



FIEMG
CIEMG
SESI
SENAI
IEL

Sistema
FIEMG



CENÁRIO
INTERNACIONAL



CENÁRIO
BRASIL E MINAS



ANÁLISE SETORIAL

BALANÇO ANUAL 2017 E PERSPECTIVAS

Dezembro.2017

MENSAGEM DO PRESIDENTE

Construindo um novo Brasil

A mobilização da indústria brasileira tem sido fundamental no cenário de recuperação econômica que começamos a viver em 2017, de forma ainda tímida, e que, esperamos, se intensifique em 2018. Para isso, há grandes desafios a serem enfrentados e superados. Nesta caminhada, nossa principal estratégia é a união e a coesão na defesa dos interesses da indústria.

A face mais visível e cruel dos impactos da mais grave recessão da história brasileira, e que ainda é motivo de fundadas preocupações, é a taxa de desemprego, que fecha o ano ao redor de 12%, com 12,7 milhões de desempregados. Como se vê, os obstáculos são muitos e difíceis, mas há razões objetivas para acreditar que estamos no bom caminho para a retomada do crescimento e da justa distribuição de seus frutos.

Embora de forma modesta, o Produto Interno Bruto voltará a crescer este ano, as taxas de juros estão em seu mais baixo patamar histórico, a inflação está controlada e o consumo começa a se recuperar. No âmbito do Poder Legislativo, 2017 registrou conquistas fundamentais, que vinham sendo postergadas há décadas, para assegurar ambiente favorável aos negócios e para ampliar a competitividade das empresas.

Destacam-se, entre estas conquistas, a aprovação da legislação que fixa teto para os gastos públicos, a lei da terceirização e, muito especialmente, a reforma das relações

trabalhistas que assegura segurança jurídica e razoabilidade econômica nas relações entre as empresas e seus empregados, modernizando uma legislação arcaica, dos anos 40 do século passado.

Avançamos, de fato, mas é preciso seguir adiante. No campo das grandes reformas, é absolutamente fundamental aprovar a legislação previdenciária que, em essência, corta privilégios e garante sustentação a um sistema que, na vigência da atual legislação, caminha aceleradamente para a insolvência. Na sequência, também precisa ser feita a reforma tributária e a reforma política.

Pagamos um preço muito alto por termos adiado por tanto tempo as reformas estruturais – e pagaremos uma conta ainda mais elevada se não as fizermos agora. Está em nossas mãos viabilizá-las: em 2018 teremos eleições para os legislativos estaduais, para a Câmara dos Deputados, Senado Federal, governadores e Presidente da República. Nossa missão é escolher líderes que, efetivamente, tenham compromisso com o país.



Olavo Machado

**Presidente da Federação das Indústrias de Minas Gerais
(FIEMG)**

SUMÁRIO



CENÁRIO INTERNACIONAL

ESTADOS UNIDOS	<u>06</u>
ÁREA DO EURO	<u>09</u>
CHINA	<u>12</u>
AMÉRICA LATINA	<u>15</u>



CENÁRIO BRASIL E MINAS

ATIVIDADE ECONÔMICA	<u>16</u>
MERCADO DE TRABALHO	<u>25</u>
CRÉDITO	<u>28</u>
FINANÇAS PÚBLICAS	<u>30</u>
INFLAÇÃO E JUROS	<u>31</u>
SETOR EXTERNO	<u>32</u>
CONFIANÇA E EXPECTATIVAS	<u>37</u>
PROJEÇÕES	<u>39</u>



ANÁLISE SETORIAL

AUTOMOTIVO	<u>40</u>
MÁQUINAS E EQUIPAMENTOS	<u>42</u>
CONSTRUÇÃO CIVIL	<u>44</u>
INDÚSTRIA EXTRATIVA	<u>46</u>
METALURGIA E SIDERURGIA	<u>47</u>

SÍNTESE

O ano de 2017 foi marcado pelo avanço das principais economias mundiais. Nesse sentido, o FMI projeta um crescimento global de 3,6%, impulsionado pela expansão econômica da China (6,9%), da Europa (2,1%) e dos EUA (2,2%).

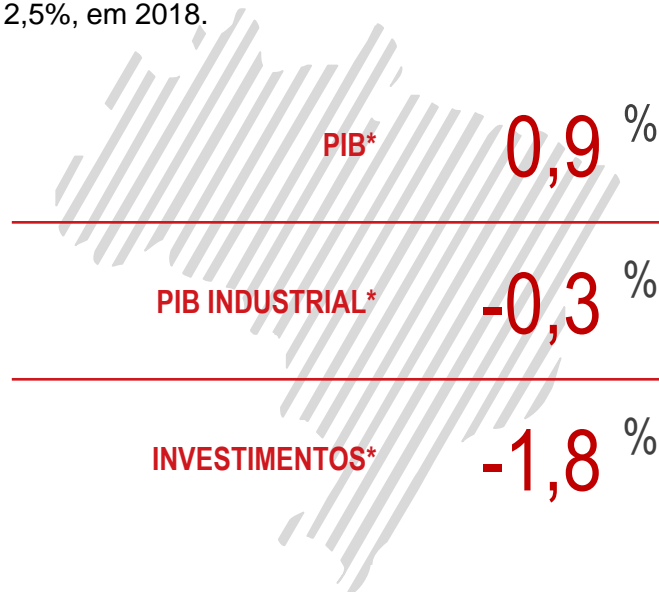
O choque de aperto monetário temido no ano passado não se materializou e permitiu manter a abundante liquidez nos mercados financeiros, que favoreceram as condições de financiamento nos países desenvolvidos e nos emergentes. No decorrer do ano, as leves mudanças de posicionamento dos bancos centrais americano e europeu não tiveram impacto negativo nos mercados. Na China, a transição entre o velho e o novo modelo do crescimento, assim como as ambições geopolíticas do país, pode representar uma oportunidade para a economia mineira.

Por outro lado, há crescentes riscos que podem impactar negativamente as perspectivas de médio prazo, como a ressurgência de tensões políticas nacionais e internacionais.

ECONOMIA MUNDIAL

PIB 2016	3,2%
PIB 2017 ^(e)	3,6%
PIB 2018 ^(e)	3,7%

De acordo com o Comitê de Datação de Ciclos Econômicos (CODACE), a recessão brasileira terminou no último trimestre de 2016. Nos primeiros nove meses de 2017, o PIB registrou expansão de 0,6%, ainda refletindo o forte ímpeto da agropecuária (+14,5%) no início do ano. A indústria, com retração de 0,9%, teve seu desempenho comprometido pela construção civil (-6,1%), uma vez que todos os demais segmentos da indústria cresceram. O setor agrícola, que prestou grande contribuição para a atividade econômica no 1º trimestre do ano, deve exercer influência negativa no 2º semestre de 2017. Por outro lado, o setor de serviços, o último a entrar na recessão e também o último a sair, ainda apresenta taxas de crescimento muito deprimidas. As projeções do mercado apontam para crescimentos de 0,7%, em 2017, e 2,5%, em 2018.



Após longos períodos de queda, a produção física brasileira e mineira exhibe resultados positivos, puxada pelo forte desempenho do setor automotivo, da indústria extrativa e de alimentos. A evolução da confiança dos empresários, do PMI da indústria de transformação e das projeções de mercado indicam que a produção da indústria nacional deve manter a tendência de recuperação também em 2018.

A queda da inflação corrente e a ancoragem das expectativas futuras em nível abaixo do centro do intervalo de metas definido para os próximos anos permitiram que o Comitê de Política Monetária (COPOM) do Bacen empreendesse importante processo de afrouxamento monetário, trazendo a taxa Selic do patamar de 14,25% a.a., que vigorou durante a maior parte de 2016, para 7,0% a.a. em dezembro/17. Não se descartam cortes adicionais em 2018, fazendo com que a política monetária atue como forte estímulo à economia brasileira durante todo o próximo ano. Contudo, novos cortes da taxa Selic dependerão da condução da política fiscal, do cenário político, ainda carregado de incertezas, das condições externas, atualmente favoráveis, e de uma possível frustração no ritmo do avanço da atividade econômica, caso não ocorra a esperada eliminação da ociosidade nos fatores de produção domésticos.



CENÁRIO INTERNACIONAL

EUA

PIB 2016 1,5%

PIB 2017^(e) 2,2%

PIB 2018^(e) 2,3%

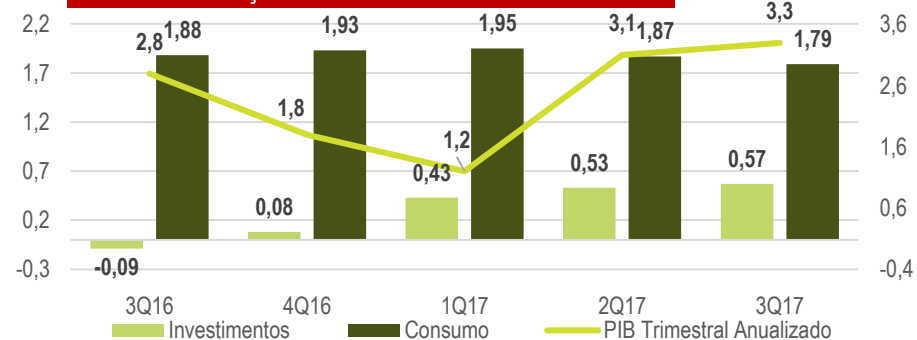


ATIVIDADE ECONÔMICA TEM BOM DESEMPENHO

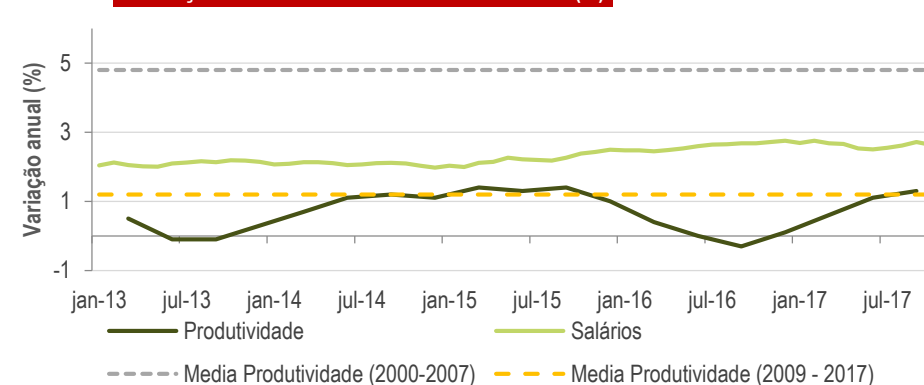
A economia americana apresentou um bom desempenho no segundo e terceiro trimestres de 2017 (3,1% e 3,3% respectivamente) e deve encerrar o ano com crescimento de 2,2%, superior ao resultado de 2016 (1,5%). O consumo das famílias tem sustentado a expansão do PIB, marcando o maior nível dos últimos três anos. Parte do comportamento dos consumidores no terceiro trimestre é explicado pelos gastos pós-furacões, que atingiram o país em agosto e setembro, e, portanto, foram temporários. Contudo, vale pontuar a melhora dos indicadores de confiança, que atingiram um nível recorde.

A médio prazo, porém, há incertezas sobre a sustentabilidade do progresso do consumo. O nível atual de poupança (3,2%) é baixo, indicando que tal processo dependerá também do aumento dos salários, que, por sua vez, aumentaram de forma tímida (2,6%) em 2017. Por outro lado, o baixo crescimento da produtividade nos últimos dois trimestres (1,3%), o aumento da participação dos investimentos privados no PIB e a queda da ociosidade no mercado de trabalho abriram espaço para avanços mais significativos dos salários. A alta significativa dos lucros e o nível recorde do S&P 500 (+18% no ano) são sinais adicionais de que os investimentos e as contratações devem prestar uma grande contribuição em 2018.

PIB e PARTICIPAÇÃO DO CONSUMO E DOS INVESTIMENTOS



VARIAÇÃO DOS SALÁRIOS E PRODUTIVIDADE (%)





CENÁRIO INTERNACIONAL



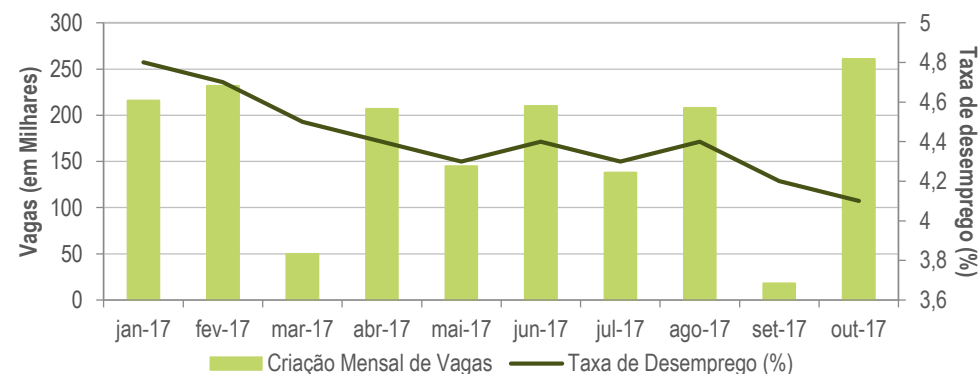
O bom desempenho da atividade econômica resultou na criação média mensal de 175 mil novas vagas de trabalho em 2017, levando a taxa de desemprego para 4,1% – o menor nível dos últimos 16 anos. Mesmo assim, a relação inversa entre taxa de desemprego e alta dos salários tarda a se materializar. Enquanto a taxa de desemprego ficou abaixo do nível identificado como não inflacionário pelo Federal Reserve - FED (4,6%), os salários estagnaram no mesmo período.

Nesse ambiente, a economia americana segue sem pressões inflacionárias. O núcleo da inflação gira em torno de 1,4% no ano, inferior à meta de 2,0%. Segundo a presidente do FED, Janet Yellen, esse resultado é explicado pela baixa expectativa da inflação e por fatores idiossincráticos (quedas pontuais nos preços de remédios e de planos de celular). Nesse contexto, o FED vem reduzindo o seu balanço patrimonial e elevando paulatinamente a taxa básica de juros. Em 2017, foram promovidos três movimentos de alta, levando a taxa básica a 1,5% em dezembro. Para 2018, o FED prevê três novos aumentos de juros.

A condução da política monetária foi pautada pelas expectativas de alta da inflação, considerando o aumento dos salários e a contínua queda do desemprego, assim como o surgimento de desequilíbrios financeiros (formação de bolhas) ocasionados pelo excesso de liquidez.

Em novembro, o presidente americano nomeou Jerome Powell para o comando do FED. É esperado que Powell mantenha a condução da política monetária da gestão anterior.

CRIAÇÃO DE VAGAS E DESEMPREGO (%)



Ociosidade DO MERCADO DE TRABALHO E VARIAÇÃO DOS SALÁRIOS





CENÁRIO INTERNACIONAL



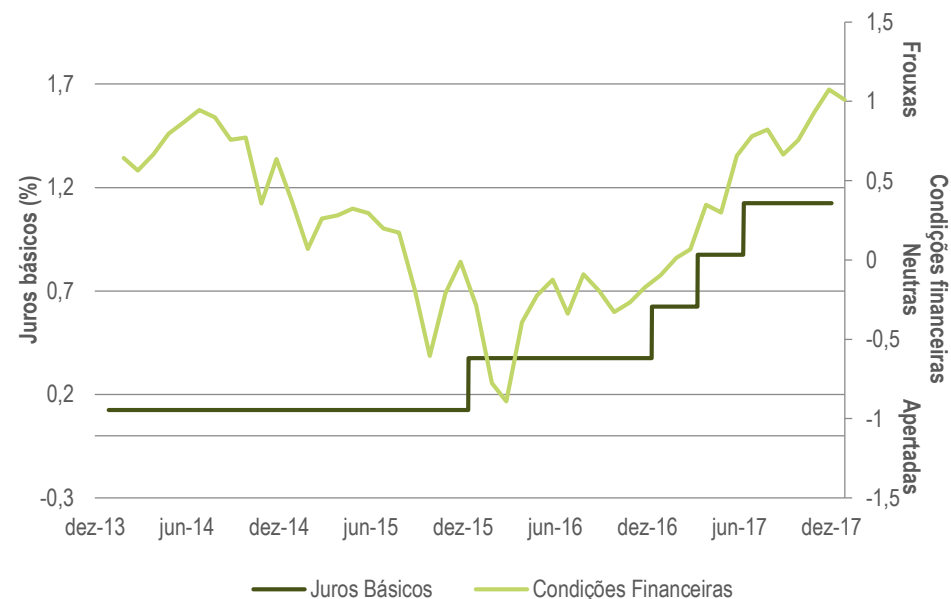
A postura expansionista do FED e de outros bancos centrais de economias desenvolvidas nos últimos anos contribuíram para assegurar um grande nível de liquidez nos mercados mundiais. Tal abundância permitiu uma compressão da volatilidade em níveis extremamente baixos e um ajustamento dos portfólios de investidores, favorecendo os fluxos de capitais para o Brasil, o que deve ser mantido em 2018.

No âmbito das políticas externas, o presidente Trump adotou posicionamentos polêmicos ao longo do seu primeiro ano de mandato. O rompimento de tratados comerciais e a interrupção de renegociações de acordos em andamento geraram incertezas sobre o futuro do comércio mundial envolvendo os EUA. As tensões com a Coreia do Norte crescem paulatinamente, pondo em risco a estabilidade dos mercados financeiros globais.

