

GOVERNO DO ESTADO DO ESPÍRITO SANTO
SECRETARIA DE ESTADO DE ECONOMIA E PLANEJAMENTO – SEP
INSTITUTO JONES DOS SANTOS NEVES – IJSN

PANORAMA ECONÔMICO

Espírito Santo I Semestre 2011

SETEMBRO 2011



Instituto Jones dos Santos Neves
Panorama Econômico Nº 10 – I Semestre de 2011

Coordenação Geral

Ana Paula Vitali Janes Vescovi

Coordenação de Estudos Econômicos

Equipe Técnica

Amanda Roberta da Silva de Almeida

Mercado de Trabalho

Leonardo de Magalhães Leite

Produção Industrial

Cenário Macroeconômico

Manoela Baiocco de Andrade

Expectativas

Matheus Albergaria de Magalhães

Sumário Executivo

Carta de Conjuntura

Nádia Delarmelina

Consumo e Investimentos

Tatiana Kolodin Ferrari

Mercado de Trabalho

Thamirys Figueiredo Evangelista

Mercado de Trabalho

Victor Nunes Toscano

Comércio Exterior

Cenário Macroeconômico

Revisão

Leonardo de Magalhães Leite

Matheus Albergaria de Magalhães

Victor Nunes Toscano

Assessoria de Relacionamento Institucional

Editoração

João Vitor André

Projeto Gráfico

Diagramação

Índice

Carta ao leitor.....	04
Sumário Executivo.....	05
Carta de Conjuntura	06
Cenário Macroeconômico	11
Comércio Exterior.....	13
Produção Industrial	15
Mercado de Trabalho	17
Consumo e Investimentos	20
Expectativas	23

Carta ao Leitor

Após dois anos, o documento *Panorama Econômico* entra em sua décima edição.

Desde a última publicação, ocorreram algumas mudanças na estrutura do documento.

Primeiro, a frequência temporal das análises desenvolvidas no documento passa a ser semestral, condizente com um maior acúmulo de fatos relacionados à economia local.

Segundo, houve uma redução no número de seções, visando condensar seu conteúdo e evitar a repetição de informações.

Terceiro, houve uma mudança na disposição gráfica do documento, com a intenção de tornar sua leitura mais agradável e objetiva.

Processos de mudança e renovação são sempre bem-vindos. No caso do *Panorama*, o objetivo básico do documento permanece o mesmo: retratar, de forma fidedigna, a realidade conjuntural da economia do estado do Espírito Santo.

As mudanças realizadas chegam no sentido de agregar qualidade e, ao mesmo tempo, dar continuidade ao trabalho realizado nas últimas edições.

Boa leitura.

Atenciosamente,
Matheus Albergaria de Magalhães
Editor, *Panorama Econômico*



Sumário Executivo

O presente trabalho pretende apresentar um breve panorama conjuntural da economia do estado do Espírito Santo ao longo do primeiro semestre do ano de 2011.

Os principais resultados obtidos ao longo do período em análise foram os seguintes:

- Primeiro Semestre de 2011: período de incerteza no cenário internacional, especialmente devido à situação da dívida de países europeus e impasses ocorridos no cenário político norte americano. Brasil e Espírito Santo apresentam bom desempenho em termos relativos, embora ainda seja necessário aguardar o desenvolvimento dos acontecimentos recentes para uma análise mais precisa.
- Cenário Macroeconômico: aumento nas expectativas de inflação, associado à reversão no ciclo de elevação da taxa de juros. Ocorrência simultânea de apreciação da taxa de câmbio e aumentos dos preços das *commodities*, cujos efeitos podem vir a ser contrabalançados.
- Comércio Exterior: apesar das exportações estaduais terem apresentado padrão de relativa estabilidade (+1,15%) em relação ao semestre anterior, seu desempenho equivaleu a um recorde histórico.
- Produção Industrial: o estado apresentou o melhor desempenho dentre as Unidades da Federação (UFs), registrando padrão de expansão no período (+9,67%).
- Mercado de Trabalho: criação de postos de trabalho no mercado formal (+28.105 vagas), associado a padrões de contração no emprego industrial (-1,13%) e expansão da produtividade industrial (+9,6%).
- Consumo e Investimentos: padrões de expansão tanto no Varejo (+4,75%) quanto no Varejo Ampliado (+21,57%), superiores àqueles registrados para o contexto nacional.
- Expectativas: revisão para baixo de previsões de crescimento do FMI para a maioria dos países do mundo. Para o Brasil, crescimento estimado em +3,7% no ano.



Carta de Conjuntura

O ano de 2011 teve início em meio a um cenário internacional conturbado. Em particular, a crise da dívida soberana de países europeus, com destaque para a Grécia, tem chamado atenção, especialmente pelas possibilidades de contágio daí decorrentes. Estimativas preliminares, relacionadas ao Produto Interno Bruto (PIB) de países de distintos continentes apontam para um aumento do processo de transmissão nos últimos anos, com destaque para a Europa e América do Norte.¹

Para evitar um maior contágio e, ao mesmo tempo, aliviar os efeitos adversos da situação da economia grega perante os demais países do continente, alguns analistas vêm sugerindo um abandono temporário do Euro por parte da Grécia. A princípio, essa proposta permitiria ao país recuperar uma posição competitiva e evitar um processo de maciça compressão de salários e preços.²

Dentro do continente europeu, países como Itália e Espanha aparecem como aqueles com maior chance de apresentar problemas no curto prazo.³ Dados recentes sugerem a possibilidade de ocorrência de um quadro recessivo na maior parte da Europa. Em particular, estimativas atualizadas do índice de incerteza elaborado por Nicholas Bloom apontam para um cenário global recessivo ao longo do ano de 2011 e parte de 2012.⁴ Em última instância, as impressões relacionadas às economias dos países desenvolvidos apontam, por um lado, para um cenário de estagnação nos próximos dois ou três anos e, por outro, no caso de piora das condições vigentes, uma volta a um cenário recessivo, nos moldes da crise de 2007-2008.⁵

Mais uma vez, a grande dificuldade inerente aos países do continente europeu equivale à ampla coordenação de políticas em distintos ambientes econômicos, fato que tende a retardar algumas importantes decisões a serem tomadas no cenário atual. Nesse sentido, foi feita recentemente a sugestão da criação do cargo de Ministro das Finanças para a Europa pelo Presidente do Banco Central Europeu (BCE), Jean-Claude Trichet, uma idéia que, apesar de interessante, parece difícil de ser implementada. Uma proposta mais factível poderia ser a criação de um Comitê Fiscal para os países desse continente, embora essa idéia também não tenha sido colocada em prática até o presente momento.⁶

No caso dos Estados Unidos, impasses relacionados à renegociação do teto da dívida, associados ao rebaixamento da classificação do país, oriunda da agência *Standard & Poors*, afetaram o

¹ TOSCANO, V.N.; MAGALHÃES, M.A. *Comércio Exterior do Espírito Santo – 2º Semestre de 2010*. IJSN, set.2011, 28p. (Disponível em: http://www.ijsn.es.gov.br/attachments/1075_Comex_2semestre_2010.pdf) (Acesso em: 27/09/2011).

² SINN, H.W. Greek tragedy. *VoxEU.org*, 26 Jul. 2011 (Disponível em: <http://www.voxeu.org/index.php?q=node/6798>) (Acesso em: 27/09/2011).

³ DINMORE, G. Itália prevê anos de estagnação de sua economia. *Financial Times*, 23 set. 2011.

⁴ BLOOM, N. The uncertainty shock from the debt disaster will cause a double-dip recession. *VoxEU.org*, 22 Aug. 2011 (Disponível em: <http://www.voxeu.org/index.php?q=node/6846>) (Acesso em: 27/09/2011).

⁵ CRUZ, V. Tempo de incertezas e convicções. *Folha de São Paulo*, 27 set. 2011; PEDRO, C. Roubini diz que maioria das economias avançadas está a caminho da recessão. *Negócios Online*, 27 set. 2011.

⁶ EICHENGREEN, B. The Euro: love it or leave it? *VoxEU.org*, 4 May 2010 (Disponível em: <http://www.voxeu.org/index.php?q=node/729>) (Acesso em: 27 set. 2011); WYPLOSZ, C. A Finance Minister for Europe? *VoxEU.org*, 11 Jun. 2011 (Disponível em: <http://www.voxeu.org/index.php?q=node/6631>) (Acesso em: 27/09/2011); KRUGMAN, P. Viagem para a morte da zona do Euro. *Folha de São Paulo*, 26 set. 2011.



Carta de Conjuntura

desempenho da economia americana, que já vinha apresentando baixas taxas de crescimento no período recente. Na tentativa de aquecer a economia, o *Federal Reserve* (Fed) anunciou recentemente que irá aumentar a parcela de títulos de longo prazo em seu poder até meados de 2012, devendo, ao mesmo tempo, reinvestir recursos advindos do crédito imobiliário em ativos hipotecários. No caso de ambas as medidas, a intenção da autoridade monetária americana equivale a estimular o consumo e investimento domésticos, procurando evitar uma intensificação do processo recessivo.

Uma decorrência do atual cenário internacional foi a revisão de previsões de crescimento para a maioria dos países do mundo, com estimativas revisadas para baixo. Para se ter uma idéia, de acordo com dados do Fundo Monetário Internacional (FMI), os Estados Unidos possuem uma estimativa de +1,5%, com o Brasil tendo uma taxa estimada de +3,7% no ano, taxa esta que, embora esteja abaixo de estimativas realizadas anteriormente, aproxima-se da estimativa obtida para a economia global, de +3,8% (ver seção "Expectativas" do *Panorama*).

