no primeiro semestre do ano, segundo maior entre as unidades da federação pesquisadas. A principal influência continuou sendo a Indústria Extrativa (+7,7%), em função da recuperação do setor de óleo e gás. A Indústria de Transformação, por sua vez, cresceu 1,7% no ano, devido a forte expansão dos segmentos de Metalurgia (+33,3%) e de Fabricação de Veículos Automotores (+18,6%), ambos voltados para o setor externo. Para o final de 2017, estimamos avanço de 3,1% da produção industrial fluminense.

**Mercado de trabalho – Desemprego atinge 13,5 milhões de trabalhadores.** A taxa de desemprego nacional, medida pela PNAD contínua, caiu para 13,0% no trimestre de abril a junho, frente a 13,3% observados no trimestre móvel anterior. Esse resultado ficou abaixo do esperado tanto pela FIRJAN como pelo mercado (13,3%). Na comparação com o mesmo período do ano anterior, quando registrou taxa de 11,3%, o indicador cresceu 1,7 p.p., movimento explicado pela queda da população ocupada (-0,6%) e pelo aumento da população economicamente ativa (+1,3%). Para o segundo semestre, esperamos que a taxa de desemprego siga em queda, encerrando o ano próxima de 12,5%.

De acordo com o Cadastro Geral de Empregados e Desempregados (CAGED/MTE), em junho o Brasil registrou saldo positivo na geração de empregos formais (+9,8 mil), pela terceira vez consecutiva no ano. Esse resultado contrasta com o mesmo mês do ano passado, quando o Brasil fechava postos de trabalho (-86,3 mil). No acumulado de 2017, o saldo é de +67,4 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, ao contrário do Brasil, o estado do Rio de Janeiro seguiu fechando empregos em junho (-5,7 mil) – 27º resultado negativo consecutivo. Esse foi o segundo menor saldo dentre as unidades da federação, atrás apenas do Rio Grande do Sul. No acumulado do ano (-65,6 mil) o estado do Rio seguiu como a unidade de federação com maior saldo de demissões.

## Bloco Especial

### Índice Firjan de Produção Exportada (IFPE)

O Índice FIRJAN de Produção Exportada (IFPE), indicador que mede a parcela da produção industrial de transformação brasileira destinada às vendas externas, atingiu seu recorde histórico ao marcar 18,2% no primeiro semestre de 2017. O estudo mostrou que a demanda externa foi a principal alternativa ao escoamento da produção industrial brasileira diante da fraca atividade interna, mas não foi suficiente para suprir a crise doméstica. As exportações da indústria de transformação brasileira se mantiveram praticamente no mesmo nível do primeiro semestre de 2016 (-0,1%), quando atingiu seu recorde, ao passo que a produção industrial apresentou queda de 2,2% nessa métrica. Ou seja, o fraco desempenho da indústria de transformação brasileira é explicado, sobretudo, por fatores domésticos, uma vez que a absorção externa pouco se alterou.

Para os próximos anos, as projeções indicam crescimento da economia mundial acima do esperado para o Brasil. Para o país aproveitar esse cenário e aumentar a inserção internacional dos seus produtos é necessário avançar em questões estruturais, sobretudo em relação à carga tributária, custo do trabalho e infraestrutura, só assim será possível reduzir os custos de produção e aumentar a produtividade de forma permanente. A reforma trabalhista pode já ser vista como um avanço, mas ainda há um caminho a ser percorrido para melhorar o ambiente de negócios no Brasil. Continuar dependendo da taxa de câmbio, variável que se ajusta à conjuntura doméstica e internacional, é uma estratégia equivocada.

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