Internamente, o partido republicano encontra dificuldades para aprovar a reforma tributária tal como proposta na campanha de Trump. O principal ponto de atenção é o impacto que a reforma produziria nas contas públicas e sobre a inflação. A ameaça à estabilidade da moeda americana alteraria a condução do processo de normalização monetária em curso, levando o FED a aumentar mais rapidamente a taxa de juros.

A elevação da volatilidade dos mercados financeiros e um cenário de juros mais altos nos EUA reverteriam o ingresso robusto de capitais para economias emergentes, entre elas, o Brasil, resultando na valorização do dólar frente ao real.

JUROS BÁSICOS E CONDIÇÕES FINANCEIRAS



Apesar do aumento dos juros básicos, as condições de financiamento melhoraram.



CENÁRIO INTERNACIONAL

ÁREA DO EURO	PIB 2016	1,8%
	PIB 2017 ^(e)	2,1%
	PIB 2018 ^(e)	1,9%



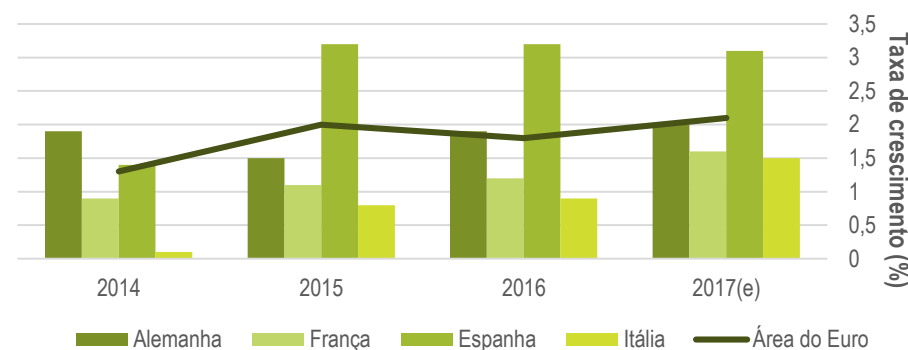
CRESCIMENTO SÓLIDO E DISSEMINADO EM 2017

Após longo período de crescimento abaixo do potencial, o ano de 2017 consolidou a recuperação da atividade econômica na Área do Euro, iniciada no segundo semestre de 2016. A vigência de uma política monetária expansionista, a recuperação no mercado de trabalho e a forte demanda externa (por sua vez, estimulada pelo bom desempenho econômico global) são os principais determinantes da expansão projetada em 2,4% para 2017 pelo FMI. Caso confirmado, será o melhor resultado observado desde 2012. Diferentemente do observado em 2016, o ritmo de expansão se consolidou na maioria dos países do bloco econômico.

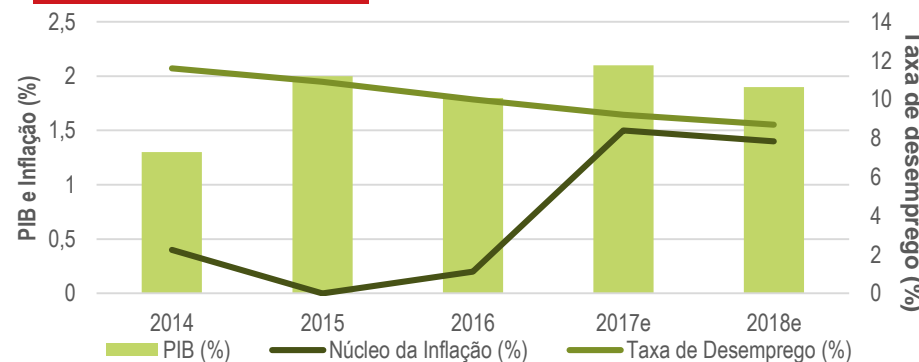
As perspectivas para 2018 são positivas, sendo reforçadas pela melhora dos indicadores de confiança, que atingiram o maior nível do século no final de 2017. No entanto, no longo prazo, a sustentabilidade do crescimento fica condicionada ao avanço da produtividade, que continua abaixo do patamar registrado nos períodos de recuperação econômica anteriores.

Os fatos políticos recentes e os antecipados no ano passado não surtiram os efeitos negativos esperados, evidenciando a resiliência da recuperação econômica da região. Entre eles, vale lembrar i) os novos desafios a serem enfrentados por Emmanuel Macron na França; ii) as dificuldades de A. Merkel em montar um governo de coalizão na Alemanha; iii) o processo de saída do Reino Unido do bloco econômico; iv) os conflitos políticos envolvendo a Catalunha.

CRESCIMENTO NA ÁREA DO EURO



PIB x INFLAÇÃO x DESEMPREGO





CENÁRIO INTERNACIONAL



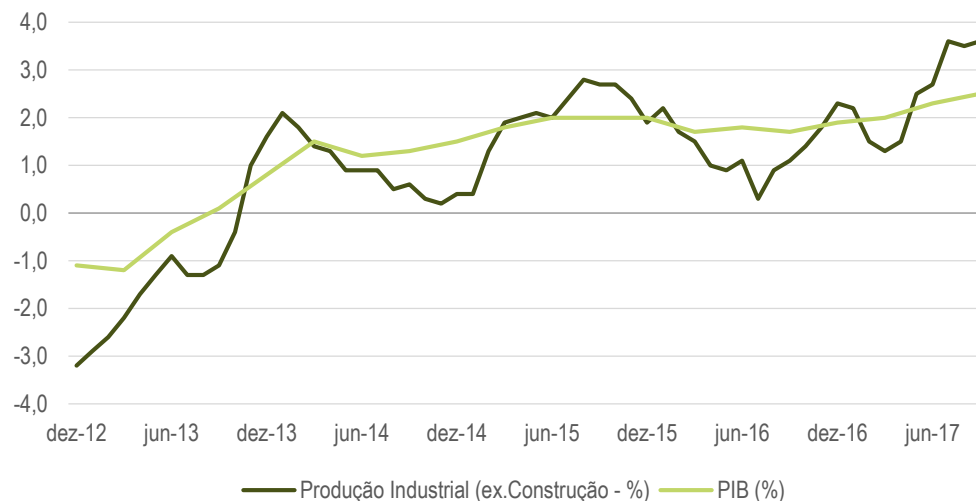
A INDÚSTRIA IMPULSIONOU RECUPERAÇÃO

A indústria se consolidou como um dos principais vetores da recuperação da Área do Euro em 2017. Nos três primeiros trimestres do ano, houve aumento anualizado da produção industrial de 3,5%, em relação ao mesmo período de 2016. O resultado é substancialmente superior ao observado nos anos anteriores, sinalizando a redução da capacidade ociosa no setor. Vale pontuar que o bom desempenho da indústria foi disseminado entre os países. Nesse sentido, a Alemanha contribuiu com 1,4 p.p do avanço da produção no período, seguida pela Itália (0,7 p.p.), pela França (0,4 p.p.) e pela Espanha (0,2 p.p).

A União Europeia também se destacou positivamente em 2017 com um discurso pró abertura comercial, em contraste com a agenda protecionista do presidente dos EUA. Há expectativas de que um importante acordo seja firmado entre o bloco econômico e o Mercosul em janeiro de 2018, com a ambição de quebrar barreiras tarifárias de comércio entre as duas regiões. No entanto, existem resistências de alguns países, entre eles, a França, a Irlanda e a Polônia, que não têm interesse em abrir seus mercados para a agropecuária brasileira.

No acumulado do ano até outubro de 2017, houve aumento de 12,8% das exportações de Minas Gerais para a União Europeia, concentradas nos embarques de café, de minério de ferro, de produtos siderúrgicos e de pasta de celulose. Aproximadamente ¼ das exportações de Minas Gerais são destinadas ao bloco econômico europeu. O estado é extremamente competitivo nas exportações de carne e de açúcar, produtos que ainda encontram barreiras de entrada na Europa – realidade que reforça a importância de um possível acordo de livre comércio entre a região e o Mercosul para Minas Gerais.

PRODUÇÃO INDUSTRIAL e PIB (%)





CENÁRIO INTERNACIONAL

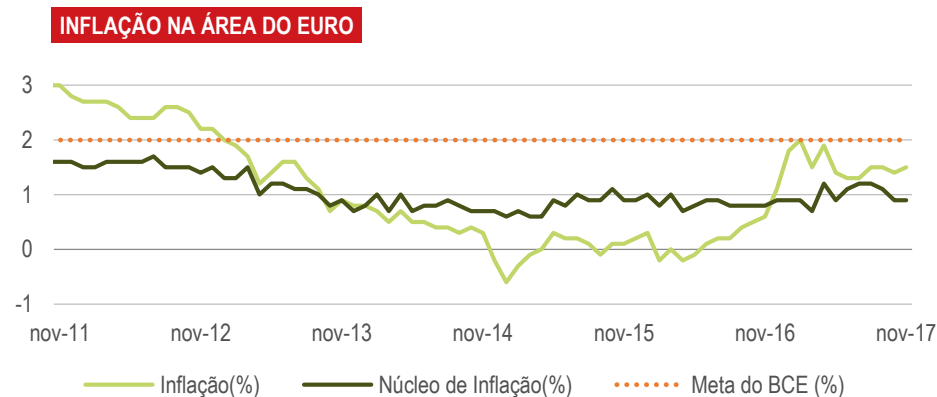
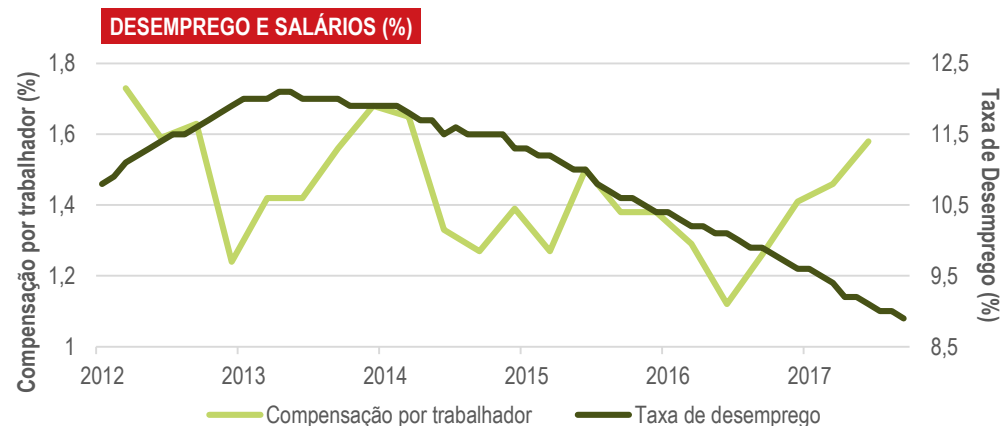


O crescimento sólido e amplo da Área do Euro resultou na redução da ociosidade no mercado de trabalho, levando a taxa de desemprego para 8,8% no final de 2017 - uma retração de 3 p.p em relação a 2013. No entanto, a inflação ficou contida (1,5% ao ano) e continua bem abaixo da meta anual de 2,0% estabelecida pelo Banco Central Europeu - BCE.

Apesar da queda da taxa de desemprego, ainda não houve aumento consistente dos salários na região, nem mesmo na Alemanha, que apresenta o menor nível de ociosidade no mercado de trabalho (5,6%). O fraco crescimento da produtividade, as baixas expectativas de inflação, a globalização e as mudanças tecnológicas foram os principais fatores citados pelo BCE para explicar o fenômeno.

Esse cenário orienta a continuidade da política monetária expansionista que o BCE vem adotando. A instituição permanecerá injetando liquidez nos mercados através da compra de ativos pelo menos até o mês de setembro de 2018. Os juros básicos, mantidos próximos de zero em 2017, também devem prevalecer no próximo ano. O BCE trabalha com a hipótese de convergência da inflação para a meta, à medida que a taxa de desemprego caia ainda mais.

Como nos EUA, há incertezas relacionadas ao risco de bolhas nos mercados, assim como há dúvidas sobre os benefícios de políticas não convencionais – o que tem dividido as opiniões entre os membros do BCE.





CENÁRIO INTERNACIONAL

CHINA

PIB 2016 6,7%

PIB 2017^(e) 6,8%

PIB 2018^(e) 6,5%



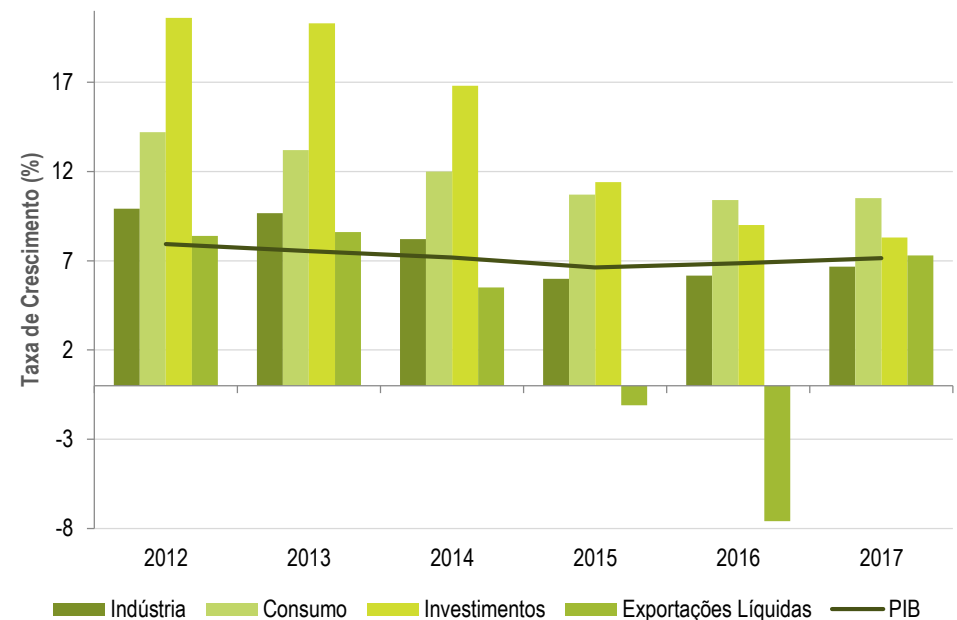
ECONOMIA CRESCE ACIMA DA META EM 2017

O ano de 2017 foi marcado pela resiliência do crescimento chinês, que deve fechar o ano em 6,8%, segundo as estimativas do FMI, ficando acima da meta estabelecida pelo governo (6,5%). Durante o primeiro semestre, o ritmo da atividade superou todas as expectativas (6,9%), estimulado pelos investimentos (8,6%) e pela atividade industrial (7,6%). Enquanto o crescimento global favoreceu as exportações chinesas, a robustez do setor industrial foi enaltecida pela concessão de crédito, principalmente através do sistema bancário informal, assim como pela alta dos preços de *commodities* iniciada em 2016. Destaca-se uma contribuição menor do crédito no crescimento da economia chinesa em 2017.

Apesar das restrições impostas pelo governo central para a liberação de novas operações de crédito e para a construção de novas edificações nas grandes cidades do país, houve apenas uma suave desaceleração do PIB no terceiro trimestre. Dessa forma, a China espera efetuar um *soft landing*. Durante o Congresso do Partido Comunista ocorrido em outubro de 2017, o líder Xi Jinping sentiu seus poderes reforçados. Xi projeta que a China dependa cada vez menos da indústria de base, do setor imobiliário e do crédito, reorientando a economia chinesa para um modelo de crescimento baseado no consumo das famílias e na tecnologia. No longo prazo, o país ambiciona a liderança mundial na inovação (2035), assim como ascensão à condição de “país rico, desenvolvido e poderoso” (2049).

No entanto, a ainda elevada proporção dívida/PIB segue representando um desafio considerável pelo país.

PIB CHINÊS E COMPONENTES





CENÁRIO INTERNACIONAL



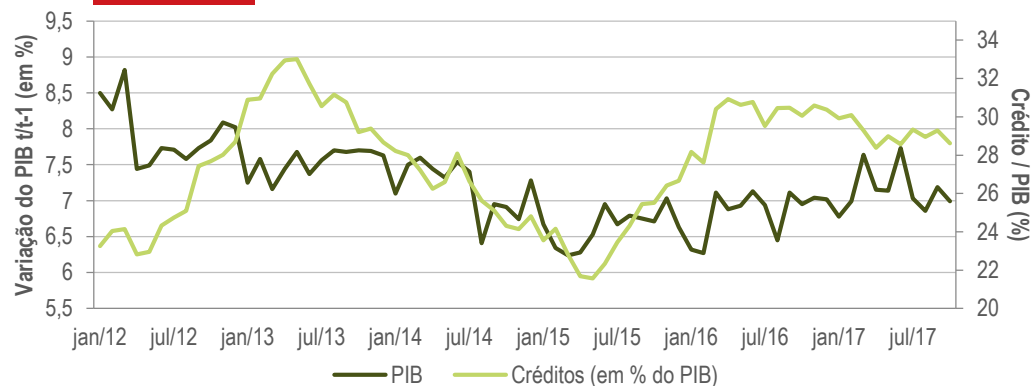
MEDIDAS PARA LIMITAR A DEPENDÊNCIA DO CRÉDITO

A dívida chinesa alcançou 257% do PIB em 2017, com perspectiva de ultrapassar os 300% em 2020, segundo as estimativas do FMI, o que motivou a agência de *rating* Moody's a rebaixar a nota do país pela primeira vez em quase 20 anos.