Outra decorrência do alto grau de incerteza vigente atualmente equivale às oscilações ocorridas nas bolsas de valores de todo o mundo: na segunda quinzena de setembro, o Índice Bovespa registrou o terceiro pior desempenho do ano (desvalorização de -5,7% no mês), acumulando perda superior a 30% em 2011. Se, por um lado, um resultado nesses moldes soa como uma oportunidade para investidores, por outro, chama atenção para os fortes impactos dos acontecimentos recentes sobre os mercados.⁷

No Brasil, destaca-se a decisão recente do Comitê de Política Monetária (COPOM), que optou por reverter o ciclo de elevação da taxa de juros, ao reduzir a taxa Selic em meio ponto percentual. De certo modo, essa decisão parece refletir uma crença da autoridade monetária em um possível padrão de desaceleração do nível de atividade internacional, capaz inclusive de gerar um efeito deflacionário sobre a economia doméstica.⁸

Embora o País aparente apresentar um bom desempenho em comparação aos demais países afetados pela crise, estimativas recentes do FMI, relacionadas a indicadores de superaquecimento da economia, apontam para a necessidade de ajustes em áreas específicas. No caso, os tons reportados na tabela equivalem a diferenças de cada indicador considerado em relação à média de um período selecionado (1997-2006): o tom verde denota a menor diferença, enquanto que o tom vermelho denota a maior diferença (maior sobreaquecimento). Por sua vez, o tom amarelo denota uma situação intermediária. A Tabela 1 apresenta resultados referentes a países selecionados:

⁷ MONTEIRO, L. Efeito dominó acerta em cheio o Ibovespa. *Valor Econômico*, 23, 24 e 25 set. 2011; MOREIRA, A. Temor de crise bancária e de recessão mais profunda derruba bolsas. *Valor Econômico*, 23, 24 e 25 set. 2011.

⁸ *BOLETIM MACRO IBRE*. Instituto Brasileiro de Economia da Fundação Getúlio Vargas (IBRE-FGV), Set. 2011, 24p.



Tabela 1 - Indicadores de superaquecimento para as economias do G20¹

Países	Doméstico					Externo				Financeiro				Balança fiscal	Taxa de juros real
	Produto relativo à tendência	Hiato do produto	Desemprego	Inflação	Resumo	Termos de troca	Influxos de capital	Conta corrente	Resumo	Crescimento do crédito	Preços domésticos	preço das ações	Resumo		
Estados Unidos	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	-	↘
Alemanha	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	-	↘
Itália	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	-	↘
Canadá	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	↗	↘
Japão	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	-	-
Brasil	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	↗	↗
Índia	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	↗	↘
Rússia	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	↗	-
China	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	↗	-

Fonte: *World Economic Outlook: slowing growth, rising risks*. Fundo Monetário Internacional (FMI), Sept. 2011, 241p.

¹Para cada indicador, exceto como observado abaixo, as cores foram atribuídas às economias de acordo com os valores atuais previstos em 2011 relativos às respectivas médias para o período 1997-2006. O tom verde indica menos de 0,5 desvio padrão acima da média de 1997-2006; amarelo indica maior ou igual a 0,5 mas menor que 1,5 acima da média de 1997-2006; vermelho indica maior ou igual a 1,5 acima da média de 1997-2006. As cores do resumo serão vermelhas se a pontuação do resumo for maior ou igual a 0,66, amarela se for maior ou igual a 0,33, mas menor que 0,66, e verde se menor que 0,33.



Carta de Conjuntura

Em termos gerais, nota-se que, no caso dos valores reportados, a ampla maioria dos países considerados não apresenta tendências de sobreaquecimento em suas respectivas economias. A exceção, neste caso, equivale à economia brasileira, que apresenta indicadores destoantes dos demais países em todos os setores, com ênfase nos setores externo e financeiro. Embora um padrão nesses moldes aponte para uma boa situação em termos relativos no cenário internacional, também chama atenção pelas possíveis pressões inflacionárias e problemas no setor externo que podem vir a ocorrer nos próximos meses, a depender do desenvolvimento dos acontecimentos.

Ao longo do primeiro semestre de 2011, o Espírito Santo vem apresentando bons resultados, em termos relativos. Por exemplo, resultados de comércio exterior estadual poderão se deteriorar de acordo com o horizonte considerado. No caso de comparações envolvendo semestres consecutivos, observou-se um padrão de estabilidade das exportações (taxa de crescimento de +1,2%), associado a um aumento das importações (+14,2%), o que acabou por resultar em uma contração do saldo comercial estadual (-18,2%). Por outro lado, quando de comparações envolvendo os anos de 2010 e 2011, nota-se a ocorrência de uma inequívoca expansão em todos os casos (taxas de +40,8%, +46% e +31,2% para exportações, importações e saldo comercial). Um importante acontecimento ocorrido recentemente e que pode vir a afetar a dinâmica do comércio exterior local equivale às oscilações da taxa de câmbio, assim como aos movimentos dos preços de *commodities* que, em conjunto, podem vir a ter seus efeitos iniciais contrabalançados em termos líquidos.

Em relação aos destinos das exportações estaduais, nota-se que mais de um quarto dos valores exportados foram destinados a países asiáticos, com uma fração semelhante sendo direcionada a países da União Européia. Se, por um lado, esse resultado apresenta a conotação positiva das exportações estarem associadas a países com estimativas de taxas de crescimento acima da média (países asiáticos), por outro, chama atenção para a situação delicada dos países europeus, o que pode vir a comprometer o desempenho exportador no médio e longo prazos.

Em termos de nível de atividade industrial, apesar da desaceleração ocorrida em nível nacional, o Estado ainda apresenta um bom desempenho relativo, tendo registrado o melhor resultado dentre as Unidades da Federação (UFs), com uma taxa de expansão de +9,7%, no caso de comparações entre semestres consecutivos (a taxa registrada para o Brasil no período foi de 1,6%). Vale ressaltar que esse resultado também é robusto no caso de comparações interanuais. Ainda assim, levando em conta a influência do setor externo na economia local, assim como um padrão de acomodação de taxas de crescimento em nível internacional, pode-se esperar uma eventual reversão do presente quadro, a ser eventualmente confirmada pelo desenrolar dos fatos nos próximos meses.



Carta de Conjuntura

No mercado de trabalho, foram registrados resultados distintos, que variaram de acordo com a ótica considerada. Assim, ao passo que ocorreu expansão no mercado de trabalho formal (geração de +28.105 vagas), ocorreu contração no emprego industrial (taxa de -1,1% para o índice de pessoal ocupado). Em termos de produtividade industrial, ocorreu um aumento dessa variável no período, significativamente superior ao desempenho nacional (taxas de +9,6% e +1% para o Espírito Santo e Brasil, respectivamente). Este resultado foi provavelmente decorrente da alta taxa de expansão verificada para o índice de produção industrial estadual, associada à contração ocorrida em medidas de emprego desse setor.

Em termos de padrões de consumo, também foram observados resultados acima da média nacional. Tanto o Varejo quanto o Varejo Ampliado registraram taxas de expansão positivas (+4,75% e +21,57%), resultado decorrente do bom desempenho do segmento *Veículos, motocicletas, partes e peças*. Um exame de padrões gráficos relacionados ao varejo estadual e nacional permite constatar que, embora a redução do Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI) tenha impactado positivamente em ambos os casos, seu impacto foi significativamente maior no caso da economia local. (ver seção "Consumo e Investimentos" do *Panorama*).

Na última divulgação do documento *World Economic Outlook*, do Fundo Monetário Internacional (FMI), Olivier Blanchard chamou atenção para a necessidade de políticas macroeconômicas ativistas, uma decorrência do próprio cenário vigente, de lento crescimento, elevada incerteza e alto risco de deterioração. Segundo esse economista, uma possível saída dessa situação estaria baseada em três fatores: (i) políticas fiscais específicas a cada país; (ii) medidas voltadas ao setor financeiro, com ênfase no setor bancário e na regulação existente; (iii) um processo de recomposição externa entre países, devendo ocorrer um aumento das exportações de países atingidos pela crise.⁹

Outro ponto a ser destacado, relacionado ao contexto vigente, equivale à necessidade de se repensar o papel dos bancos centrais no cenário internacional. Recentemente, alguns analistas vem chamando atenção para fatores como uma meta de estabilidade financeira para essas instituições, assim como um maior grau de coordenação entre as autoridades monetárias de distintos países.¹⁰ Embora essas idéias ainda não tenham sido colocadas em prática, podem vir a representar um possível conjunto de soluções para os impasses da atualidade, especialmente no caso do continente europeu.

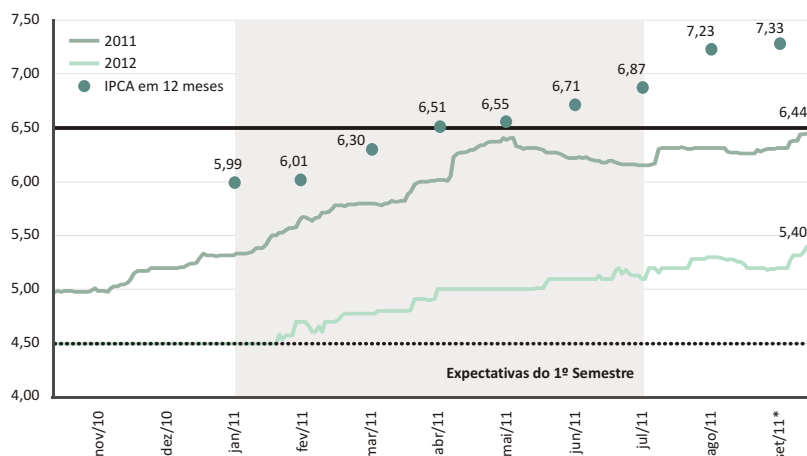
⁹ BLANCHARD, O.J. Foreword. *World Economic Outlook: slowing growth, rising risks*. Fundo Monetário Internacional (FMI), Sept. 2011, 241p.