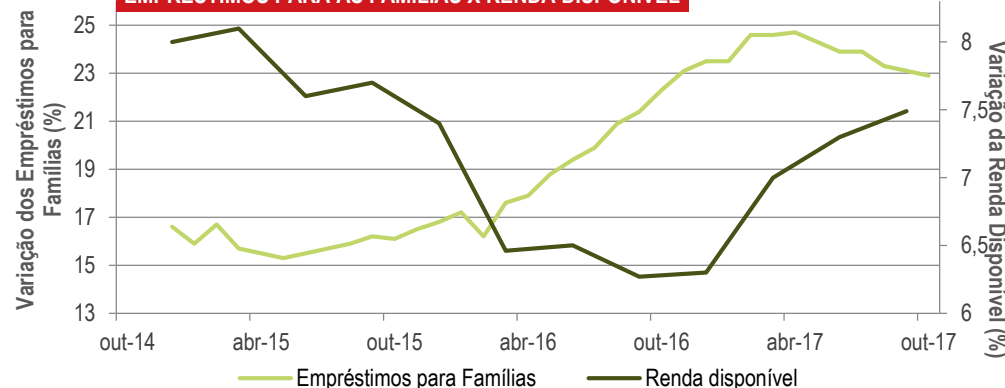
Com o objetivo de ser menos dependente da expansão do crédito, as autoridades chinesas anunciaram, após o Congresso do Partido Comunista, novas regras macroprudenciais. Tais medidas visam controlar as operações de crédito através do sistema denominado *shadow banking* (intermediários financeiros não oficiais ou sob condições não reguladas), vistas como propulsoras de risco financeiro sistêmico. O governo também estimulou empresas industriais ineficientes a saírem do mercado, assim como fomentou processos de fusões e aquisições, como foi amplamente observado no setor siderúrgico. Como resultado, registra-se a alocação mais eficiente do capital entre os segmentos produtivos.

Além da dívida do setor privado, o ano de 2017 foi marcado pelo aumento rápido da concessão de empréstimos para as famílias (22,9% na variação anual). A sustentabilidade do crescimento econômico orientado para o consumo dependerá do aumento dos salários, que cresceu moderadamente em 2017 (7,5%). Um avanço maior da renda das famílias dependerá, por sua vez, do aumento da produtividade no país.

CRÉDITO E PIB



EMPRÉSTIMOS PARA AS FAMÍLIAS X RENDA DISPONÍVEL





CENÁRIO INTERNACIONAL



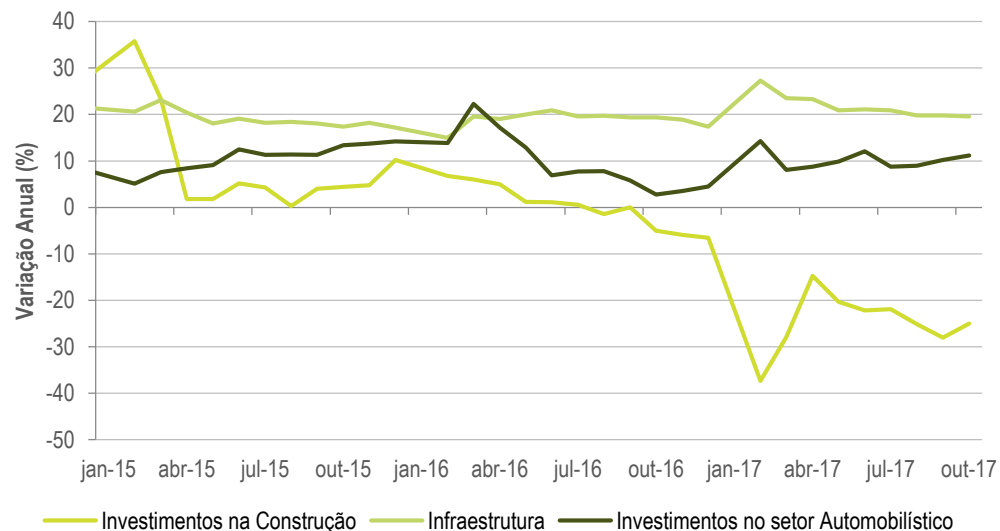
PERSPECTIVAS PARA 2018 E IMPLICAÇÕES PARA MINAS GERAIS

As vendas de minério de ferro representaram mais de dois terços das exportações mineiras para a China em 2017. O resultado e as perspectivas para o setor siderúrgico e, indiretamente, os investimentos em infraestrutura nos setores imobiliário e automotivo devem ser monitorados. Enquanto houve queda das construções nos grandes centros urbanos, a continuidade da atividade nas cidades menores do país permitiram a manutenção do nível de demanda de produtos de aço. Adicionalmente, o fechamento de pequenas empresas ineficientes beneficiaram o aumento da lucratividade das maiores, resultando no aumento da produção e das importações de minério de ferro.

As perspectivas para o mercado imobiliário chinês não são positivas. Além de remover os estímulos usados em 2015 e 2016 para impulsionar o mercado, as autoridades locais consideram que a especulação imobiliária ameaça a estabilidade financeira do país. Enquanto a preocupação com a sustentabilidade ambiental e o combate à formação de bolhas no setor imobiliário podem impactar negativamente as exportações mineiras, estas podem ser favorecidas com o desenvolvimento do projeto *One Belt One Road* que o líder Xi Jinping definiu como crucial para a China.

Xi também reforçou a meta de redução da desigualdade no país e de melhoria das condições de vida dos chineses, o que pode ser positivo para as indústrias mineiras do setor agropecuário e de celulose, entre outras.

VARIAÇÃO DOS INVESTIMENTOS





CENÁRIO INTERNACIONAL

AMÉRICA LATINA*

PIB 2016 -1,2%

PIB 2017^(e) 1,2%

PIB 2018^(e) 1,9%

O biênio 2017-2018 é de grande importância para o cenário político e econômico na América Latina. Em outubro de 2017, a vitória da coalizão do presidente Mauricio Macri nas eleições legislativas argentinas demonstrou a força política do atual presidente. No Chile, o candidato de centro-direita, Sebastián Piñera, conquistou a presidência. Nos próximos 12 meses, todos os principais países da região – Colômbia, México, Brasil e Paraguai – escolherão novos representantes para o Executivo.

Uma agenda política alinhada com os ajustes econômicos em curso é fundamental para reduzir as incertezas quanto à recuperação da atividade na região. Nesse sentido, a adoção de pautas populistas poderia frear tais medidas e influenciar negativamente a percepção de otimismo quanto à situação econômica do bloco econômico.

Após os períodos de recessão ocorridos no Brasil e na Argentina, a economia da América Latina encontra caminho para a recuperação, beneficiada, entre outras coisas, pelo ambiente internacional favorável: baixa volatilidade dos mercados e a vigência de políticas monetárias expansionistas nas principais economias desenvolvidas. Dessa forma, o FMI projeta crescimento de 1,2% em 2017 e de 1,9% em 2018 para a região.

No que se refere aos níveis de preços, a redução generalizada da inflação na América Latina (exceto nos casos do México e da Venezuela) foi favorecida, principalmente, pela desaceleração do preço dos alimentos, que tem grande peso na cesta de consumo. O cenário internacional de alta liquidez também favoreceu as moedas da região, contribuindo para a manutenção da inflação em níveis controlados. Para o ano seguinte, é esperado que a inflação continue, de maneira geral, comportada, permitindo que as taxas de juros fiquem no patamar atual – nível considerado baixo, na análise histórica.

A Argentina conseguiu conter consideravelmente a inflação, que passou de 41,0% (2016) para 19,4% (de janeiro a outubro de 2017). Entretanto, ela ainda é superior à meta estabelecida (17,0%). A retomada da atividade no país foi

permitida pelo maior nível de investimento e de emprego, assim como pelos ganhos reais no salário.

No Brasil, as incertezas quanto à aprovação das reformas fiscais e aos desdobramentos das eleições de 2018 são grandes entraves para um crescimento econômico robusto.

O Chile, após o fraco desempenho registrado no primeiro semestre de 2017, espera ter uma recuperação a partir da segunda metade de 2017 e em 2018, alavancada, principalmente, pelo aumento do consumo das famílias e das cotações de cobre, principal *commodity* exportada pelo país.

A depreciação do peso mexicano – reflexo da eleição de Donald Trump – e o reajuste nos preços da gasolina fomentaram o aumento da inflação no México em 2017. Os desdobramentos das negociações do NAFTA ao longo de 2018, caso sigam o viés protecionista defendido pelo presidente norte-americano, poderão prejudicar a economia do país.

PAÍS	PIB (% ano)			
	2015	2016	2017 ^(e)	2018 ^(e)
Argentina	2,7%	-2,3%	2,5%	2,5%
Brasil	-3,8%	-3,6%	0,9%	2,6%
Chile	2,3%	1,6%	1,4%	2,5%
Colômbia	3,1%	2,0%	1,7%	2,8%
México	2,6%	2,3%	2,1%	1,9%
Peru	3,2%	3,9%	2,7%	3,8%
Venezuela	-6,2%	-16,5%	-12,0%	-18,0%
América Latina e Caribe	-0,4%	-1,2%	1,2%	1,9%



CENÁRIO BRASIL E MINAS GERAIS

PRODUTO INTERNO BRUTO . BRASIL

Os indicadores de atividade econômica, especialmente do segundo semestre de 2017, vêm confirmando o fim da recessão da economia brasileira. Observa-se um desempenho positivo das indústrias extrativa e de transformação pela ótica da oferta, assim como do consumo das famílias, pela ótica da demanda.

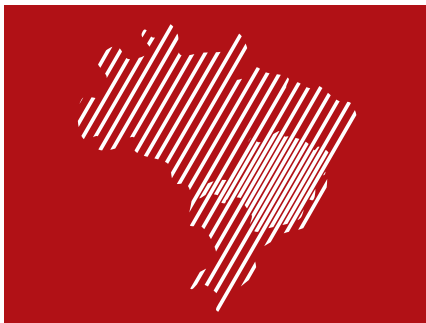
No acumulado do ano até o terceiro trimestre, o PIB brasileiro avançou 0,6%. Pela ótica da demanda, o destaque é o bom desempenho do consumo das famílias, que acumula crescimento de 0,4% no ano, após recuar durante 10 trimestres consecutivos. A recuperação do consumo está apoiada em fatores conjunturais, como: i) redução do endividamento das famílias; ii) aumento do poder de compra em função da queda na inflação e da recuperação do mercado de trabalho; iii) ciclo de queda da taxa de juros, aliviando o peso do serviço da dívida tanto para as empresas quanto para as famílias.

Pela ótica da oferta, destaca-se o excelente desempenho da agropecuária, que expandiu 14,5% na mesma base de comparação. O setor deverá agregar, apenas pelos efeitos diretos, cerca de 0,6 p.p. ao crescimento do PIB total neste ano de 2017, segundo estimativas.*

O setor agrícola, que prestou grande contribuição para a atividade econômica no primeiro trimestre do ano, deve exercer influência negativa no segundo semestre de 2017. Por outro lado, o setor de serviços, o último a entrar na recessão e também o último a sair, ainda apresenta taxas de crescimento muito deprimidas. Dado o fraco desempenho do setor de serviços, responsável por aproximadamente 63% do PIB nacional, é inviável esperar uma retomada acelerada da economia brasileira ainda em 2017.

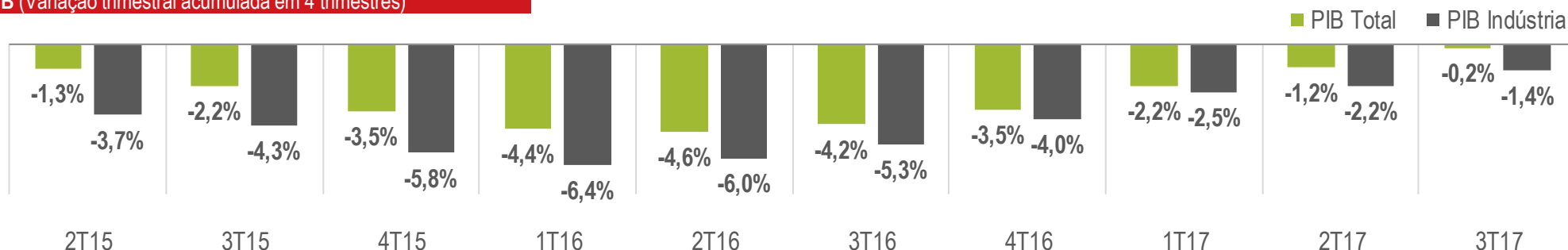
PIB (Var. % acumulada no ano - até o 3º trimestre)

	EFETIVO			ESTIMATIVAS ANUAIS		
	2015*	2016*	2017*	2017 ^(e)	2018 ^(e)	
OFERTA	Agropecuária	3,9	-4,8	14,5	12,6	-2,0
	Indústria	-5,0	-4,3	-0,9	-0,3	3,6
	Transformação	-7,5	-6,3	0,3	1,3	4,2
	Extrativa	8,9	-4,9	5,9	4,7	5,0
	Construção	-9,6	-4,8	-6,1	-5,1	2,0
	SIUP	-1,2	8,1	1,3	0,4	3,5
	Serviços	-2,2	-2,6	-0,2	0,2	2,4
DEMANDA	Consumo	-2,2	-4,8	0,4	0,9	3,8
	Governo	-1,2	-0,1	-0,6	-0,5	0,3
	Investimentos	-12,4	-11,6	-3,6	-2,5	3,3
	Exportações	4,9	5,2	4,0	4,7	3,3
	Importações	-12,4	-12,9	3,9	4,2	6,2
PIB	-2,9	-3,8	0,6	0,9	2,6	



CENÁRIO BRASIL E MINAS GERAIS

PIB (Variação trimestral acumulada em 4 trimestres)



PRODUTO INTERNO BRUTO . BRASIL

A indústria convive com um processo de recuperação consistente, mas ainda lento, com exceção do segmento de construção civil.

Nesse sentido, em 2017, o PIB industrial recuou 0,9% no acumulado até o terceiro trimestre, impactado negativamente pelo segmento da construção civil. O PIB do setor registra queda de 6,1% na mesma base de comparação. A atividade de construção civil ainda sente os efeitos prolongados da crise econômica, sobretudo no que se refere à contração do crédito e da renda e ao elevado nível de desemprego, assim como ao arrefecimento dos investimentos no programa Minha Casa, Minha Vida e das obras de infraestrutura.

Por outro lado, os demais segmentos da indústria cresceram no período. Vale destacar o avanço de 0,3% da indústria de transformação, assim como o de 5,9% da indústria extrativa. Além da melhora do ambiente macroeconômico nacional, os dois segmentos da indústria têm se beneficiado também por um cenário externo benigno, pautado pelo

crescimento econômico significativo dos principais destinos das exportações brasileiras (Argentina, Europa, EUA e China) e pela recuperação de preços de *commodities*.

Nesse contexto, as expectativas são de expansão de 0,9% do PIB em 2017. Para 2018, apesar da perspectiva de crescimento maior, 2,6%, há diversas fontes de incertezas que precisam ser monitoradas: i) as eleições, que podem afetar as expectativas do mercado; ii) a agenda de reformas fiscais, que corre o risco de ser interrompida; iii) os reservatórios das hidrelétricas, que encontram-se em níveis ainda preocupantes, indicando ainda a possibilidade de racionamento de energia.

Devido à esperada queda na produção agropecuária em 2018, o crescimento do PIB deve vir, sobretudo, do setor de serviços e da indústria – sendo esta estimulada, principalmente, pelo segmento de transformação, que deve crescer 4,2%. Pelo lado da demanda, o avanço da economia brasileira será motivado, especialmente, pelo consumo das famílias e pela retomada dos investimentos (3,8% e 3,3%, respectivamente).



CENÁRIO BRASIL E MINAS GERAIS

PRODUTO INTERNO BRUTO . MINAS GERAIS

O PIB de Minas Gerais teve alta de 0,2% no primeiro semestre de 2017 em relação a igual período de 2016, interrompendo um ciclo de 11 trimestres consecutivos de resultados negativos. Assim como no Brasil, o setor agrícola prestou importante contribuição à atividade econômica do estado nos primeiros meses do ano. O setor de serviços exibiu um comportamento estável (0%), enquanto a indústria acumulou queda de 1,0%, impactada pelas perdas da construção civil. A despeito do fraco desempenho da indústria e do setor de serviços, principais motores da economia mineira, cabe pontuar que os números recentes marcam a reversão de uma tendência de fortes retrações das duas atividades no estado.

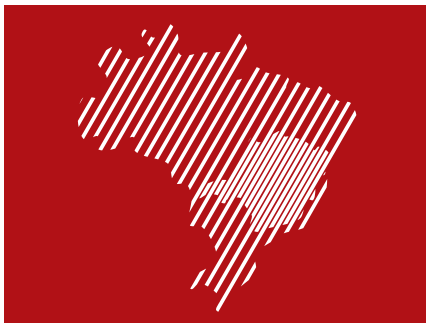
A atividade agropecuária cresceu 6,5% nos primeiros seis meses de 2017, impulsionada pela safra recorde de grãos, destacando-se o avanço da produção de soja (6,3%), de milho (29,3%) e de feijão (3,7%), os quais, simultaneamente, representam aproximadamente 45,2% da colheita de sementes no estado.