¹⁰ EICHENGREEN, B.; PRASAD, E.; RAJAN, R. Rethinking central banking. *VoxEU.org*, 20 Sept. 2011 (Disponível em: <http://www.voxeu.org/pt/index.php?q=node/7003>) (Acesso em: 27/09/2011).



CENÁRIO MACROECONÔMICO

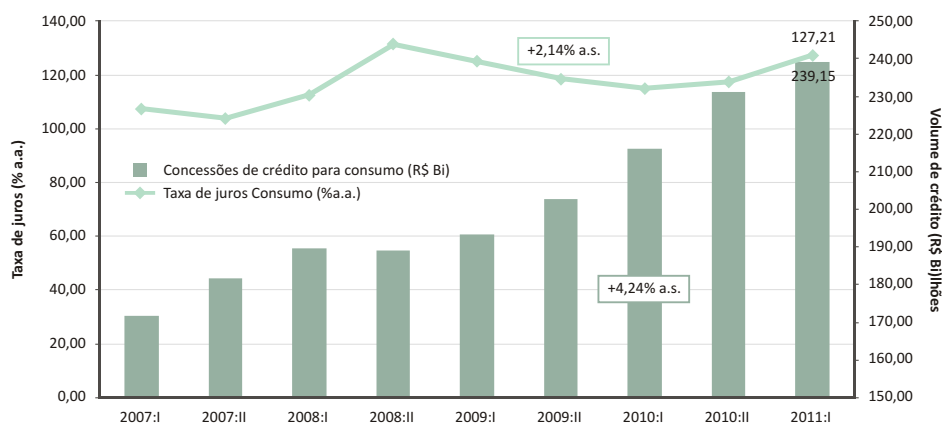
Gráfico 1 - Expectativas de inflação mediana (IPCA) e Metas definidas pelo COPOM



Fonte: BACEN/Relatório Fôcus e IBGE/IPCA.
 Elaboração: Rede de Estudos Macroeconômicos (MACRO) – CEE/IJSN.
 * Refere-se ao valor da primeira quinzena, medido pelo IPCA-15.

As expectativas de mercado para a inflação nos anos de 2011 e 2012 apresentaram significativa deterioração ao longo do primeiro semestre de 2011, de acordo com o relatório *Focus* do Banco Central do Brasil (*Bacen*) de 13/09/2011. Adicionalmente, a taxa de inflação corrente, medida pela variação do Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) em 12 meses, apresenta elevação paulatina desde o começo do ano, ao atingir +7,23% em agosto. Ainda assim, o mercado espera uma reversão desta tendência, prevendo que o ano de 2011 será concluído com uma taxa de inflação de +6,44% anual, próxima ao limite superior da meta inflacionária traçada pelo Comitê de Política Monetária (COPOM) (Gráfico 1).

Gráfico 2 - Taxa de Juros para Consumo* e Saldo de Operações de Crédito



Fonte: BACEN/Relatório Fôcus e IBGE/IPCA.
 Elaboração: Rede de Estudos Macroeconômicos (MACRO) – CEE/IJSN.
 * Taxa calculada através das taxas referentes à Crédito Pessoal, Cheque Especial e Aquisição de outros bens – Pessoa Física, ponderados pelo saldo de operações referentes a essas taxas.

Como um importante mecanismo de transmissão da política monetária, as concessões de crédito disponibilizadas para consumo – incluindo cheque especial, crédito pessoal e aquisição de outros bens – vem crescendo a uma taxa média de +4,24% ao semestre. Simultaneamente, as taxas de juros nominais sobre essas operações crescem a uma velocidade média menor (+2,14% a.s.). A partir da análise do Gráfico 2 nota-se que mesmo com o aumento das taxas de juros no primeiro semestre de 2011, as concessões de crédito ao consumo também cresceram. Assim, caso seja retomada a trajetória declinante dos juros ativos nominais, é possível esperar um aumento do consumo das famílias. Caso isto se mantenha, pode contribuir de certa forma, para acomodar uma potencial redução no nível de atividade econômica motivada por choques externos.



CENÁRIO MACROECONÔMICO

Gráfico 3 - Taxa de câmbio e Índices de Commodities



Fonte: BACEN/Relatório Fôcus e IBGE/IPCA.
Elaboração: Rede de Estudos Macroeconômicos (MACRO) – CEE/IJSN.

Sabe-se que um importante condicionante do desempenho econômico estadual é o ambiente internacional.¹ Neste sentido, a taxa de câmbio e o preço das *commodities* são relevantes fatores a serem levados em consideração. A partir de um exame do Gráfico 3, é possível perceber que, no primeiro semestre de 2011, o preço das *commodities* minerais (Índice IC-Br Metal) e energéticas (IC-Br Energia) apresentaram forte valorização em relação ao segundo semestre de 2010.² Ao mesmo tempo, a taxa de câmbio manteve o padrão de apreciação observado desde o primeiro semestre de 2009, sendo contratada por R\$ 1,63/ US\$ 1,00 na média do período (Gráfico 3). Em meio a esse contexto, a valorização do preço internacional das *commodities* pode ser compensada, em parte, pela apreciação cambial ocorrida durante o ano, embora os eventos futuros poderão confirmar ou não esta hipótese.

Apesar do cenário de deterioração recente das expectativas³ e da evidência de aumento dos preços domésticos, o COPOM ponderou que a tendência prospectiva para a inflação apresenta sinais favoráveis, potencializados pela crise internacional e respectiva fragilidade da economia global. Por esses motivos, ocorreu uma reversão recente no ciclo de elevação da taxa básica de juros (SELIC), quando o COPOM decidiu reduzi-la em 0,5 ponto percentual durante a reunião ocorrida no mês de agosto.⁴

¹ TOSCANO, V. N. e MAGALHÃES, M. A. *Boletim de Comércio Exterior: Espírito Santo, 2º Semestre de 2010*. IJSN, 2011. Disponível em: http://www.ijsn.es.gov.br/attachments/1075_Comex_2semestre_2010.pdf. (Acesso em: 15/09/2011). MAGALHÃES, M. A. e TOSCANO, V. N. *Vocação para exportar: uma avaliação retrospectiva dos padrões de comércio exterior do Espírito Santo*. IJSN, Texto para discussão n. 34, 2011. Disponível em: http://www.ijsn.es.gov.br/attachments/1029_ijsn_td34..pdf. (Acesso em: 12/09/2011).

² Os dois Índices são calculados pelo Banco Central do Brasil. O IC-Br Metal agrega alumínio, minério de ferro, cobre, estanho, zinco, chumbo e níquel. Já o IC-Br Energia refere-se aos preços de petróleo tipo Brent, gás natural e carvão. Informações disponíveis em: <http://www.bcb.gov.br/htmls/reinf/por/2010/12/ri201012b5p.pdf>. (Acesso em: 28/08/2011).

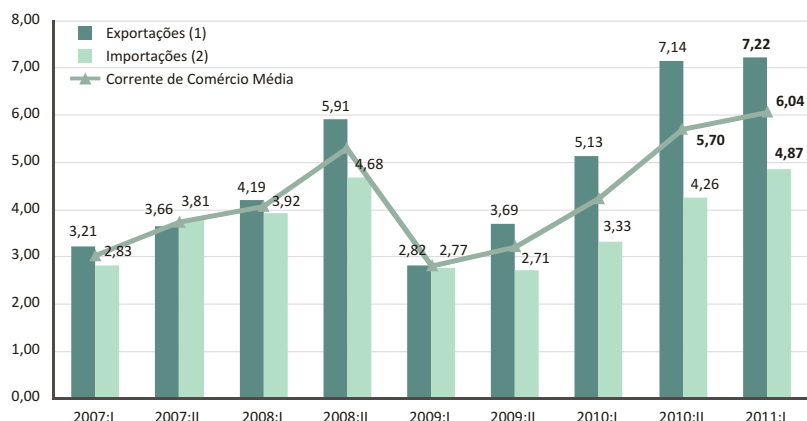
³ Ver seção "Expectativas" deste *Panorama*.

⁴ Ata da 161ª Reunião do Comitê de Política Monetária do Banco Central do Brasil, disponível em: <http://www.bcb.gov.br/?COPOM161>. (Acesso em: 16/09/2011).



COMÉRCIO EXTERIOR

Gráfico 1 - Indicadores de Comércio Exterior – Espírito Santo
2007:I a 2011:I



Fonte: SECEX-MDIC.
Elaboração: Rede de Estudos Macroeconômicos (MACRO) – CEE/IJSN.

No primeiro semestre de 2011, as exportações e importações estaduais registraram valores transacionados de US\$ 7,22 bilhões e US\$ 4,87 bilhões, respectivamente. Com isso, a corrente de comércio média passou de US\$ 5,70 bilhões no segundo semestre de 2010 para US\$ 6,04 bilhões no primeiro semestre de 2011, demonstrando o aumento das transações entre o Espírito Santo e o resto do Mundo. Vale mencionar que, apesar da relativa estabilização do valor das exportações, o resultado atingido neste semestre é o maior registrado na série histórica de exportações locais¹ (Gráfico 1).

Tabela 1 - Variação Percentual de Indicadores de Comércio Exterior – Espírito Santo
1º Semestre de 2011

Itens	Variações %	
	Contra o período imediatamente anterior	Contra o mesmo período do ano anterior
Exportações (1)	1,15	40,77
Importações (2)	14,21	45,96
Saldo Comercial (1)-(2)	-18,18	31,16
Corrente de Comércio (1)+(2)	6,03	42,82

Fonte: SECEX-MDIC.
Elaboração: Rede de Estudos Macroeconômicos (MACRO) – CEE/IJSN.

Nesse período, as importações cresceram +14,21% em relação ao semestre imediatamente anterior, ao passo que as exportações cresceram apenas +1,15%, na mesma base de comparação. As importações estaduais não cresciam acima das exportações desde o ano de 2008, fato que contribuiu para a queda de -18,18% no saldo comercial ao longo do mesmo período. Se comparado ao primeiro semestre de 2010, o crescimento das importações também foi superior ao das exportações, com as primeiras registrando variação de +45,96%, enquanto que as segundas registraram variação de +40,77% (Tabela 1).

¹ Ver, a esse respeito, TOSCANO, V.N.; MAGALHÃES, M.A. *Boletim de Comércio Exterior do Espírito Santo – 2º Semestre de 2010*, IJSN, set.2011, 28p. Disponível em: http://www.ijsn.es.gov.br/attachments/1075_Comex_2semestre_2010.pdf. (Acesso em: 27/09/2011).



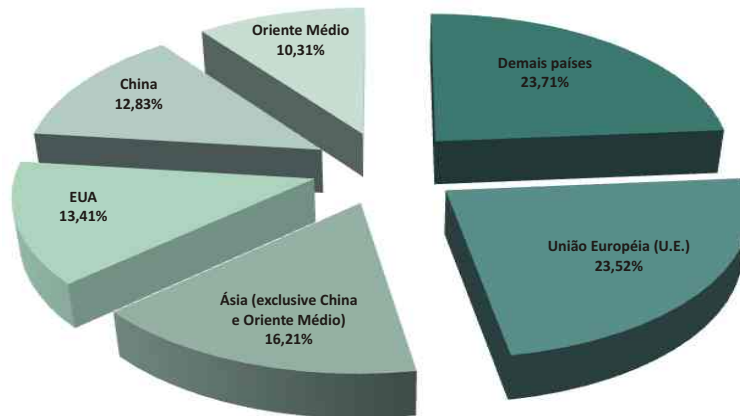
Gráfico 2 - Variações de preço e quantum das exportações – Espírito Santo
2007:I a 2011:I



Fonte e Elaboração: Rede de Estudos Macroeconômicos (MACRO) – CEE/IJSN.

Em termos de preço e quantidade, o desempenho das exportações locais pode ser explicado principalmente pela desaceleração dos preços internacionais, com o índice de preço das exportações locais variando +5,49% no primeiro semestre de 2011, contra um crescimento de +30,24% registrado no semestre imediatamente anterior. Além disso, o índice de *quantum* exportado apresentou queda de -4,33% nesse período, contribuindo para a desaceleração dos valores exportados na primeira metade do ano (Gráfico 2).

Gráfico 3 - Destinos das exportações – Espírito Santo
1º Semestre de 2011



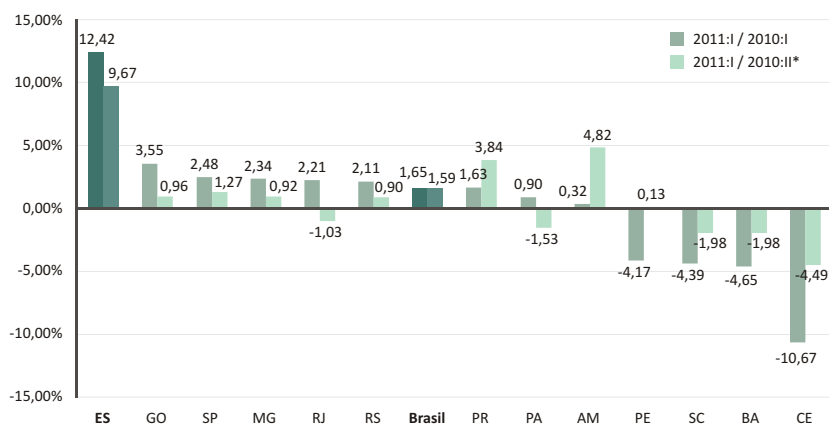
Fonte: SECEX-MDIC.
Elaboração: Rede de Estudos Macroeconômicos (MACRO) – CEE/IJSN.

Em relação aos destinos das exportações, mais de um quarto dos produtos transacionados foram destinados a países do continente asiático. Juntos, o bloco formado pela Ásia (exclusive China e Oriente Médio) e China somam 29,04% do total exportado pelo Espírito Santo, sendo que a China possui 12,83% do total e os demais países asiáticos, 16,21%. O segundo maior destino das exportações são os países da União Européia, respondendo por 23,52% das exportações efetuadas pelas empresas locais. De fato, esta participação deve ser analisada com cautela, em virtude dos acontecimentos recentes ocorridos nesse bloco econômico e que podem vir a alterar o desempenho exportador de produtos destinados aos mercados desses países (Gráfico 3).



PRODUÇÃO INDUSTRIAL

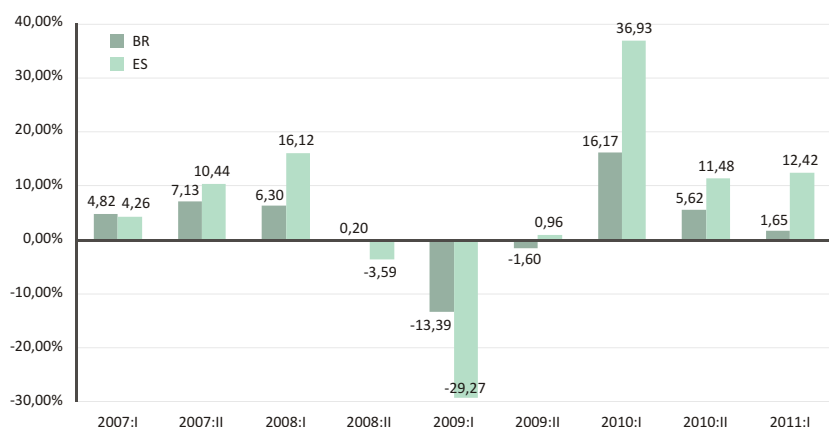
Gráfico 1 - Variação (%) da Produção Industrial – Brasil e Unidades da Federação
Indústria Geral contra mesmo período do ano anterior e semestre anterior



Fonte: IBGE – Pesquisa Industrial Mensal - Pessoa Física (PIM-PF).
Elaboração: Rede de Estudos Macroeconômicos (MACRO) – CEE/IJSN.
*Ajuste sazonal.

No primeiro semestre de 2011, a produção industrial no Espírito Santo registrou o maior crescimento dentre as Unidades da Federação (UFs), seja na comparação contra o primeiro ou o segundo semestre de 2010, com ajuste sazonal. Dados da Pesquisa Industrial Mensal - Produção Física (PIM-PF) do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) apontam crescimento de +12,42% na comparação do primeiro semestre de 2011 com o mesmo período do ano de 2010 e de +9,67% contra o semestre imediatamente anterior (Gráfico 1).

Gráfico 2 - Variação (%) da Produção Industrial – Brasil e Espírito Santo
Indústria Geral contra mesmo período do ano anterior



Fonte: IBGE – Pesquisa Industrial Mensal - Pessoa Física (PIM-PF).
Elaboração: Rede de Estudos Macroeconômicos (MACRO) – CEE/IJSN.

No primeiro semestre de 2010, a indústria local já havia se recuperado da intensa queda de produção ocorrida durante o auge da crise, demonstrando a natureza volátil deste componente da economia estadual.¹ Mesmo assim, no segundo semestre de 2010 e no primeiro semestre de 2011, o índice de produção industrial estadual registrou crescimento de dois dígitos na margem, como pode ser observado no Gráfico 2. Cabe salientar que, no caso dos últimos períodos em análise, esse índice vem registrando um padrão de desaquecimento,² em consonância com as incertezas prevalentes no cenário internacional.

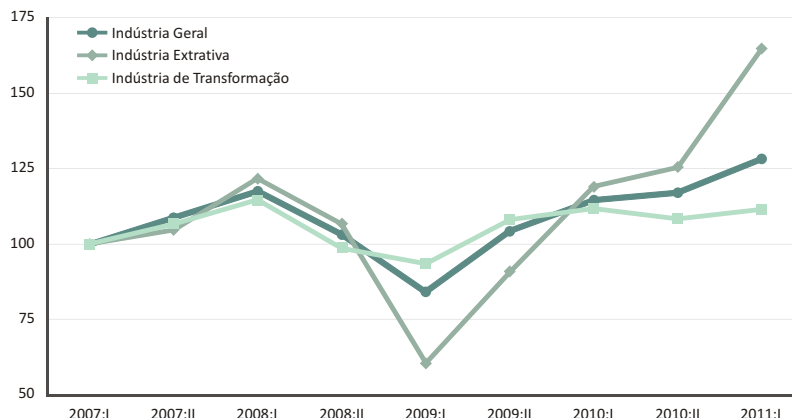
¹ Detalhes dos movimentos cíclicos da economia estadual podem ser encontrados em MAGALHÃES, M. A. e RIBEIRO, A. P. *Ciclos de negócios no Espírito Santo*. Texto para discussão n. 09, IJSN, 2009. Disponível em: http://www.ijsn.es.gov.br/attachments/304_td-09.pdf. (Acesso em: 27/09/2011).