Após três anos seguidos de retração, a produção industrial de Minas Gerais cresceu 1,7% de janeiro a outubro de 2017, puxada pela indústria extrativa. Esse segmento tem se beneficiado com a melhora dos preços do minério de ferro no mercado internacional em relação a 2016, com avanço importante do valor das exportações. O PIB da indústria extrativa cresceu 10,4% no primeiro semestre de 2017. O comportamento favorável da indústria extrativa impulsiona a expansão de outras importantes atividades da estrutura industrial do estado, entre elas, a indústria metalúrgica e siderúrgica. Adicionalmente, o setor de alimentos mineiro segue apresentando resultados positivos, e a indústria automobilística tem assistido ao aumento das vendas no mercado interno e para a América Latina.

As nossas projeções são de crescimento do PIB mineiro de 0,57% em 2017 e 2,54% em 2018.

PIB (Var. % acumulada no ano - até o 2º trimestre)

	2015*	2016*	2017*
Agropecuária	-2,1	8,8	6,5
Indústria	-7,0	-8,2	-1,0
Extr. Mineral	1,2	-15,8	10,4
Transformação	-9,5	-8,1	-0,5
SIUP	-13,5	6,1	-3,9
OFERTA Construção Civil	-7,4	-8,7	-8,0
Serviços	-2,1	-2,4	0,0
Comércio	-6,0	-7,1	-0,4
Transporte	-5,6	-4,4	1,1
Outros ¹	-1,4	-3,1	-0,7
Adm. Pública	-0,3	0,1	-0,6
PIB	-3,7	-3,4	0,2



CENÁRIO BRASIL E MINAS GERAIS

INDÚSTRIA GERAL

Acumulado no Ano	1,9%
Acumulado 12 meses	1,5%
2017 ^(e)	2,0%
2018 ^(e)	2,9%

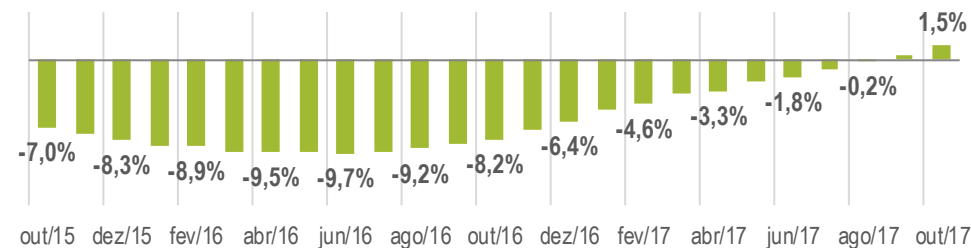
PRODUÇÃO INDUSTRIAL . BRASIL

A produção física brasileira acumulou alta de 1,9% de janeiro até outubro de 2017, confirmando o cenário de recuperação da indústria no ano. A título de comparação, no mesmo período do ano passado, a produção recuava 7,5%. O setor extrativo, um dos maiores responsáveis pelo bom desempenho da indústria neste ano, expandiu 5,8% na mesma base de comparação, refletindo especialmente a melhora do preço do minério de ferro no mercado internacional no primeiro semestre, em comparação com o ano anterior.

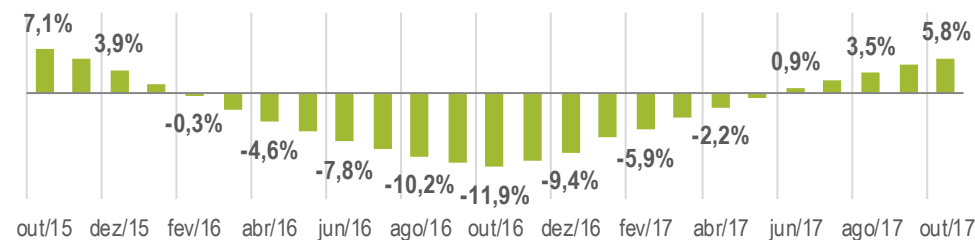
Entre os setores da indústria de transformação, vale destacar o forte desempenho do setor automotivo, que cresceu 16,1% no acumulado do ano até outubro. A indústria automobilística nacional beneficiou-se do crescimento das exportações e do aumento das vendas domésticas. De forma geral, dois terços dos setores da indústria de transformação estão crescendo em 2017.

As projeções de mercado, apresentadas no Boletim Focus do Banco Central, indicam que a produção industrial fechará 2017 com crescimento de 2%, algo que não ocorre desde 2013. Para o próximo ano, a expectativa é de expansão de 2,9%. Alguns dados ajudam a entender a expectativa de crescimento maior em 2018. O Índice de Confiança do Empresário Industrial – ICEI da CNI alcançou 56,5 pontos em outubro, situando-se acima da média histórica (54,0) pelo terceiro mês consecutivo. Além disso, a manutenção de um cenário de baixa inflação e de juros menores tende a melhorar as condições de crédito na economia e impulsionar o consumo. Adicionalmente, segundo a LCA Consultores, a produção de bens de capital deve crescer 5,3%, sugerindo a continuidade da recuperação dos investimentos.

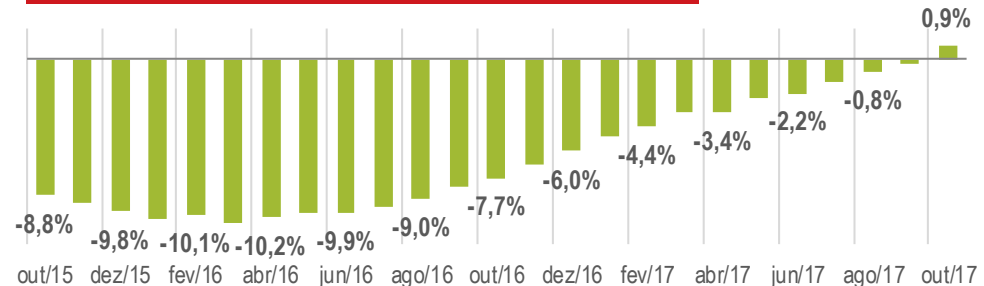
INDÚSTRIA GERAL (Var. % acumulada em 12 meses)

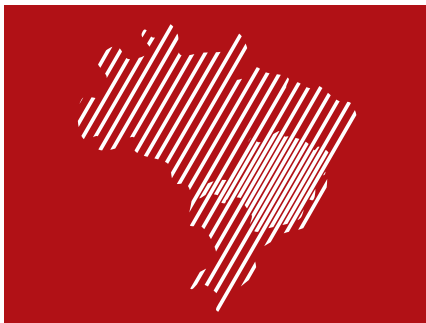


INDÚSTRIA EXTRATIVA (Var. % acumulada em 12 meses)



INDÚSTRIA DE TRANSFORMAÇÃO (Var. % acumulada em 12 meses)





CENÁRIO BRASIL E MINAS GERAIS

INDÚSTRIA GERAL

Acumulado no Ano	1,7%
Acumulado 12 meses	1,6%
2017 ^(e)	1,9%
2018 ^(e)	3,3%

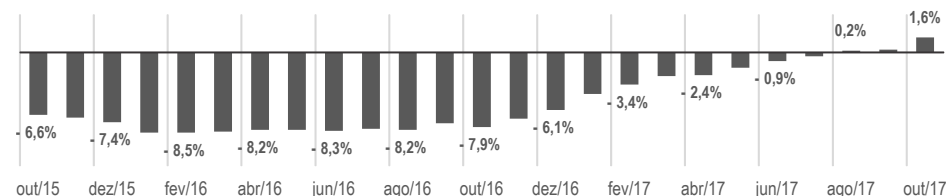
PRODUÇÃO INDUSTRIAL . MINAS GERAIS

A produção industrial mineira cresceu 1,7% no acumulado do ano até outubro. Assim como ocorreu no Brasil, entre os principais condicionantes para este avanço, destaca-se o bom desempenho da atividade de extração mineral, que acumula expansão de 5,6% na mesma base de comparação. As exportações de minério de ferro cresceram consistentemente no ano, dada a recuperação dos preços da *commodity* no mercado internacional, em comparação com os níveis que vigoraram em 2016.

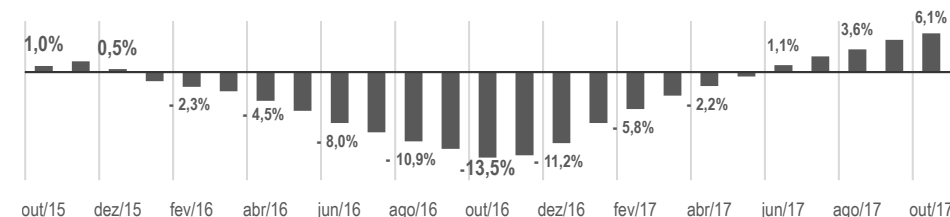
Por outro lado, o setor de transformação segue registrando resultados tímidos, com crescimento de 0,4%, também no acumulado do ano. Há um comportamento instável entre os setores mais relevantes da estrutura industrial do estado. Enquanto a produção de alimentos e automóveis cresceu, respectivamente, 1,5% e 5,6% no período, houve recuo na produção dos setores de metalurgia (-2,4%) e de petróleo e biocombustíveis (-2,6%).

Nesse cenário, projetamos um crescimento da produção mineira de 1,9% em 2017, puxado pela indústria extrativa. Para 2018, as projeções são de avanço de 3,3% da indústria geral, contando com a contribuição positiva dos dois segmentos (extrativa e transformação). Reforçando as nossas expectativas, vale ressaltar que, em novembro, o Índice de Confiança do Empresário Industrial (ICEI) de Minas Gerais registrou 56,4 pontos, sendo esse o melhor nível desde setembro de 2012 (57,0 pontos). Valores acima dos 50 pontos indicam expansão da atividade. Adicionalmente, o indicador de expectativas para os próximos seis meses, um dos componentes do ICEI, sinalizou o otimismo dos empresários ao alcançar 59,0 pontos naquele mês. No entanto, as estimativas de mercado apontam para a queda do preço internacional do minério em 2018, limitando um avanço maior do valor das exportações da indústria extrativa no próximo ano.

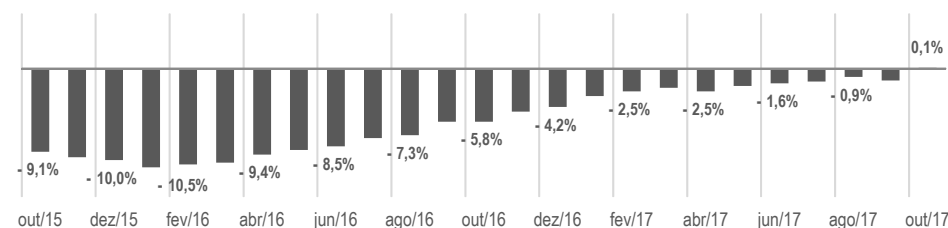
INDÚSTRIA GERAL (Var. % acumulada em 12 meses)



INDÚSTRIA EXTRATIVA (Var. % acumulada em 12 meses)



INDÚSTRIA DE TRANSFORMAÇÃO (Var. % acumulada em 12 meses)





CENÁRIO BRASIL E MINAS GERAIS

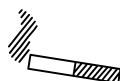
PRODUÇÃO INDUSTRIAL

DESTAQUES SETORIAIS
(VAR. % ACUMULADA EM 12 MESES)*



Equipamentos
Eletroeletrônicos

20,2%



Fumo

17,2%



Veículos Automotores

15,9%



Vestuário e Acessórios

6,5%



Manutenção e Instalação
de Máq. e Equip.

6,3%



Indústria Extrativa

5,8%



Produtos Têxteis

14,3%



Máquinas e
Equipamentos

9,4%



Indústria extrativa

6,1%



Veículos

6,1%



Fumo

3,0%



Bebidas

2,4%





CENÁRIO BRASIL E MINAS GERAIS

INDÚSTRIA DE TRANSFORMAÇÃO

	BRASIL	MINAS GERAIS
2015	-8,9%	-17,1%
2016	-12,1%	-12,8%
JAN A OUT/2017	-1,3%	0,8%
ACUMULADO 12 MESES	-2,5%	-0,8%

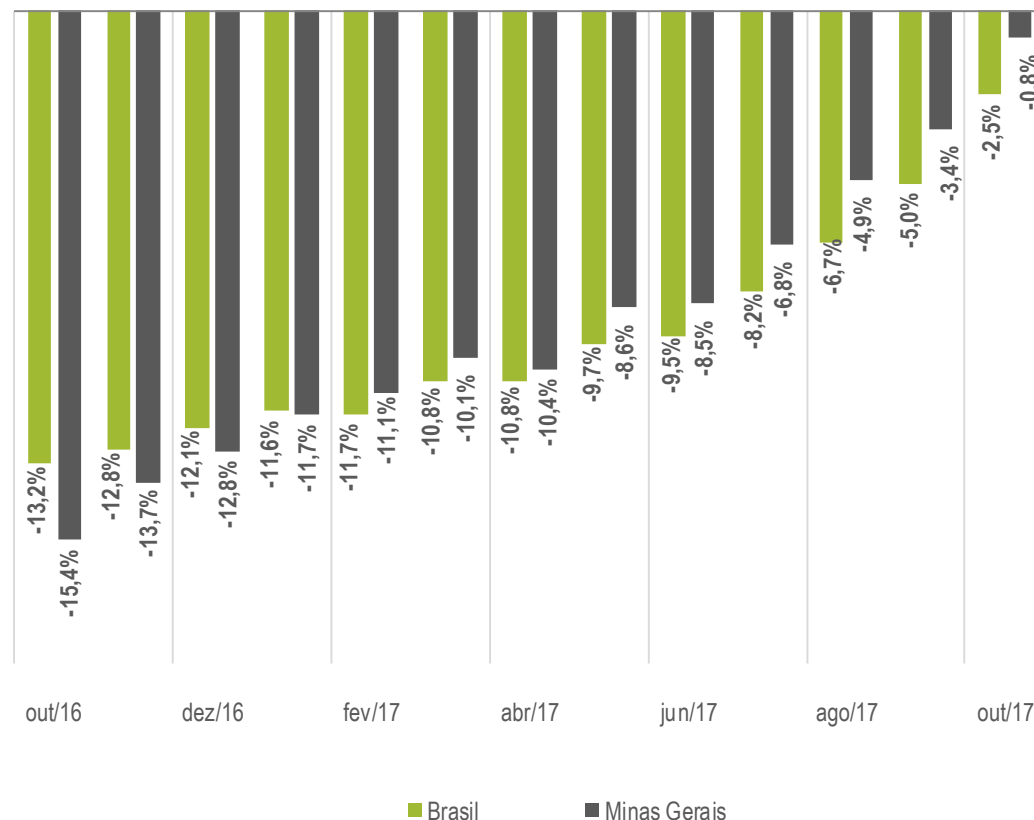
FATURAMENTO REAL

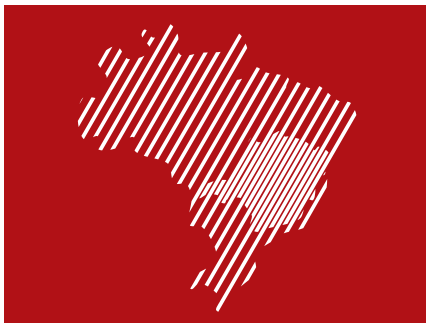
O faturamento real da indústria de transformação do Brasil decresceu 1,3% no acumulado do ano até outubro, em relação ao mesmo período de 2016. Apesar de negativo, o desempenho foi o melhor desde junho de 2014 (-0,8%). O setor de máquinas e equipamentos, considerado um termômetro da atividade econômica, registrou, em novembro, a quinta elevação seguida e acumula acréscimo de 7,1%, na mesma base comparativa. Observa-se que, desde maio, os recuos no faturamento real são cada vez menos intensos, corroborando a ideia de retomada, mesmo que lenta, da atividade industrial. Na análise dos últimos 12 meses, o comportamento da variável também transparece quedas cada vez menores ao longo do ano.

Diferentemente do desempenho brasileiro, o faturamento real da indústria mineira de transformação cresceu de janeiro a outubro (0,8%), frente aos mesmos meses do ano anterior. O resultado foi o primeiro positivo desde fevereiro de 2014 (2,7%). A partir de maio, a variável passou a registrar decréscimos menos acentuados e, finalmente, alcançou patamar positivo em outubro. Na análise dos últimos 12 meses, o faturamento real aproxima-se do campo positivo, conforme revelam as variações registradas ao longo de 2017.

Dessa forma, em 2017, estimamos crescimento de 1,84% no faturamento real da indústria geral de Minas Gerais (indústria extrativa + indústria de transformação), frente a 2016. A projeção para o ano seguinte sugere avanço de 2,04% da variável na mesma base comparativa.

FATURAMENTO REAL DA INDÚSTRIA DE TRANSFORMAÇÃO (Var. % acumulada em 12 meses)





CENÁRIO BRASIL E MINAS GERAIS

VOLUME DE SERVIÇOS

	BRASIL	MINAS GERAIS
ACUMULADO NO ANO*	-3,7%	-3,1%
ACUMULADO 12 MESES*	-4,3%	-3,2%

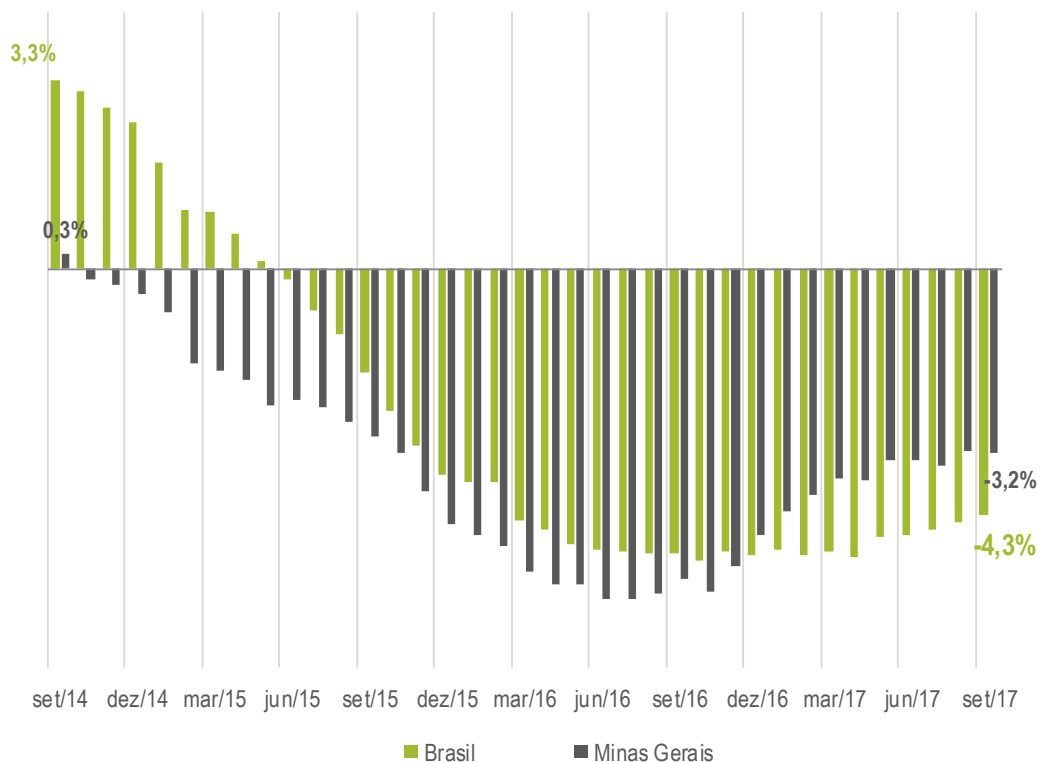
SERVIÇOS

Diferentemente das demais atividades econômicas, o setor de serviços persiste em queda ao longo de 2017, com variações negativas acumuladas no ano* de 3,7% no Brasil e de 3,1% em Minas Gerais, segundo estimativas da PMS¹. A retração é decorrente da inércia característica do setor ao longo dos ciclos econômicos, sendo o último a entrar em recessão e o último a se recuperar da crise.

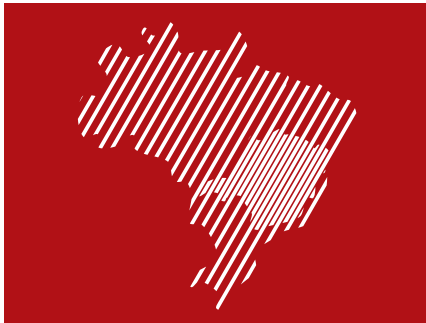
No Brasil, entre as cinco atividades do segmento, a única com resultado positivo acumulado no ano é a de “serviços de transportes, serviços auxiliares aos transportes e correio” (0,8%), estimulada pelo crescimento da indústria e da agropecuária. Em Minas Gerais, três atividades acumulam variações positivas. Contudo, elas não foram capazes de compensar a contração ocorrida nos “serviços de informação e comunicação” (-10,4%) e “transportes, serviços auxiliares aos transportes e correio” (-3,3%), cujos pesos somam 64,6% do setor de serviços mineiro. O ciclo recessivo no setor de serviços teve início mais cedo no estado que no país, sendo esperado também que a recuperação ocorra primeiramente em Minas Gerais e depois no Brasil.

Dada a elevada participação do setor no PIB nacional e estadual, enquanto ele permanecer desaquecido, não devemos observar uma aceleração da atividade econômica. Apesar das variações marginais ao longo de 2017 serem muito voláteis, a evolução do setor acumulada em 12 meses evidencia uma perda de intensidade das quedas das atividades de serviços. Considerando a manutenção da melhora do cenário macroeconômico em curso, esperamos uma evolução gradativa do segmento em Minas Gerais e no Brasil.

VOLUME DE SERVIÇOS (Var. % acumulada em 12 meses)



Fonte: IBGE. | ¹PMS – Pesquisa Mensal de Serviços. | * Dados até setembro/17.



CENÁRIO BRASIL E MINAS GERAIS

	BRASIL	MINAS GERAIS
TOTAL (Acumulado no Ano)*	1,3%	3,7%
TOTAL AMPLIADO (Acumulado no Ano)*	2,7%	0,3%
TOTAL (Acumulado 12 meses)*	-0,6%	1,8%
TOTAL AMPLIADO (Acumulado 12 meses)*	-0,1%	-1,3%

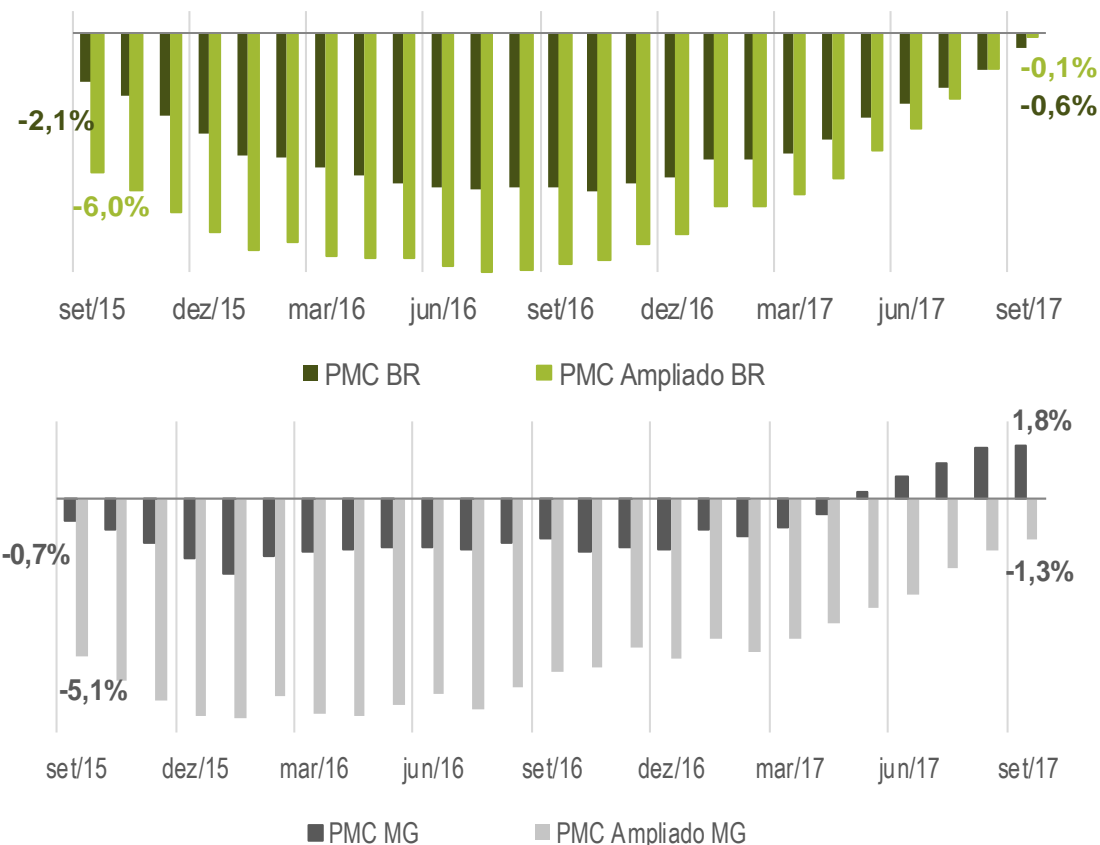
VENDAS NO VAREJO

Segundo as estimativas da PMC¹, no acumulado do ano*, o volume de vendas cresceu 1,3% no varejo restrito e 2,7% no varejo ampliado² no Brasil. A expansão foi disseminada em 7 das 10 atividades que compõem o indicador ampliado.

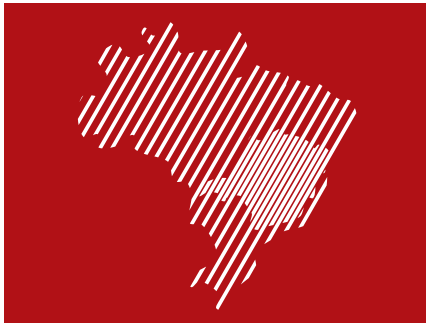
Em Minas Gerais, o volume de vendas acumulado no ano* cresceu 3,7% no varejo restrito e 0,3% no ampliado. O varejo restrito mineiro exibiu uma retomada mais intensa que o brasileiro no primeiro semestre de 2017. Contudo, registrou sucessivas quedas marginais ao longo do segundo semestre, o que vem reduzindo o descolamento entre o desempenho nacional e estadual. Por sua vez, o menor crescimento no varejo ampliado mineiro é devido às atividades de vendas de veículos, motocicletas, partes e peças e de material de construção, cujas variações acumuladas no ano foram de -23,6% e -0,4%, respectivamente, no estado, frente a 0,5% e 7,5% no país.

O crescimento contínuo no varejo corrobora a leitura de que fatores estruturais têm sustentado a recuperação no consumo, indo além do estímulo gerado pela liberação dos recursos inativos do FGTS no segundo trimestre. Pelo lado da renda, observa-se o aumento do poder de compra das famílias decorrente da recuperação do mercado de trabalho e a trajetória benigna dos preços, valendo ressaltar a deflação do item “alimentos”. Pelo lado do crédito, cabe pontuar a queda na taxa básica de juros e a redução no endividamento das famílias. Isto posto, a perspectiva é de que a trajetória de crescimento no varejo se mantenha ao longo de 2018.

VOLUME DE VENDAS NO COMÉRCIO VAREJISTA (Var. % acumulada em 12 meses)



Fonte: IBGE. | ¹PMC – Pesquisa Mensal de Comércio ²PMC Ampliada inclui à PMC restrita as atividades: “veículos e motocicletas, partes e peças”; e “material de construção”. | * Dados até setembro/17.



CENÁRIO BRASIL E MINAS GERAIS

EMPREGO

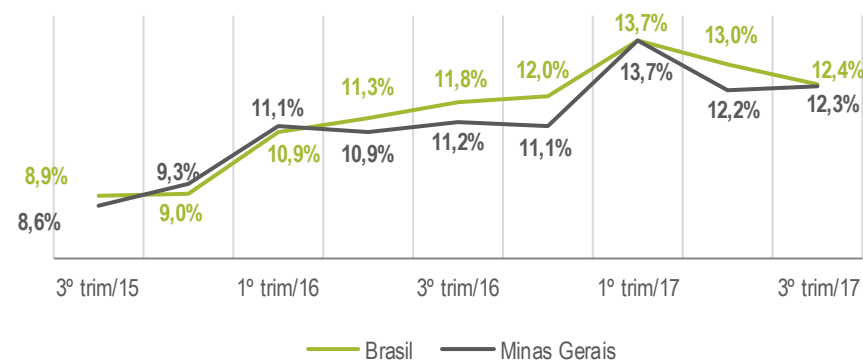
No primeiro trimestre de 2017, o desemprego atingiu 13,7% da força de trabalho, tanto no Brasil (14,2 milhões de desempregados) quanto em Minas Gerais (1,5 milhões de desempregados), segundo estimativas da PNADC¹. Essa foi a maior taxa já registrada pela série histórica iniciada em 2012, marcando o ápice da intensa deterioração no emprego ao longo da última crise.

A partir de março, entretanto, a taxa desemprego registrou sucessivos recuos na margem, acompanhando o início da gradual recuperação da economia. Apesar do desemprego ainda se encontrar em patamares elevados, devendo encerrar 2017 próximo a 12% da força de trabalho, a tendência é de paulatina melhora no mercado de trabalho, descontadas as flutuações sazonais.

É importante ressaltar, contudo, que, em 2017, a recuperação do emprego foi concentrada no setor informal. No Brasil, o emprego no setor privado sem carteira de trabalho e o por conta própria cresceram em 798 mil e em 843 mil postos de trabalho, respectivamente, de março a setembro. Por outro lado, no setor privado com carteira assinada houve recuo de 103 mil postos no mesmo período. Similarmente, em Minas Gerais, os segmentos mais informais registram altas de 22 mil e 82 mil postos de trabalho, respectivamente, frente à retração de 51 mil vagas no setor privado com carteira de assinada.

A massa de rendimento real acumula crescimento interanual* de 4,2%, devido ao: i) avanço no rendimento médio real (2,5%), ocasionado pelos ajustes salariais indexados à inflação do ano anterior e pela alta do salário mínimo em janeiro de 2017 e ii) aumento da população ocupada (1,8%).

TAXA DE DESOCUPAÇÃO TRIMESTRAL (%)



Fonte: IBGE. | ¹PNADC – Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua (Estimativas de trimestres móveis). | * Dados até outubro/17.



CENÁRIO BRASIL E MINAS GERAIS

SALDO DE EMPREGOS

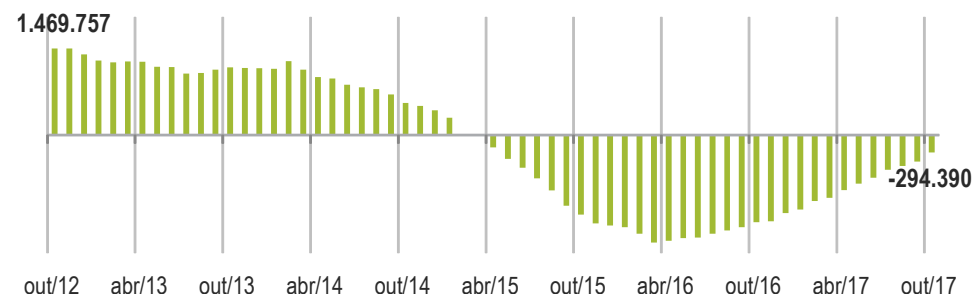
De janeiro a outubro de 2017, o mercado de trabalho formal registra um saldo de emprego (diferença entre as contratações e as demissões) de 302,2 mil postos de trabalho no Brasil e 62,3 mil em Minas Gerais, segundo os dados do CAGED¹.

O resultado positivo no ano* é disseminado entre as atividades: agropecuária (102,2 mil no BR e 13,4 mil em MG), indústria (76,9 mil no BR e 25,8 mil em MG), serviços (139,3 no BR e 22,1 mil em MG) e administração pública (18,2 mil em BR e 3 mil em MG). A única atividade com saldo de emprego negativo no ano foi o comércio (-34,4 mil no BR e -2 mil em MG), o que só ocorreu devido ao forte recuo no primeiro trimestre (-113 mil em BR e -14,2 mil em MG).

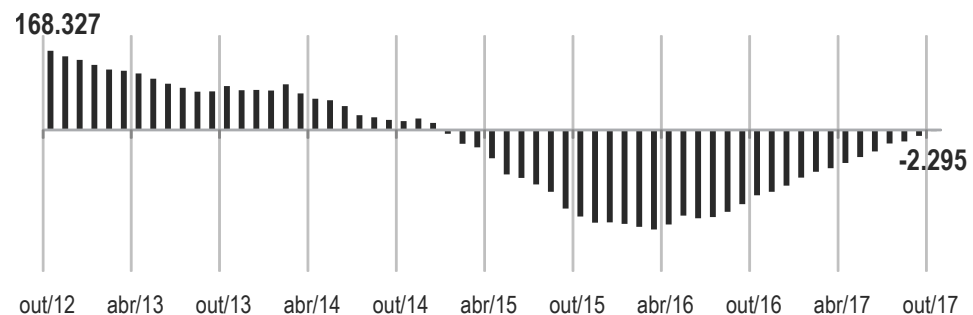
No Brasil, a indústria de transformação foi o destaque, ao registrar saldo de 117.936 postos de trabalho no ano. Entre as atividades da indústria de transformação, vale citar os saldos positivos dos setores de alimentos (42.391), de vestuário e acessórios (18.126) e de veículos automotores (11.994). A construção civil ainda registra saldo negativo de 37.950 postos de trabalho em 2017.

Em Minas Gerais, a indústria extrativa acumula, no ano, saldo positivo de 1.610 vagas de emprego, decorrente, principalmente, da forte expansão no primeiro trimestre (1.190 postos de trabalho). Na indústria de transformação mineira, as contratações superaram as demissões em 16.598 postos, valendo citar os saldos de emprego dos segmentos de calçados e couros (3.995), de vestuário e acessórios (2.181), de alimentos (1.936), de metalurgia (1.424). Na construção civil, as contratações são pontuais (8.127 postos) e concentradas no segmento de obras de infraestrutura.

BRASIL (Saldo Acumulado em 12 meses)



MINAS GERAIS (Saldo Acumulado em 12 meses)



Fonte: MTPS. | ¹CAGED – Cadastro Geral de Empregados e Desempregados do Ministério do Trabalho. | * Dados até outubro/17.