² A esse respeito, consultar LEITE, L.M. *Produção Industrial – Julho/2011*. Resenha de Conjuntura n. 61, Ano IV, IJSN, Set/2011. Disponível em: http://www.ijsn.es.gov.br/attachments/1064_2011-61.pdf. (Acesso em: 27/09/2011).



PRODUÇÃO INDUSTRIAL

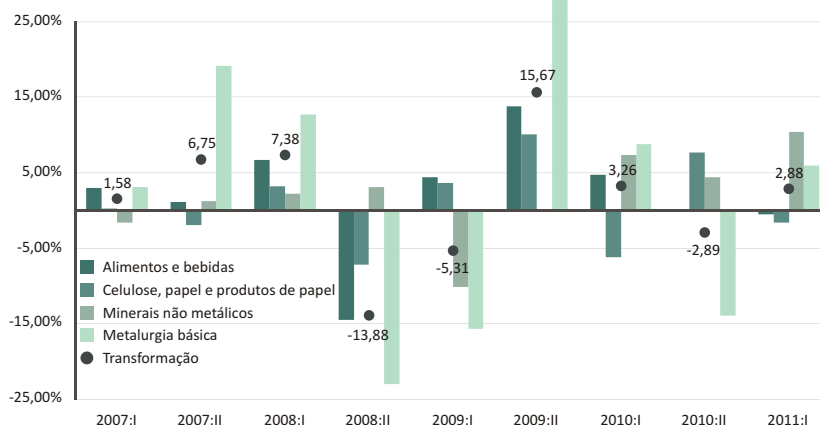
Gráfico 3 - Evolução da Produção Industrial por setores – Espírito Santo
Com ajuste sazonal (base = 2007:I)



Fonte: IBGE – Pesquisa Industrial Mensal - Pessoa Física (PIM-PF).
Elaboração: Rede de Estudos Macroeconômicos (MACRO) – CEE/IJSN.

O robusto crescimento da produção na *Indústria Geral* pode ser decomposto em dois setores industriais: *Indústria Extrativa* e *Indústria de Transformação*. A partir do exame do Gráfico 3, pode-se perceber que a *Indústria Extrativa* é aquela com comportamento mais volátil, tendo registrado forte queda no primeiro semestre de 2009 e ao mesmo tempo, apresentado um padrão de recuperação mais intenso a partir do primeiro semestre de 2010. Adicionalmente, vale notar ainda que, ao longo do primeiro semestre de 2011, este segmento registrou intenso crescimento, sobretudo devido ao aumento da produção de petróleo e gás natural no Estado.³

Gráfico 4 - Variação (%) da Produção Industrial em segmentos
Indústria de Transformação em relação ao semestre anterior com ajuste sazonal



Fonte: IBGE – Pesquisa Industrial Mensal - Pessoa Física (PIM-PF).
Elaboração: Rede de Estudos Macroeconômicos (MACRO) – CEE/IJSN.

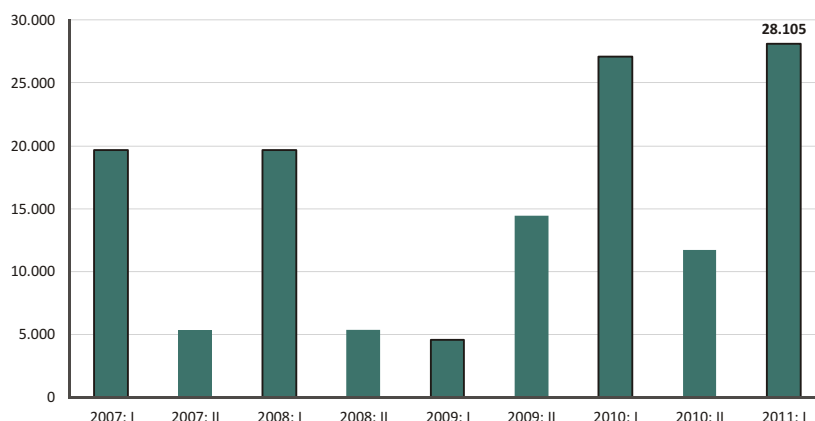
A *Indústria de Transformação* no Espírito Santo apresentou um crescimento de +2,88% na passagem do segundo semestre de 2010 para o primeiro de 2011. Ao se analisar os segmentos desse setor, pode-se perceber que o comportamento do segmento *Metalurgia básica* parece ser o mais relacionado ao ambiente econômico internacional. Ao longo do primeiro semestre de 2011, registre-se que *Minerais não metálicos* e *Metalurgia básica* apresentaram variação positiva contra o semestre anterior, ao passo que *Alimentos e Bebidas* e *Celulose, papel e produtos de papel* registraram variação negativa.

³De acordo com dados da Agência Nacional de Petróleo, disponíveis em: <http://www.anp.gov.br/?dw=1024>. (Acesso em: 27/09/2011).



MERCADO DE TRABALHO

Gráfico 1 - Emprego formal por semestre no Espírito Santo, 2007 a 2011
Saldo líquido (admissões – demissões)



Fonte: CAGED/ MTE.
 Elaboração: Economia do Setor Público e do Bem-Estar – IJSN.
 (*) O segundo semestre de 2010 e o primeiro semestre de 2011 apresentam ajustes das declarações recebidas fora do prazo.

De acordo com dados do Cadastro Geral de Empregados e Desempregados (CAGED) do Ministério do Trabalho e Emprego (MTE), o mercado de trabalho formal no Espírito Santo registrou criação de +28.105 postos de trabalho no primeiro semestre 2011, apresentando o melhor resultado em sua série histórica. Como pode ser observado pelo gráfico, é no primeiro semestre do ano que ocorre a maior parte das contratações, com exceção do ano de 2009, que teve seu desempenho influenciado pela crise internacional de 2007-2008. Em vista disso, espera-se para o próximo semestre uma menor geração de empregos. O desempenho neste semestre foi influenciado principalmente pela geração de vagas nos setores *Serviços* (+11.135) e *Agropecuária* (+8.047), este último explicado pelo período de colheita do café.

Tabela 1 - Saldo líquido, estoque e taxa de variação do emprego no Espírito Santo

Setores	Saldo Líquido 2011:I	Estoque 2011: I	Varição 2011:I/ 2010: II	Varição 2011: I/ 2010: I
Administração pública	433	8.556	5,20	-0,92
Agropecuária	8.047	39.900	25,15	5,55
Comércio	43	169.161	0,03	5,27
Construção civil	4.050	65.975	6,50	6,59
Indústria extrativa	494	12.374	4,16	6,94
Indústria de transformação	3.867	123.398	3,23	3,09
Serviços	1.135	298.937	3,85	6,50
Ser. Ind. Util. Pública	36	8.608	0,42	1,17
Total	28.105	726.909	4,01	5,43

Fonte: CAGED/ MTE.
 Elaboração: Economia do Setor Público e do Bem-Estar – IJSN.
 (*) Dados com reajuste das declarações recebidas fora do prazo.

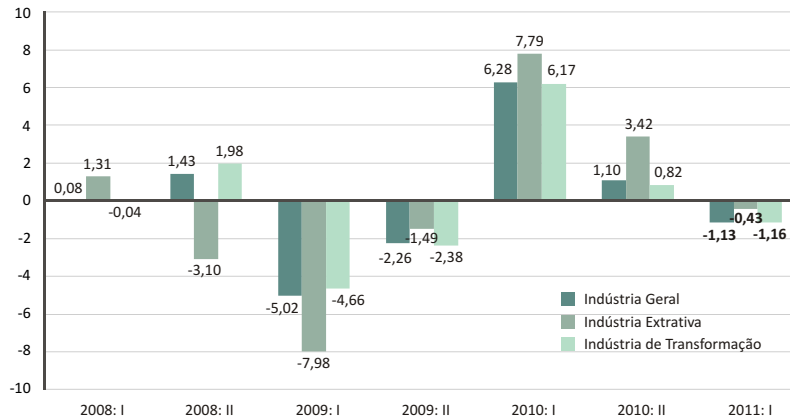
O Espírito Santo contabilizou, até junho de 2011, um estoque de 726.909 trabalhadores com carteira assinada, correspondendo a uma variação positiva no estoque tanto em relação ao mesmo período de 2010 (+5,43%), quanto em relação ao período imediatamente anterior (+4,01%). O setor agropecuário apresenta a maior variação no estoque de empregos em relação ao segundo semestre de 2010 (+25,15%), com esse comportamento sendo uma decorrência do ciclo do café ocorrido no Estado, que registra contratações no início do ano para a colheita e, a partir de junho, com o fim da colheita, inicia um período de demissões. Com relação ao primeiro semestre de 2010, dos oito setores analisados, sete apresentaram variação positiva, com destaque para *Indústria Extrativa* (+6,94%), *Construção Civil* (+6,59%) e *Serviços* (+6,50%).



MERCADO DE TRABALHO

Grafico 2 - Pessoal ocupado na indústria do Espírito Santo

Varição (%) em relação ao semestre anterior, com ajuste sazonal

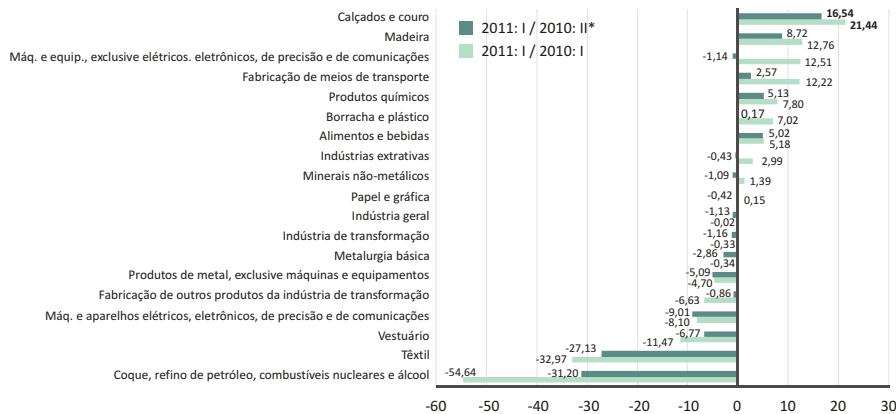


Fonte: PIMES – IBGE.
Elaboração: Economia do Setor Público e do Bem-Estar – IJSN.