CENÁRIO BRASIL E MINAS GERAIS

CRÉDITO E CONCESSÕES . BRASIL

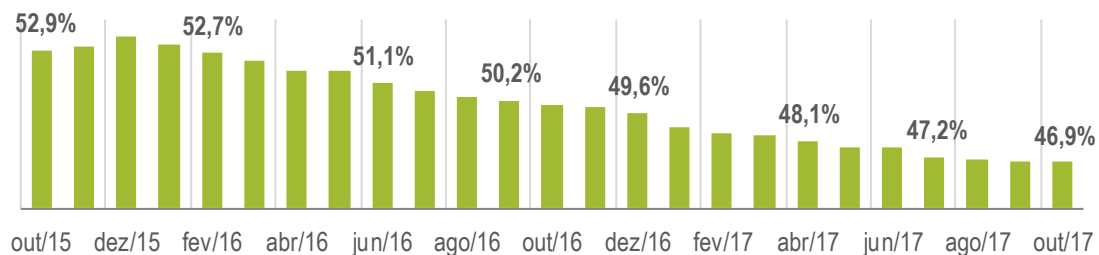
O volume de crédito como proporção do PIB manteve a trajetória de queda, iniciada em 2016, com recuo de 3,0 pontos percentuais (p.p.) entre outubro/16 e outubro/17. Desde dezembro/15, quando o volume de crédito equivalia a 53,7% do PIB, a contração foi de 6,7 p.p. Nesse período, o crédito concedido às pessoas físicas (PF) permaneceu ao redor de 25% do PIB, ao passo que o crédito às pessoas jurídicas encolheu 6,0 p.p. do PIB.

Em volume, a diferença entre o comportamento do crédito para PF e para PJ é ainda mais marcante. Nos 12 meses encerrados em outubro/17, o crédito para PF cresceu 3,0%, enquanto o crédito para PJ recuou 11,0% – ambos em termos reais.

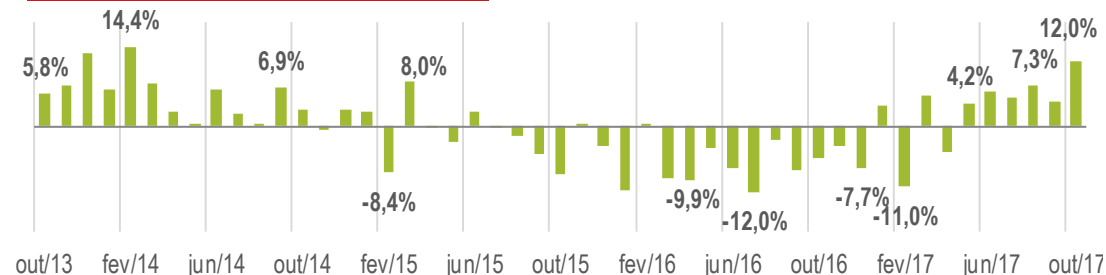
Vale destacar a mudança na composição do endividamento das famílias, com participação crescente do crédito imobiliário, mais barato que as modalidades de recursos livres.

Esses números, tomados em conjunto, indicam que a contração do crédito no Brasil tem ocorrido por uma redução da demanda nos dois últimos anos, o que limita a capacidade dessa via de estimular a economia através da expansão do investimento em 2018. Ao mesmo tempo, não se espera que o crédito imobiliário seja capaz de alavancar substancialmente o PIB brasileiro no próximo ano, tendo em vista o comportamento cauteloso das famílias, que acumulam endividamento imobiliário somente na medida em que conseguem reduzir o estoque de outras dívidas mais caras.

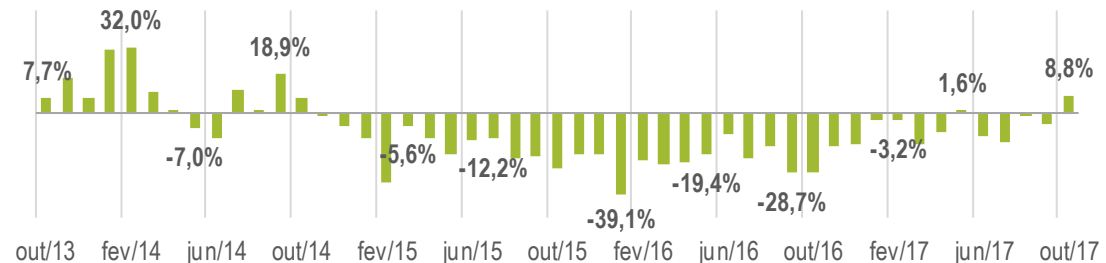
CRÉDITO (% do PIB)



CONCESSÕES - RECURSOS LIVRES (T/T-12)



CONCESSÕES - RECURSOS DIRECIONADOS (T/T-12)





CENÁRIO BRASIL E MINAS GERAIS

TAXA MÉDIA DE INADIMPLÊNCIA

	PJ	PF
2014	2,0%	4,0%
2015	2,3%	3,9%
2016	3,2%	4,2%
JAN A OUT-17	3,6%	4,0%

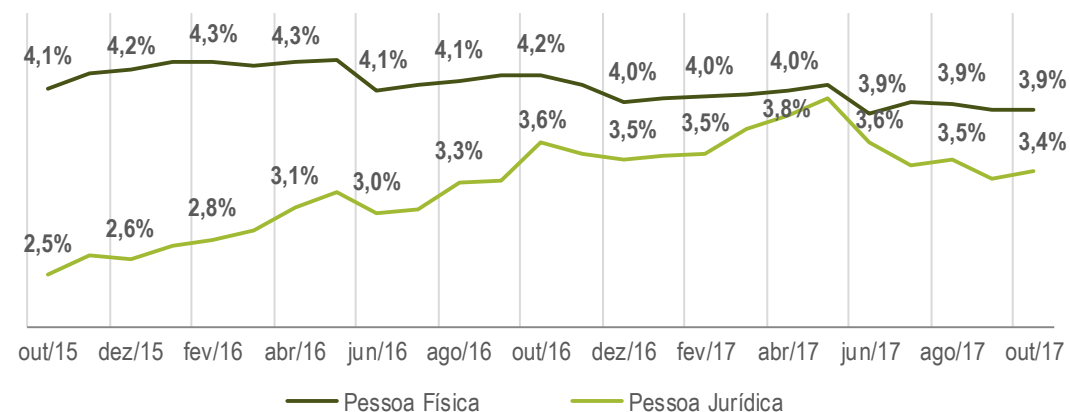
INADIMPLÊNCIA E SPREAD . BRASIL

A inadimplência bancária (atrasos de mais de 90 dias) vem exibindo notável estabilidade em 2017. Em outubro/16, a inadimplência no segmento de PF era de 3,9%, mesma taxa de dezembro/16. No segmento de PJ, apesar de uma elevação ocorrida na primeira metade do ano, em outubro, a taxa já tinha retornado aos 3,4% observados no final do ano anterior.

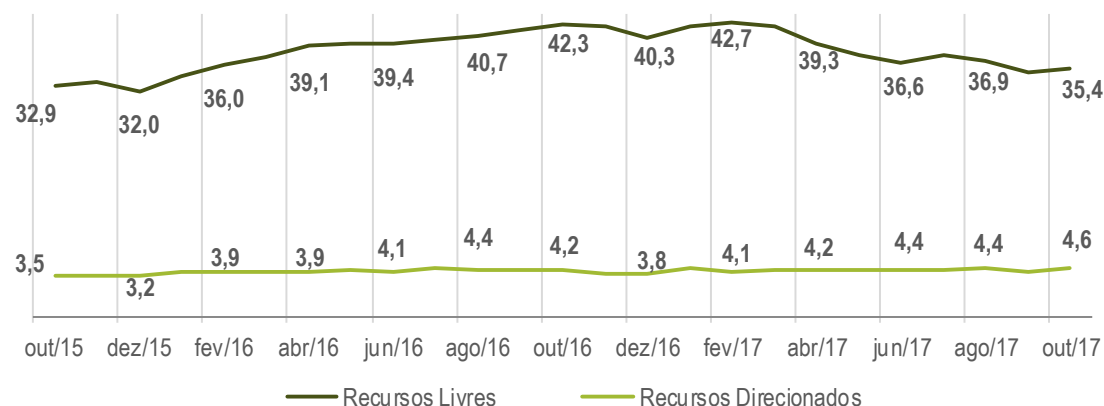
Destaca-se contudo, o avanço da inadimplência na carteira de crédito imobiliário, tanto para PF quanto para PJ, em linha com o aumento da participação dessa modalidade no volume total de crédito. Vale mencionar, também, o aumento do percentual de atrasos (entre 15 e 90 dias) referentes às modalidades de crédito direcionado. Em outubro, por exemplo, o percentual de operações em atraso nesse segmento era de 5,9% da carteira, contra apenas 4,0% nas modalidades de crédito livre. Esse resultado é surpreendente e reflete, por um lado, a dificuldade das empresas na geração de caixa para arcar com os compromissos assumidos e, por outro, o aumento da participação do crédito imobiliário no endividamento das famílias de baixa renda mediante a concessão de empréstimos subsidiados.

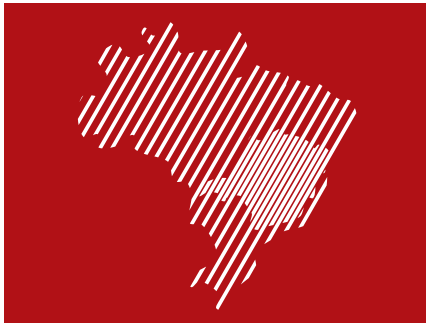
O comportamento dos *spreads* bancários em 2017, em elevação para PJ e em queda para PF, evidencia o aumento no risco de crédito para as empresas com dificuldades de geração de caixa e, por outro lado, o impacto positivo da redução do juro básico e do recuo na taxa de desemprego sobre o risco de crédito para PF.

TAXA DE INADIMPLÊNCIA (%)



SPREAD BANCÁRIO (pontos percentuais)





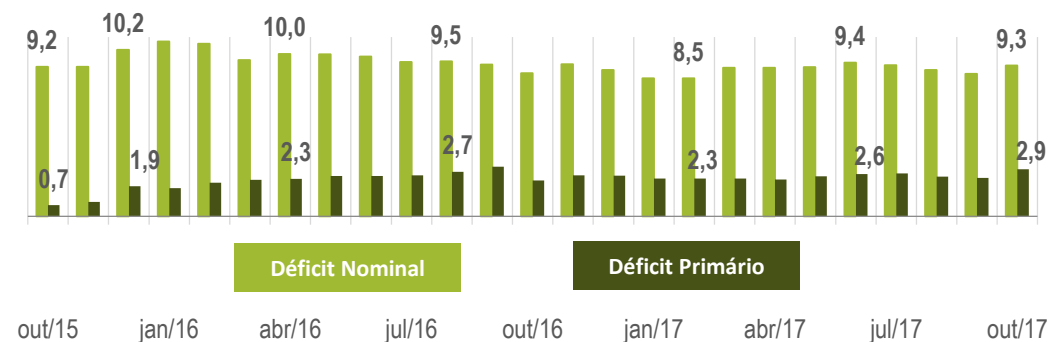
CENÁRIO BRASIL E MINAS GERAIS

FINANÇAS PÚBLICAS . BRASIL

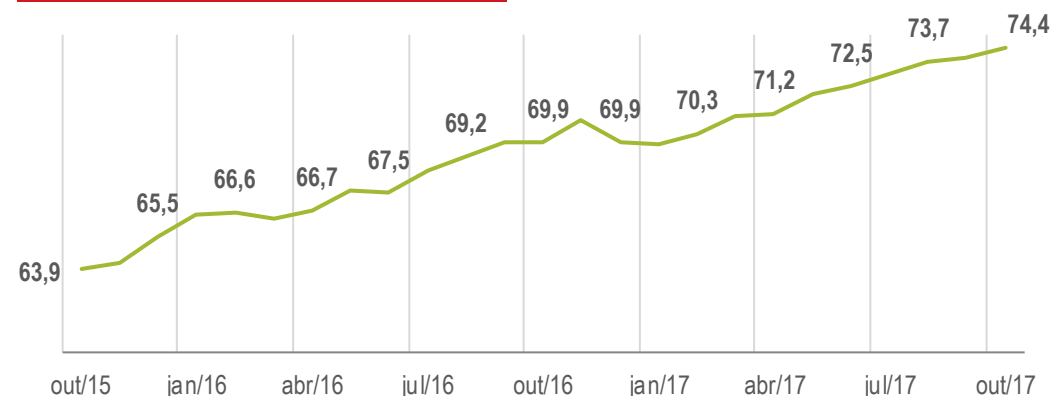
Assim como em 2016, o setor público consolidado registrou déficits primários crescentes ao longo de 2017, atingindo R\$ 187,2 bilhões (2,88% do PIB), em outubro/17, no acumulado em 12 meses. Contudo, levando-se em consideração a antecipação de pagamentos de precatórios (R\$18,1 bilhões) e o recebimento de receitas extraordinárias de concessões e permissões (da ordem de R\$25,0 bilhões) nos dois últimos meses do ano, é provável que seja cumprida a meta de déficit primário de R\$159,0 bilhões em 2017. O déficit nominal, que engloba despesas com juros, subiu para 9,25% do PIB nos 12 meses encerrados em outubro/17 (contra 8,83% no mesmo mês do ano passado).

Receitas extraordinárias, redução de despesas discricionárias e a devolução de recursos do BNDES ao Tesouro Nacional contribuíram para limitar a deterioração do resultado fiscal e a expansão da dívida bruta no ano. Ainda assim, estima-se elevação de, aproximadamente, 5,1 pontos percentuais do PIB no endividamento bruto em 2017 (para 75,0% do PIB). Para o próximo ano, os mesmos fatores, somados à queda da taxa Selic, serão determinantes para frear, pontualmente, o avanço da dívida bruta. Em especial, conta-se, para esse resultado, com a devolução adicional de R\$130,0 bilhões do BNDES ao Tesouro. De acordo com o relatório Prisma Fiscal*, o mercado estima a dívida bruta do governo geral de 77,0% do PIB ao final de 2018. Contudo, cabe destacar que o cumprimento do teto de gastos torna-se uma preocupação crescente para 2019, à medida que as difíceis negociações em torno de uma reforma da previdência social impedem que se espere uma desaceleração substancial nas despesas com aposentadorias e benefícios da iniciativa privada e do setor público.

NECESSIDADES DE FINANCIAMENTO DO SETOR PÚBLICO (%PIB)

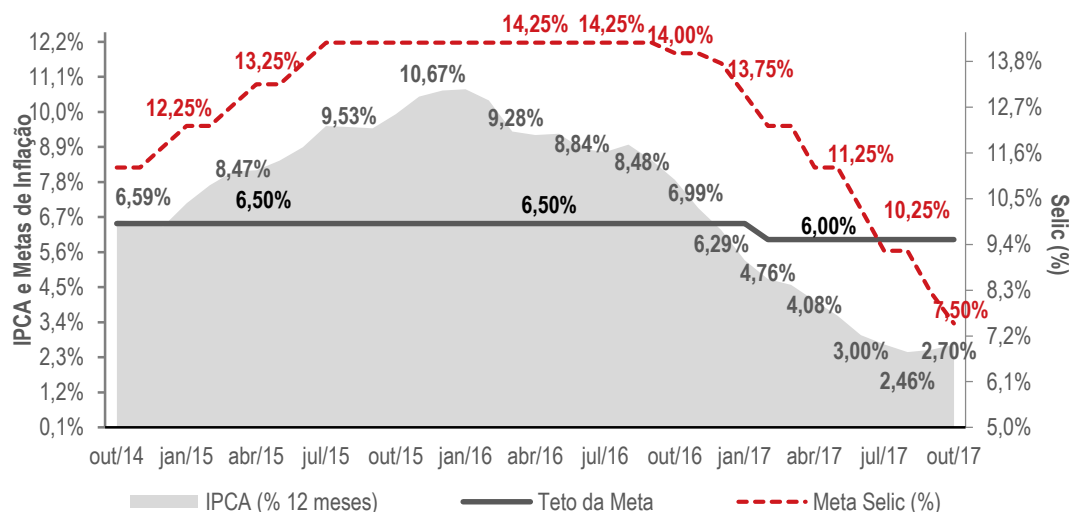


DÍVIDA BRUTA DO GOVERNO GERAL (% PIB)





CENÁRIO BRASIL E MINAS GERAIS

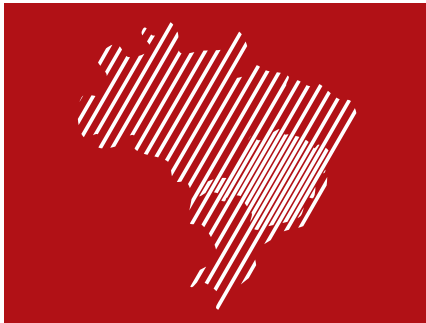


GRUPOS DO IPCA (Nov/17)	Acumulado no Ano	Acumulado em 12 meses
Índice Geral	2,50%	2,80%
Alimentação e Bebidas	-2,40%	-2,32%
Habitação	6,70%	6,07%
Artigos de Residência	-1,52%	-1,83%
Vestuário	2,03%	2,36%
Transporte	2,83%	3,97%
Saúde e Cuidados Pessoais	6,09%	6,61%
Despesas Pessoais	3,95%	5,00%
Educação	6,92%	7,00%
Comunicação	1,87%	1,89%

INFLAÇÃO E JUROS . BRASIL

O aspecto mais positivo da conjuntura econômica em 2017 foi a forte desaceleração da inflação. Em 2016, a variação do IPCA foi de 6,3%, uma substancial redução em relação aos 10,7% registrados no ano anterior, mas ainda perigosamente próximos do limite superior do intervalo de metas para a inflação. Em 2017, a queda da inflação anual foi considerável, chegando a atingir 2,46% em agosto. As estimativas apontam para a variação do IPCA de 2,80% em 2017 e 4,00% em 2018. Dois foram os principais determinantes desse processo desinflacionário. Em primeiro lugar, fatores climáticos que permitiram uma safra agrícola 2016-17 muito acima da média, provocando o recuo dos preços de alimentos. Para que se tenha uma ideia, o grupo de itens de alimentação e bebidas permaneceu, boa parte do segundo semestre, com quedas de preços anuais superiores a 2,0%. Os itens de alimentação no domicílio tiveram variações negativas ainda maiores, da ordem de 5,0%. O segundo fator foi a forte desaceleração da atividade

econômica, que resultou em recuo na inércia inflacionária dos preços de serviços. Até 2015, esse grupo crescia a taxas anuais superiores a 8,0%, ao passo que, em 2017, esses itens passaram a avançar menos do que 5,0% na mesma base de comparação. A queda da inflação corrente e a ancoragem das expectativas de inflação futura, abaixo do centro do intervalo de metas para inflação nos próximos anos, permitiram que o Comitê de Política Monetária (COPOM) do Bacen empreendesse importante processo de afrouxamento monetário, trazendo a taxa Selic do patamar de 14,25% a.a., que vigorou durante a maior parte de 2016, para 7,0% a.a. em dezembro/17. Não se descartam cortes adicionais em 2018, fazendo com que a política monetária atue como forte estímulo à economia brasileira durante todo o ano. Contudo, novos cortes da taxa Selic dependerão do cenário político, ainda carregado de incertezas, das condições externas, atualmente favoráveis, e de uma possível frustração no ritmo de avanço da atividade econômica, caso não ocorra a esperada eliminação da ociosidade nos fatores de produção domésticos.