No que se refere ao emprego industrial no estado do Espírito Santo, dados dessazonalizados da Pesquisa Industrial Mensal de Emprego e Salário (PIMES) do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) demonstram que, após dois semestres consecutivos de crescimento, o primeiro semestre de 2011 registrou queda de -1,13%. Esse desempenho foi influenciado tanto pela *Indústria de Transformação* (-1,16%) quanto pela *Indústria Extrativa* (-0,43%).

Grafico 3 - Emprego industrial por setor no Espírito Santo

Varição (%) semestral em relação ao mesmo período do ano anterior



Fonte: PIMES – IBGE.
Elaboração: Economia do Setor Público e do Bem-Estar – IJSN.

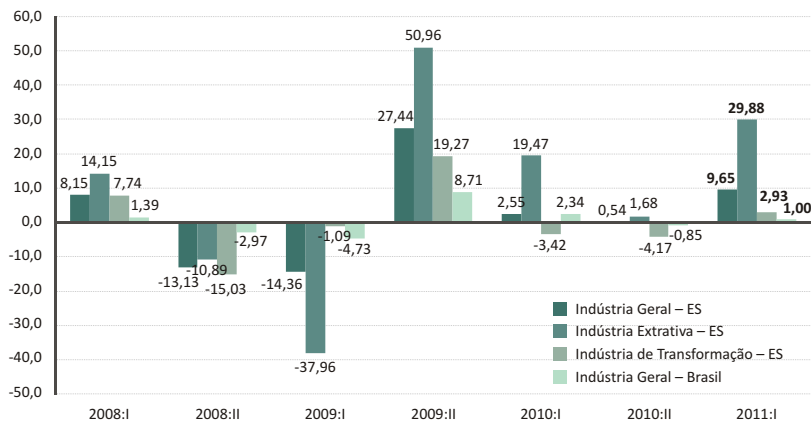
O segmento industrial que mais se destacou na geração de emprego foi o de *Calçados e Couro*, que obteve crescimento de +16,54% em comparação com o semestre imediatamente anterior e de +21,44% em relação ao primeiro semestre de 2010. Em contrapartida, a maior desaceleração foi observada no segmento de *Coque, refino de petróleo, combustíveis nucleares e álcool*, tanto na comparação com o primeiro quanto o segundo semestre de 2010, com quedas registradas de -54,64% e -31,20%, respectivamente.



MERCADO DE TRABALHO

Grafico 4 - Produtividade industrial, Brasil e Espírito Santo

Variação (%) semestral contra semestre imediatamente anterior, com ajuste sazonal



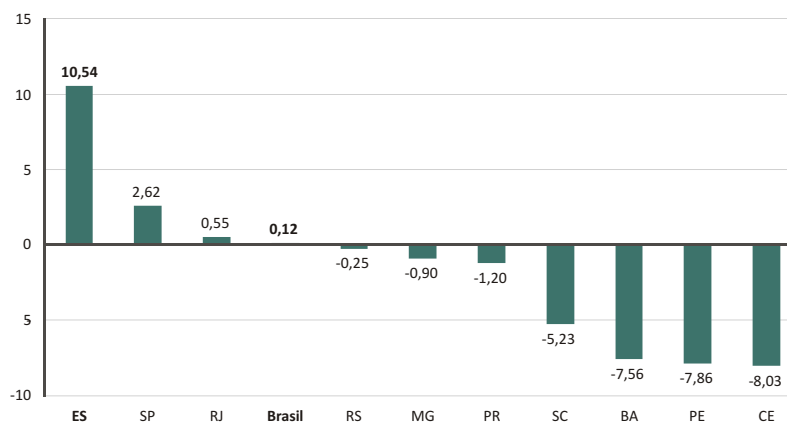
Fonte: PIMES e PIM-PF - IBGE.

Elaboração: Economia do Setor Público e do Bem-Estar - IJSN.

No segundo semestre de 2009, o Estado registrou elevado crescimento na produtividade industrial, em parte devido à queda ocorrida no primeiro semestre de 2009, tendo como influência a crise financeira internacional. Em 2010, apesar do crescimento observado, foram registrados sinais de desaceleração. No primeiro semestre de 2011, a produtividade industrial do Espírito Santo apresentou uma recuperação, com crescimento de +9,65% em relação ao semestre anterior. Esse resultado deve-se principalmente à *Indústria Extrativa*, que apresentou crescimento de +29,88%, enquanto que a produtividade da *Indústria de Transformação* apresentou um crescimento de +2,93%, apenas. Observa-se que o aumento da eficiência da indústria local revelou-se superior à média nacional (+1,00%) (Gráfico 1). Ao se analisar os componentes de cálculo, nota-se que esse resultado foi decorrente da expansão da produção industrial (+9,67%), visto que o número de horas pagas manteve-se constante neste início de ano.¹

Grafico 5 - Produtividade industrial, Brasil e Espírito Santo

Variação (%) semestral contra mesmo período do ano anterior



Fonte: PIMES e PIM-PF - IBGE.

Elaboração: Economia do Setor Público e do Bem-Estar - IJSN.

Dando continuidade ao bom desempenho apresentado em 2010,² o crescimento da produtividade no Espírito Santo manteve-se em primeiro lugar quando comparado com Brasil e demais Unidades da Federação. O Estado apresentou crescimento de +10,54% no primeiro semestre, frente ao mesmo período de 2010, resultado 10,4 p.p acima da média nacional e 7,9 p.p acima do estado de São Paulo.

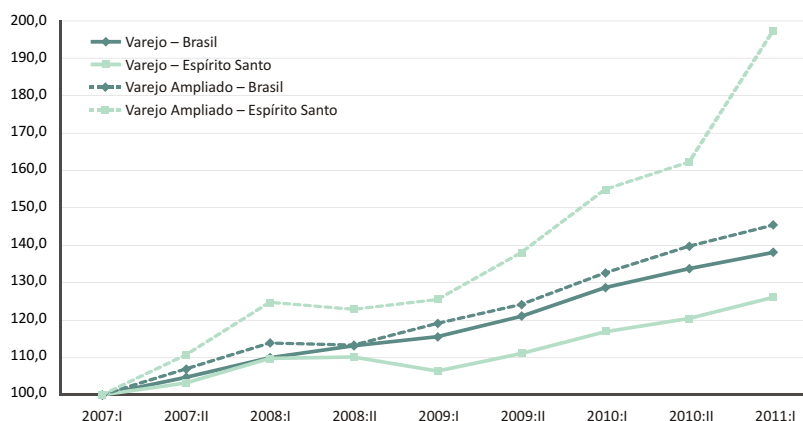
¹ EVANGELISTA, T. F. Produtividade industrial – Junho/11. *Resenha de Conjuntura n.57*, IJSN, ago. 2011. Disponível em: http://www.ijsn.es.gov.br/attachments/1053_2011-57.pdf. (Acesso em:27/09/2011).

² FERRARI, T. K. *Resenha de Conjuntura: Produtividade Industrial – Dezembro/10*. Instituto Jones dos Santos Neves - IJSN, fev. 2011. Disponível em: http://www.ijsn.es.gov.br/attachments/849_2011-10.pdf. (Acesso em:27/09/2011).



CONSUMO E INVESTIMENTOS

Gráfico 1 - Volume de Vendas do Comércio Varejista Ampliado – Brasil e ES
Base 2007:I = 100, Número-índice com ajuste sazonal



Fonte: IBGE – Pesquisa Mensal de Comércio (PMC).
Elaboração: Rede de Estudos Macroeconômicos (MACRO) – CEE/IJSN.

Indicadores de comércio varejista espírito-santense apontam para crescimento no volume de vendas do setor, com a ocorrência de um suave padrão de aceleração no primeiro semestre de 2011 frente ao semestre imediatamente anterior, na série livre de influências sazonais (Gráfico 1).

Tabela 1 - Volume de Vendas do Comércio Varejista do Espírito Santo
Taxa de Crescimento Acumulado/2011 (%)

Atividades	Com Ajuste Sazonal*	Sem Ajuste Sazonal	
	2011:I/ 2010:II	2011:I/ 2010:II	Acumulado em 2 semestres (1)
Combustíveis e lubrificantes	3,14	9,54	5,37
Hiper., supermercados, produtos alimentícios, bebidas e fumo	1,54	5,30	6,93
Hipermercados e supermercados	1,75	5,23	6,70
Tecidos, vestuário e calçados	14,05	18,25	15,11
Móveis e eletrodomésticos	7,18	0,31	-0,49
Art. farmacêuticos, médicos, ortopédicos, de perf. e cosméticos	12,59	18,81	16,23
Livros, jornais, revistas e papelaria	10,71	35,38	36,11
Equip. e materiais para escritório, informática e comunicação	-18,56	3,29	15,72
Outros artigos de uso pessoal e doméstico	10,64	23,64	22,99
Varejo - Espírito Santo	4,75	7,78	8,01
Varejo - Brasil	3,28	7,32	8,86
Veículos, motocicletas, partes e peças	34,21	43,49	35,13
Material de construção	6,15	17,56	19,63
Varejo Ampliado - Espírito Santo	21,57	27,27	22,49
Varejo Ampliado - Brasil	4,08	9,22	10,95

Fonte: IBGE – Pesquisa Mensal de Comércio (PMC).
Elaboração: Rede de Estudos Macroeconômicos (MACRO) – CEE/IJSN.
* o ajuste por atividades foi realizado pela Coordenação de Estudos Econômicos do IJSN.
1) Base: igual período do ano anterior.

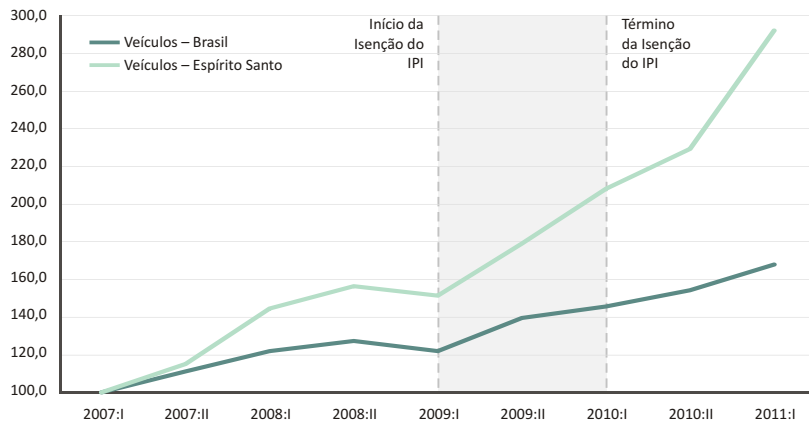
No tocante ao comércio varejista ampliado,¹ nota-se um padrão de crescimento acelerado na passagem do segundo semestre de 2010 para o primeiro semestre de 2011, com destaque para o segmento de *Veículos, motocicletas, partes e peças*, que apresentou aumento de +34,21% ao longo do primeiro semestre deste ano (Tabela 1). Destaca-se que o Espírito Santo registrou crescimento de +4,75%, 1,47 pontos percentuais (p.p.) acima da taxa registrada em nível nacional (+3,28%) (Tabela 1). Esse desempenho pode ser explicado pela expansão ocorrida na maioria dos segmentos que compõem o Varejo Ampliado, com exceção do segmento *Equipamentos e materiais para escritório, informática e comunicação*, cuja queda registrada foi de -18,56%. No que se refere aos demais segmentos, merece destaque o segmento *Tecidos, vestuário e calçados*, que registrou aumento de +14,05% no volume de vendas.

¹ Composto pela soma das vendas do varejo, do setor automotivo e de materiais de construção.



CONSUMO E INVESTIMENTOS

Gráfico 2 - Volume de Vendas de Veículos, motos, partes e peças – Brasil e ES
Base 2007:I = 100, Número-índice em média móvel 6 meses – com ajuste sazonal

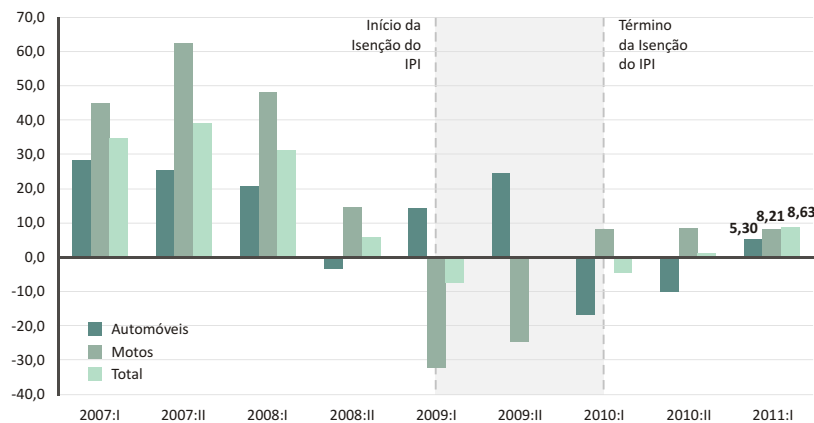


Fonte: IBGE – Pesquisa Mensal de Comércio (PMC).
Elaboração: Rede de Estudos Macroeconômicos (MACRO) – CEE/IJSN.

Em dois semestres, a taxa de crescimento do volume de vendas no varejo estadual foi de +8,01%, o que significa que, em um ano (julho de 2010 a junho de 2011), as vendas no comércio varejista local foram cerca de 8,0% superior ao volume registrado no ano imediatamente anterior, enquanto que, para o Brasil, esse crescimento esteve próximo a +9,0% (Tabela 1).

Em relação às vendas de veículos automotores, apesar do fim da isenção do Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI²), as vendas de veículos mantiveram trajetória de expansão durante o primeiro semestre de 2011 (Gráfico 2).

Gráfico 3 - Vendas de Automóveis e Motos Novos – ES
Variação (%) contra mesmo semestre do ano anterior



Fonte: Federação Nacional de Distribuição de Veículos Automotores (FENABRAVE).
Elaboração: Rede de Estudos Macroeconômicos (MACRO) – CEE/IJSN.

Dados da Federação Nacional de Distribuição de Veículos Automotores (FENABRAVE) também revelam padrão de crescimento nas vendas de veículos novos no Espírito Santo, principalmente no segmento *Motos*, que teve seu crescimento recuperado a partir de 2010, mantendo-se aquecido por três semestres consecutivos, acima, inclusive, do segmento de *Automóveis* (Gráfico 3). Esse desempenho pode ser explicado pela maior facilidade de acesso ao crédito por parte dos consumidores, pelo incremento da renda e, principalmente, devido ao fato das motos representarem um meio de transporte mais eficiente em vias congestionadas.³

² Para maiores detalhes, ver edição anterior deste *Panorama*, seção “Consumo e Investimentos”.

³ SETOR DUAS RODAS VOLTA A CRESCER EM 2010 E SEGUE OTIMISTA PARA 2011. Associação Brasileira dos Fabricantes de Motocicletas, Ciclomotores, Motonetas, Bicicletas e Similares (ABRACICLO). (Disponível em: http://abraciclo.com.br/index.php?option=com_content&view=article&id=633:setor-duas-rodas-volta-a-crescer-em-2010-e-segue-otimista-para-2011&catid=7:releases-de-2010). (Acesso em: 05/09/2011).

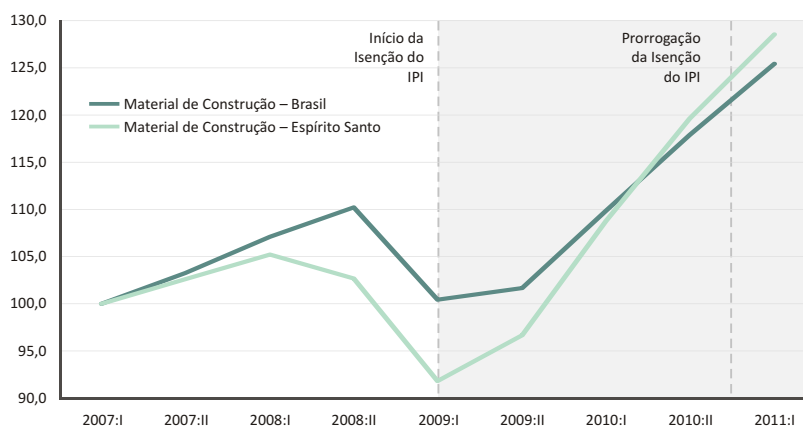


CONSUMO E INVESTIMENTOS

Ainda em relação às vendas de veículos automotores, verifica-se que ao longo do primeiro semestre de 2011, houve recuperação no número de novas unidades vendidas (Gráfico 3), de modo que os segmentos *Automóveis*, *Motos* e *Total* de veículos vendidos fecharam o semestre com expansões de +5,30%, +8,21% e +8,63%, respectivamente, em relação ao primeiro semestre de 2010.

Gráfico 4 - Volume de Vendas de Material de Construção – Brasil e ES

Base 2007:I = 100, Número-índice em média móvel 6 meses – com ajuste sazonal



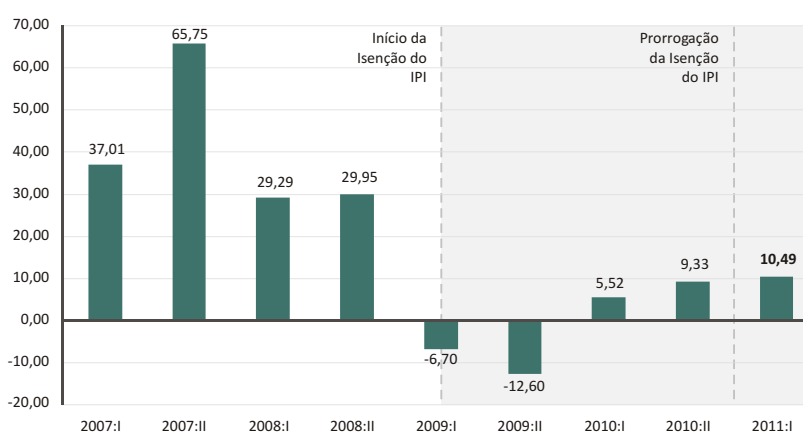
Fonte: IBGE – Pesquisa Mensal de Comércio (PMC).

Elaboração: Rede de Estudos Macroeconômicos (MACRO) – CEE/IJSN.