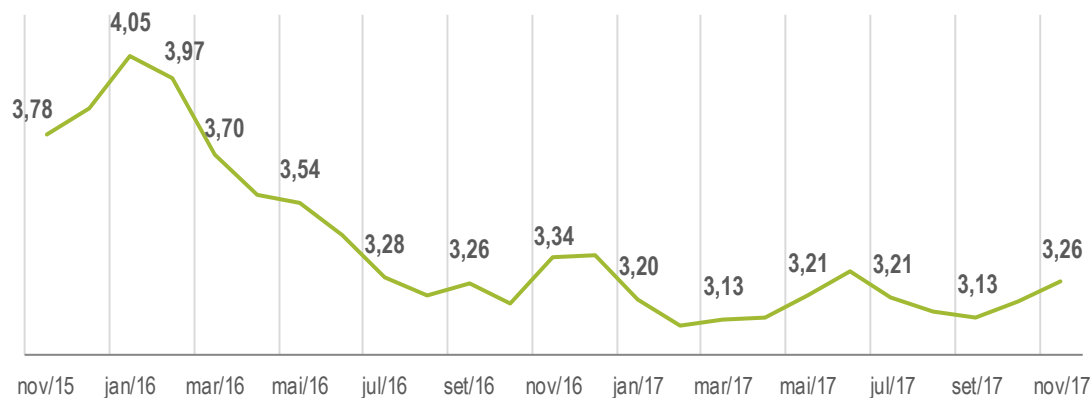
CENÁRIO BRASIL E MINAS GERAIS

CÂMBIO. BRASIL

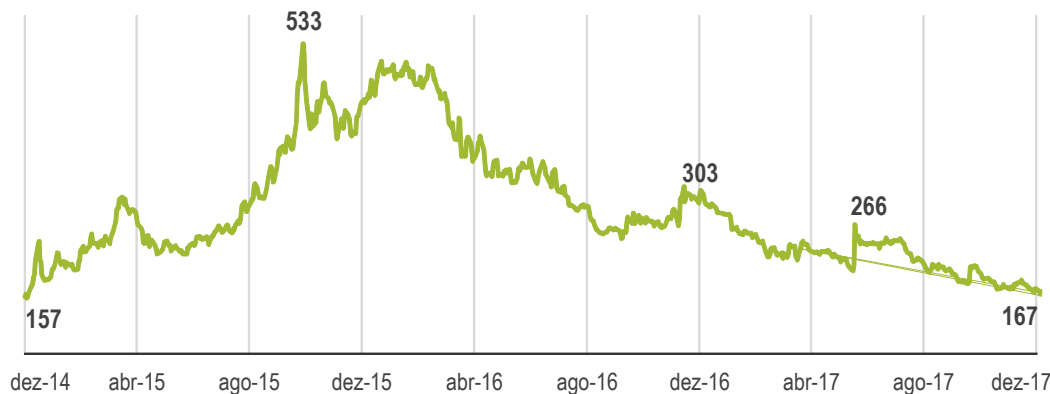
A moeda brasileira oscilou consideravelmente ao longo de 2017, mas acabou voltando, ao final de novembro (3,27 R\$/US\$), para o patamar atingido ao final de 2016 (3,26 R\$/US\$). Na média do ano, contudo, o real valorizou-se frente ao dólar, como resultado dos elevados fluxos comerciais e de investimentos diretos. A baixa volatilidade no mercado internacional impulsionou a demanda por ativos de economias emergentes, como é o caso do Brasil. A despeito da instabilidade política, a percepção de risco da economia brasileira recuou em 2017, contribuindo para a valorização do real. Ao final de novembro, o EMBI (Emerging Markets Bond Index) do Brasil tinha caído 87 pontos-base (p.b.) em relação ao indicador do último dia útil de 2016. Também o Credit Default Swap (CDS) brasileiro (instrumento financeiro que confere proteção contra o risco de crédito soberano do país) recuou 110 p.b. no mesmo período.

De acordo com o relatório Focus*, o mercado estima relativa estabilidade para a taxa de câmbio até o final de 2017 e leve desvalorização (para 3,30 R\$/US\$ ao final de 2018). Na média anual, a desvalorização esperada para 2018 chegaria a, aproximadamente, 3,0%. Nossa avaliação é de que o ciclo eleitoral elevará a volatilidade da taxa cambial ao longo do próximo ano. Projetamos a continuidade do saldo comercial positivo, ainda que a retomada da atividade econômica contribua para impulsionar as importações no país. Contudo, a elevada liquidez internacional, combinada com um lento processo de normalização das condições monetárias na Europa e nos EUA, garantirá a demanda por ativos brasileiros, resultando no financiamento do pequeno déficit em transações correntes no ano.

TAXA MÉDIA MENSAL DE CÂMBIO (R\$/US\$)



CREDIT DEFAULT SWAP (CDS) - Diário



*Fonte: Banco Central do Brasil.

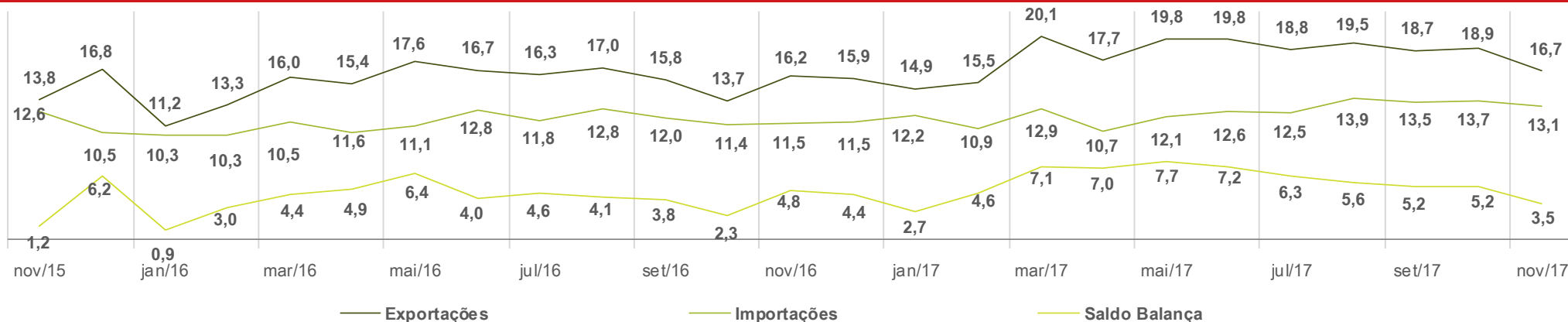


CENÁRIO BRASIL E MINAS GERAIS

BALANÇA COMERCIAL – US\$ BILHÕES

BRASIL	EXPORTAÇÃO	IMPORTAÇÃO	SALDO
NOV-17	16,7	13,1	3,5
NOV-16	16,2	11,5	4,8
ACUMULADO 2017*	200,2	138,1	62,0
ACUMULADO 2016*	169,3	126,0	43,3

BALANÇA COMERCIAL BRASILEIRA (US\$ bilhões)



SETOR EXTERNO - BALANÇA COMERCIAL . BRASIL

Em 2017, a balança comercial brasileira registrou o maior superávit da história - US\$ 62 bilhões - representando uma alta de 14,6% em relação a 2016. No acumulado do ano até novembro, o valor das exportações cresceu 18,2%, enquanto o valor das importações aumentou 9,6%.

A recuperação global favoreceu o Brasil em 2017. Ainda no acumulado no ano* e em relação ao mesmo período de 2016, o valor dos embarques para a Ásia cresceu 26,9%, para o Mercosul, 18,6% e para os Estados Unidos, 17,3%. As exportações em dólar das três categorias de produtos – básicos, semimanufaturados e manufaturados – aumentaram no período. Esse comportamento é justificado pelos preços mais elevados, uma vez que as

quantidades exportadas continuaram estáveis. O crescimento de 28% do valor das vendas externas de produtos básicos foi influenciado pelo aumento das exportações de minério de ferro (54,0%) e de carne bovina (20,5%). Entre os bens semimanufaturados, cujo valor das exportações expandiu 13,8%, observou-se uma alta do valor dos embarques de ferroligas e celulose.

As exportações em dólar de produtos manufaturados cresceram 9%, pautadas pelo avanço de 43,6% das vendas de automóveis e peças para a Argentina, que passa por um processo de recuperação econômica.

No que se refere às importações, o ano foi marcado por quatro altas sucessivas de compras de bens de capital no mercado externo, o que não ocorria desde 2013. Esse resultado é compatível com o processo de retomada da economia brasileira em curso.

Fonte: MDIC. | *Acumulado até novembro/17.



CENÁRIO BRASIL E MINAS GERAIS

EXPORTAÇÕES POR FATOR AGREGADO (US\$ bilhões)

MINAS GERAIS	BÁSICOS	SEMIMANUFATURADOS	MANUFATURADOS	TOTAL
Nov-17 (US\$ bi)	1,1	0,4	0,5	0,9
Nov-17/Nov-16	2,7%	2,9%	32,7%	8,6%
Acumulado 2017 (US\$ bi)	13,4	5,3	4,6	23,4
Acum. 2017/Acum. 2016	22,0%	12,9%	17,2%	18,8%

SETOR EXTERNO – EXPORTAÇÕES. MINAS GERAIS

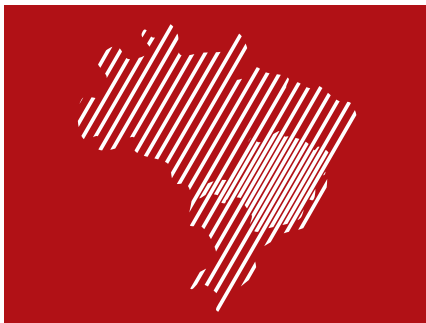
No acumulado do ano até novembro, as exportações mineiras atingiram US\$ 23,4 bilhões, superando o valor das exportações de todo o ano de 2016 (US\$ 21,9 bilhões).

Entre os principais itens da pauta exportadora mineira, merecem destaque as vendas externas de minério de ferro, que aumentaram, em valor, 11,3% no acumulado do ano até novembro, dado o aumento expressivo de 49,2% do preço da *commodity* no mesmo período. As exportações de ferro fundido também se beneficiaram de uma alta dos preços de 32,6%, crescendo 39,1%.

Os embarques de automóveis aumentaram, em valor, 8,2%, graças ao aumento de 11,8% do volume exportado para o mercado argentino, que

convive com um processo de recuperação econômica. As exportações em dólar de carnes bovinas cresceram 45,1%, a despeito do escândalo da “Operação Carne Fraca”, que impactou o país em 2017. Houve alta de 36,1% nos volumes vendidos. As exportações de carnes para a China e para Hong Kong, responsáveis por 62% das exportações do produto, duplicaram em relação ao ano anterior. Houve também aumento de 31,1% das exportações de carne bovina para a Rússia, que, no entanto, adotou um embargo à carne suína brasileira em novembro. Permanecendo em vigor, a medida prejudicará consideravelmente o setor de suinocultura do estado.

Vale ressaltar a queda de 21,4% das exportações de café, dada a redução de 25% das vendas para a União Europeia e de 20,2% para os EUA. O bloco econômico europeu é responsável por 54% das exportações mineiras do produto e a economia americana, por 20,2%.



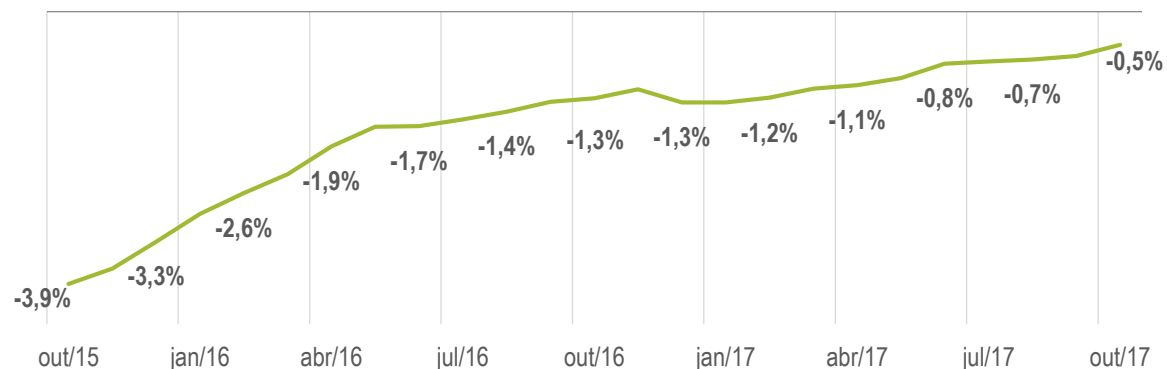
CENÁRIO BRASIL E MINAS GERAIS

INVESTIMENTO DIRETO E TRANSAÇÕES CORRENTES . BRASIL

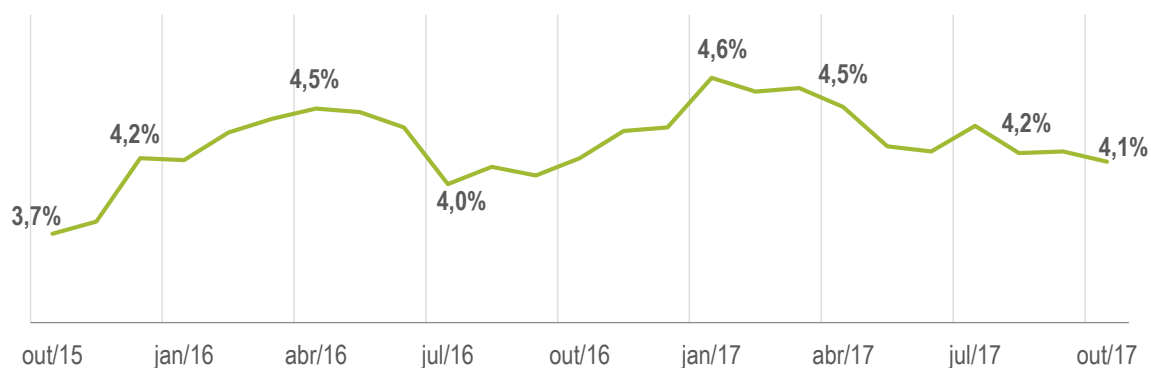
O déficit de transações correntes manteve a tendência de redução, assim como ocorrera em 2016, atingindo, no acumulado em 12 meses até outubro desse ano, R\$9,6 bilhões de dólares (0,48% do PIB), contra 22,3 bilhões no mesmo mês de 2016 (1,25% do PIB). O principal determinante do resultado nesse ano foi o avanço nas exportações, que cresceram tanto em virtude de aumento dos preços quanto do volume embarcado. No ano passado, no entanto, o fator determinante foi o recuo das importações, refletindo a contínua desaceleração da atividade econômica. Em 2018, o déficit em transações correntes deve voltar a crescer (para algo em torno de 30 bilhões de dólares) devido ao aumento das importações, em linha com a estimativa de crescimento econômico de 2,6%.

A entrada de investimentos diretos no país (IDP) permaneceu financiando, com folgas, o déficit em transações correntes em 2017. Nos primeiros 10 meses de 2017, o IDP totalizou 60,0 bilhões, 9,3% acima do volume registrado em 2016. Nos 12 meses encerrados em outubro, o ingresso líquido de investimentos diretos no país foi da ordem de 4,2% do PIB, mantendo negativa, em 3,69% do PIB, a necessidade de financiamento externo. Para 2018, estima-se fluxo de investimentos diretos da ordem de US\$ 80 bilhões, aproximadamente o mesmo valor estimado para 2017.