Analisando o comércio varejista do segmento *Material de Construção*, verifica-se acelerado aumento no ritmo das vendas, acima, inclusive, da média nacional por três semestres consecutivos, fechando o primeiro semestre de 2011 com aumento de +6,15%, frente ao semestre anterior (Gráfico 4 e Tabela 1).

Gráfico 5 - Consumo Aparente de Cimento – ES

Variação (%) contra mesmo semestre do ano anterior



Fonte: Sistema Nacional da Indústria do Cimento (SNIC).

Elaboração: Rede de Estudos Macroeconômicos (MACRO) – CEE/IJSN.

* Dados disponíveis até Maio/2011. Para Junho/2011 considerou-se Consumo Aparente de Maio/2011.

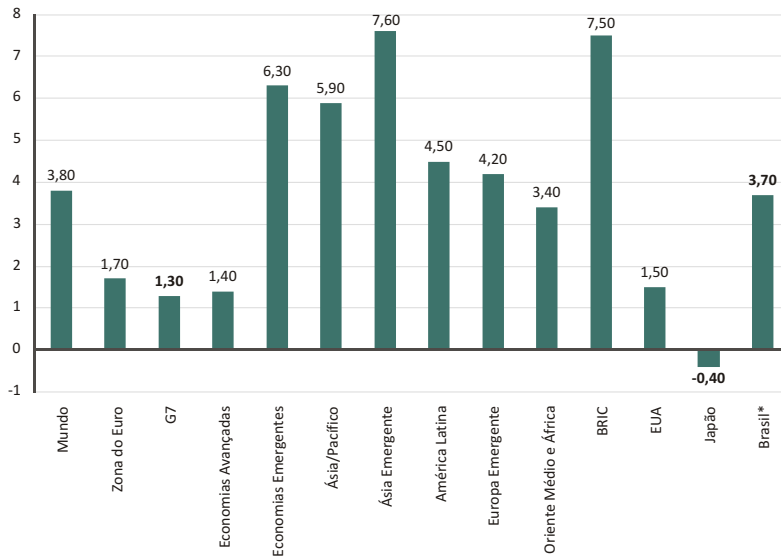
Uma possível explicação para este padrão pode estar na prorrogação da redução do IPI até o final de 2012,⁴ beneficiando itens utilizados na construção civil como o cimento, por exemplo, importante insumo na formação de capital. Nesse contexto, pode-se afirmar que a redução do IPI parece ter estimulado o consumo de cimento, que registrou crescimento de +10,49% no primeiro semestre do ano, frente ao mesmo semestre do ano anterior (Gráfico 5).

⁴ AÇÃO DO GOVERNO REDUZIRÁ CUSTOS DA INDÚSTRIA. Ministério da Fazenda. 02/08/2011. (Disponível em: <http://www.fazenda.gov.br/audio/2011/agosto/a020811.asp>). (Acesso em 05/09/2011).



EXPECTATIVAS

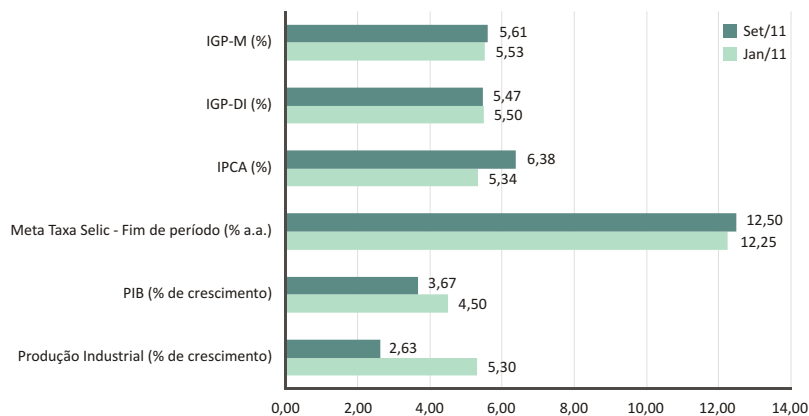
Gráfico 1 - Projeção de Crescimento do PIB – 2011



Fonte: Global Scenario Analysis – Roubini Global Economics, Relatório Focus – Bacen.
Elaboração: Rede de Estudos Macroeconômicos (MACRO) – CEE/IJSN.
*Divulgado pelo Bacen.

Em meio a um novo momento de turbulência no cenário internacional, no mês de setembro foram divulgadas novas projeções para o crescimento do PIB mundial. Destaque para o Japão, que deve sofrer uma redução em seu PIB, depois dos desastres naturais ocorridos no início do ano. A partir do exame do Gráfico 1, observa-se que os países desenvolvidos parecem ser aqueles que mais sofrem com o momento de instabilidade, com projeções de crescimento de +1,50 % para os Estados Unidos e +1,30% para países que compõem o G7. Por outro lado, de acordo com essas estimativas, os BRIC (Brasil, Rússia, Índia e China) deverão continuar crescendo acima da média mundial, com o Brasil apresentando uma taxa de crescimento de +3,70%.

Gráfico 2 - Expectativas de Mercado – Relatório Focus



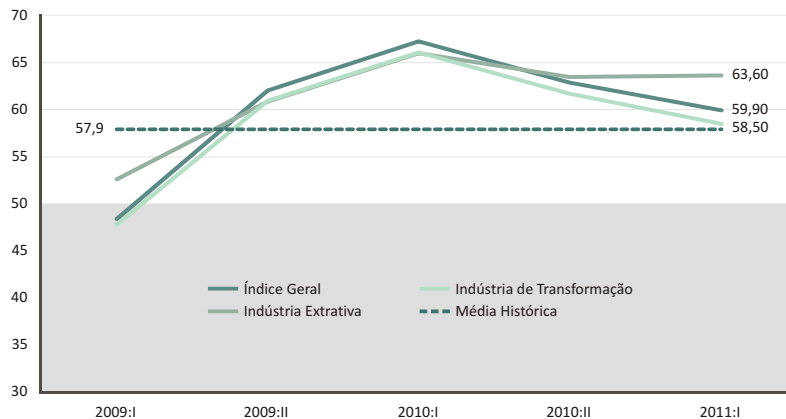
Fonte: Bacen.
Elaboração: Rede de Estudos Macroeconômicos (MACRO) – CEE/IJSN.

No último relatório divulgado pelo Banco Central (*Bacen*) em setembro, observa-se um cenário mais pessimista quando comparado ao primeiro relatório, divulgado no mês de janeiro deste ano. A projeção da inflação para o final do ano aumentou para 6,38%, frente aos 5,34% projetados em janeiro. A revisão da taxa Selic também indica aumento dos juros para o final de 2011. O cenário se completa com queda prevista para o índice de produção industrial e PIB.



EXPECTATIVAS

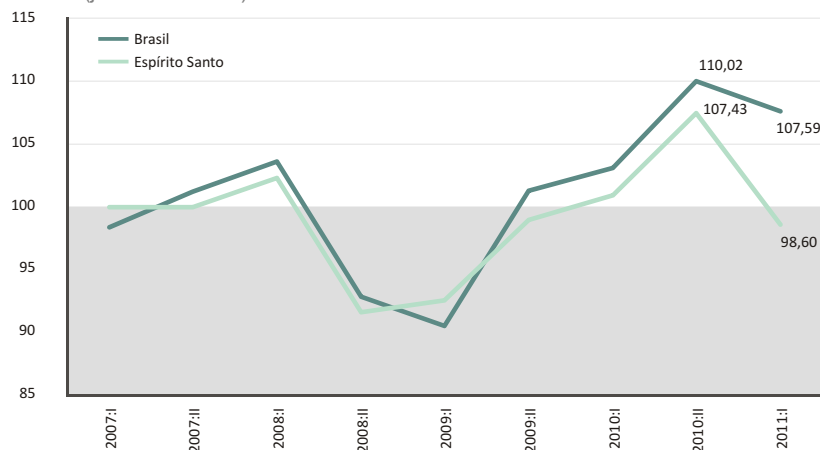
Gráfico 3 - Índice de Confiança do Empresário Industrial – Brasil



Fonte: Confederação Nacional da Indústria – CNI.
Elaboração: Rede de Estudos Macroeconômicos (MACRO) – CEE/IJSN.

O índice de confiança do empresário industrial mostra que, apesar de estar acima da média histórica (57,90), a confiança do empresário caiu, registrando 59,90 pontos. O mês de março registrou o menor nível de confiança desde o período da crise de 2007-2008. É possível observar que a queda do índice parece ter sido motivada pela baixa confiança dos empresários da *Indústria de Transformação*. Enquanto os empresários da *Indústria Extrativa* seguem com praticamente o mesmo nível de confiança do semestre anterior, a referida queda do índice da *Indústria de Transformação* pode indicar uma possível redução do nível de atividade para o segundo semestre de 2011, conforme previsto pelo *Bacen*. Os resultados de julho (57,90 pontos) e agosto (56,40 pontos) continuam apontando para um padrão de queda no índice.

Gráfico 4 - Índice de Confiança do Consumidor – Espírito Santo e Brasil
(jun/2007 = 100)



Fonte: Futura e Fundação Getúlio Vargas – FGV.
Elaboração: Rede de Estudos Macroeconômicos (MACRO) – CEE/IJSN.

Situação semelhante ocorreu com o Índice de Confiança do Consumidor (ICC), que caiu de 110,02 pontos no segundo semestre de 2010 para 107,59 pontos, no primeiro semestre de 2011, no Brasil. O Espírito Santo, por outro lado, observou uma queda ainda maior na confiança dos consumidores, de 107,43 pontos para 98,60 pontos, no último semestre.