TRANSAÇÕES CORRENTES (% PIB)



INVESTIMENTO DIRETO (% PIB)





CENÁRIO BRASIL E MINAS GERAIS

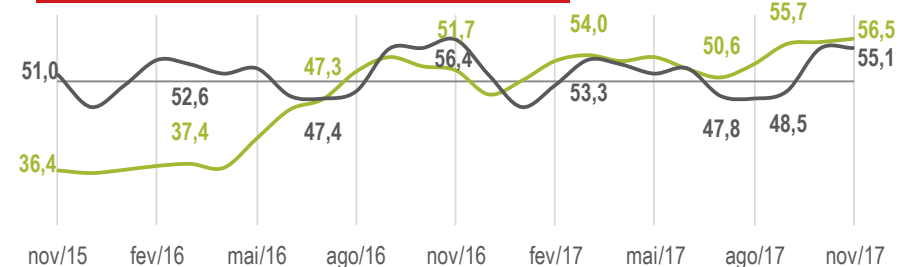
CONFIANÇA E EXPECTATIVAS

A confiança do empresário industrial cresceu em 2017, tanto em Minas Gerais quanto no Brasil. Entre janeiro e novembro, o Índice de Confiança do Empresário Industrial (ICEI) acumulou 10,3 pontos no estado e 8,5 pontos no país, confirmando a melhora do otimismo dos empresários ao permanecer acima dos 50 pontos (valor que separa sentimento de confiança e de falta de confiança) na maior parte dos meses.

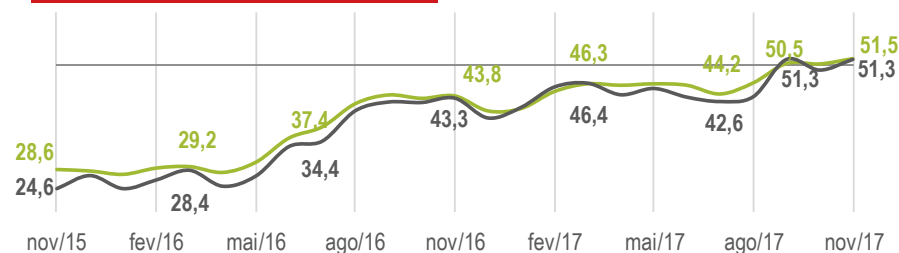
A percepção mais positiva dos empresários está relacionada à melhora dos componentes do ICEI – as condições atuais de negócio e as expectativas – nos quais valores acima dos 50 pontos sugerem empresários satisfeitos com as condições atuais e otimistas nos próximos seis meses. O índice de condições atuais apresenta melhora gradativa e, em novembro, superou os 50 pontos, indicando que os empresários percebem melhora das condições correntes de negócios. O índice de expectativas para os próximos seis meses situou-se em patamar otimista na maior parte do ano e, nos últimos três meses, superou sua média histórica, tanto em Minas Gerais quanto no Brasil.

Uma vez reduzido o elevado nível de ociosidade da capacidade instalada no setor produtivo nacional e mineiro, a melhora paulatina dos níveis de confiança dos empresários será importante condição para o processo de retomada dos investimentos no setor industrial, assim como para o alcance de um ritmo de crescimento econômico mais robusto nos próximos anos.

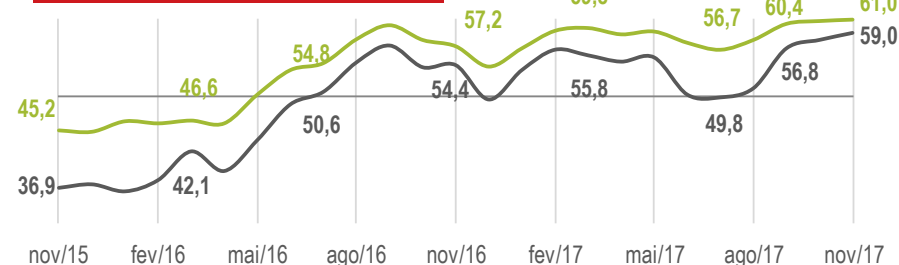
ÍNDICE DE CONFIANÇA DO EMPRESÁRIO INDUSTRIAL - ICEI



CONDIÇÕES ATUAIS NOS ÚLTIMOS 6 MESES



EXPECTATIVA PARA OS PRÓXIMOS 6 MESES



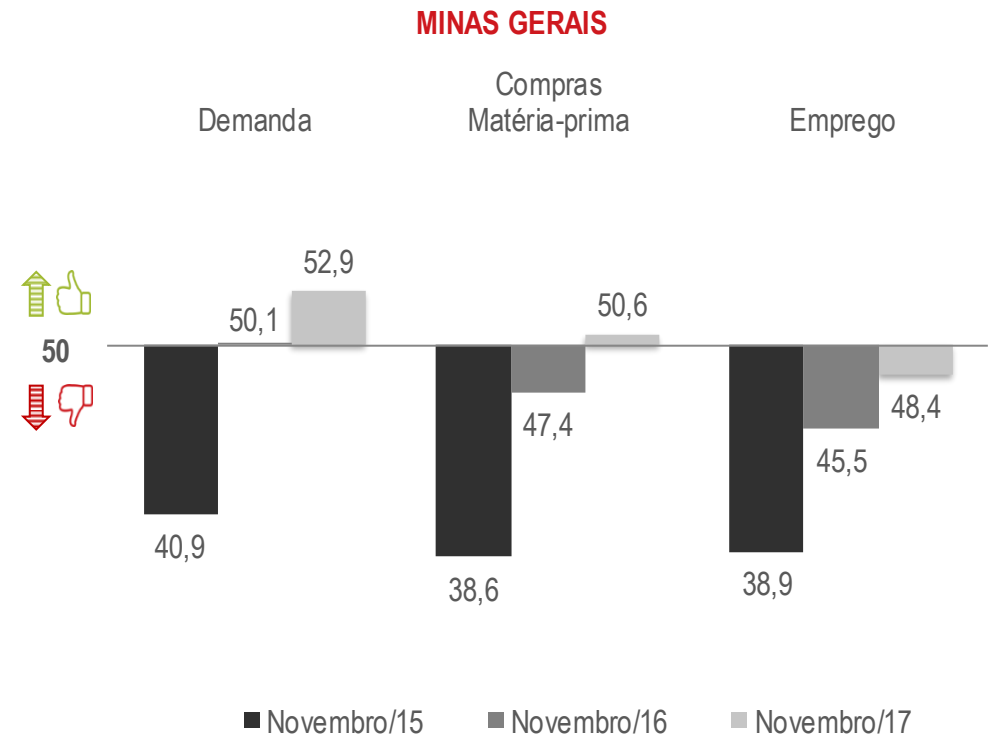
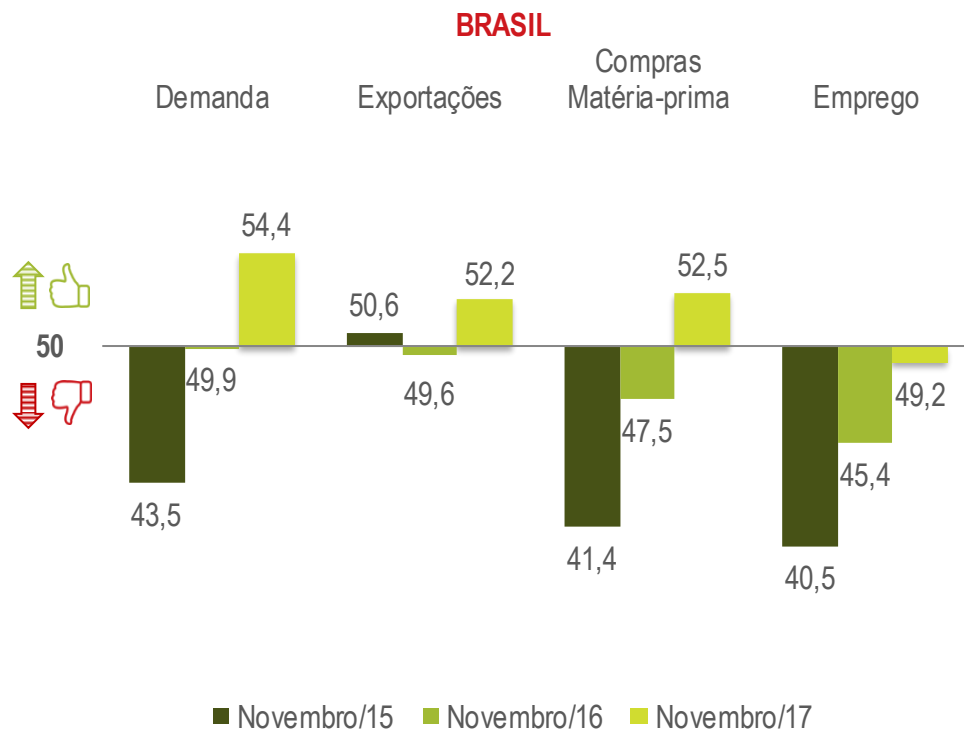
— Brasil — Minas Gerais



CENÁRIO BRASIL E MINAS GERAIS



BRASIL SONDAGEM INDUSTRIAL – EXPECTATIVAS* MINAS GERAIS



Fonte: FIEMG e CNI. | *Expectativas para os próximos seis meses.

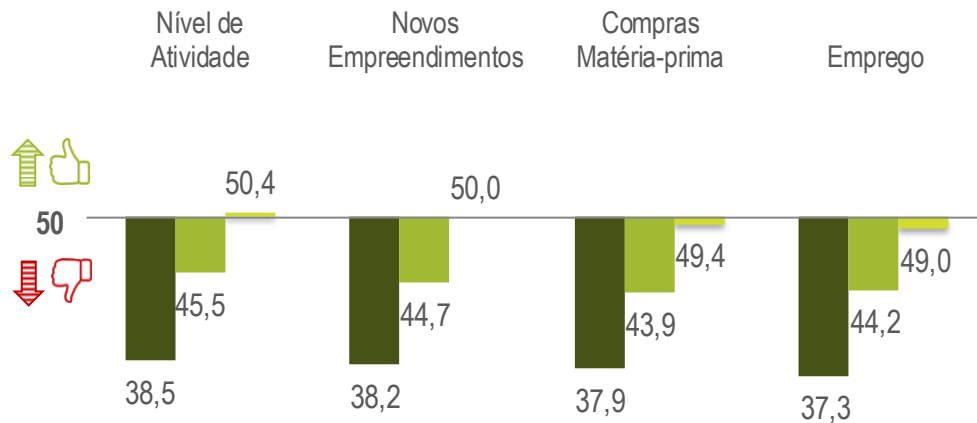


CENÁRIO BRASIL E MINAS GERAIS

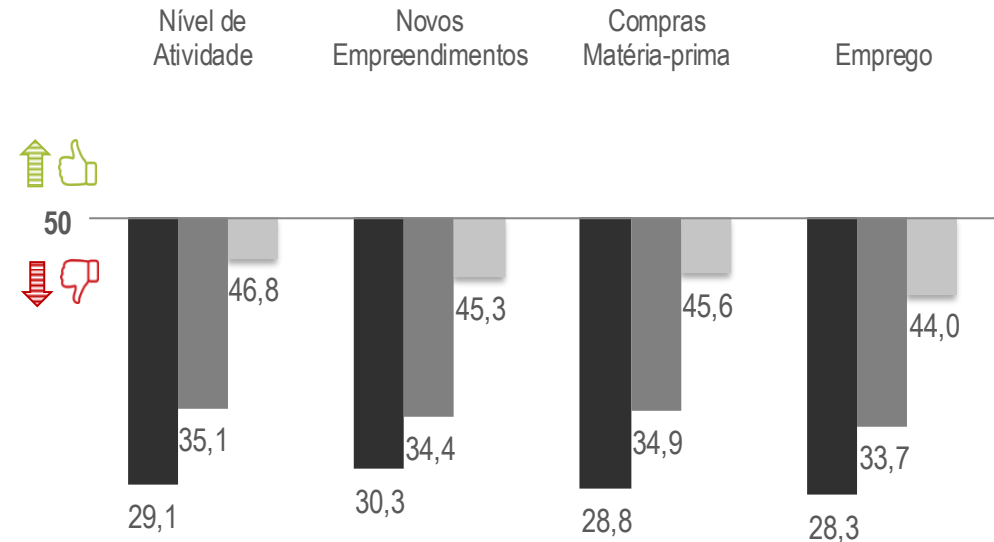


BRASIL SONDADEM DA INDÚSTRIA DE CONSTRUÇÃO – EXPECTATIVAS* MINAS GERAIS

BRASIL



MINAS GERAIS



■ Novembro/15 ■ Novembro/16 ■ Novembro/17

■ Novembro/15 ■ Novembro/16 ■ Novembro/17



CENÁRIO BRASIL E MINAS GERAIS

PROJEÇÕES

BRASIL	2017	2018
PIB (%)	0,91	2,62
Produção Industrial (%)	2,00	2,90
Comércio varejista - volume (%)*	2,27	3,03
Comércio varejista - faturamento (%)*	2,64	3,03
Massa real de rendimentos total (%)*	2,63	3,37
IPCA (%)	2,88	4,02
IGP-M (%)	-0,85	4,35
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)	3,25	3,30
Taxa de câmbio - média do período (R\$/US\$)	3,20	3,29
Meta Taxa Selic - fim de período (%a.a.)	7,00	7,00
Meta Taxa Selic - média do período (%a.a.)	9,84	6,78
Dívida Líquida do Setor Público (% do PIB)	52,15	55,70
Conta Corrente (US\$ bilhões)	-10,20	-28,35
Balança Comercial (US\$ bilhões)	65,66	52,50
Investimento Direto no País (US\$ bilhões)	80,00	80,00

MINAS GERAIS	2017	2018
PIB (%)	0,54	2,57
Produção Industrial (%)	1,91	3,33
Comércio restrito (%)	3,43	3,66
Massa Salarial da Indústria (%)	0,24	0,40
Faturamento (%)	1,84	2,04





CENÁRIO SETORIAL

AUTOMOTIVO

		BRASIL	MINAS GERAIS
PRODUÇÃO FÍSICA JAN-OUT/17 ¹		16,1%	5,6%
EXPORTAÇÕES	QUANTIDADE	8,8%	8,2%
JAN-NOV/17 ¹	VALOR (US\$)	33%	33,5%

DESTAQUES

Ao longo de 2017, a ANFAVEA* revisou suas projeções para o setor, à medida que o mercado interno dava sinais de recuperação. Para as vendas internas, são esperadas a comercialização de 2,2 milhões de veículos automotores no ano. Os dados de emplacamentos de novembro mostram que tal projeção será possivelmente superada, considerando-se que nos 11 meses do ano foram emplacadas 2,0 milhões de unidades. O resultado preliminar revela que o setor ensaia uma retomada pós crise, mesmo que ainda distante dos patamares de venda observados em 2012 (3,6 milhões de unidades - valor recorde) e em 2013 (3,5 milhões de unidades). Com a crise econômica e o fim do IPI reduzido em 2014, o setor sofreu quedas bruscas nas vendas: -25,6% em 2015, frente ao ano anterior (2,4 milhões de unidades) e -19,6% no ano seguinte, na mesma base comparativa (1,9 milhão de unidades).

Se por um lado as vendas internas ensaiam uma recuperação, por outro, as exportações mantiveram um ritmo forte em 2017. Ao optarem pelo mercado externo como medida paliativa mediante a crise brasileira, as montadoras comemoram o recorde de exportações. A ampliação dos acordos comerciais entre os países da América Latina e a melhora de fundamentos econômicos da região contribuíram para o atual cenário favorável para o setor. As perspectivas da ANFAVEA para os embarques internacionais são de 745 mil unidades em 2017, representando o melhor resultado da história. De janeiro a novembro, as exportações totais já chegam a 700,8 mil unidades, sinalizando que a projeção deverá ser ultrapassada.

Para 2018, é de grande relevância o lançamento do Rota 2030, programa que norteará o setor para uma política industrial de longo prazo. Apesar das discussões em estágio avançado, ainda não há previsão para sua sanção. Inicialmente, começaria a valer imediatamente após o vencimento do programa anterior, o Inovar-Auto (com fim em 31 de dezembro de 2017). Contudo, alguns pontos polêmicos de discussão travam sua evolução. Ademais, o presidente Michel Temer deu indícios de que não sancionaria o Rota 2030 sem que o acordo comercial entre Mercosul e União Europeia fosse concretizado. Na visão do governo, o Rota 2030 poderia ser um obstáculo às negociações, que se prolongam por 17 anos, considerando a condenação do Inovar-Auto pela Organização Mundial do Comércio (OMC).

Por outro lado, a consolidação de acordos comerciais poderia direcionar o setor automotivo brasileiro para mercados além da América Latina. Entretanto, fatores como uma cadeia nacional de suprimentos e fornecedores pouco competitiva e a falta de engajamento para a adaptação do setor às novas tendências mundiais - como o desenvolvimento de modelos híbridos e elétricos - são grandes desafios para a conquista de novos mercados, principalmente aqueles extremamente competitivos, como os norte-americano, europeu e chinês.

Fonte: FIEMG, CNI, MDIC, Valor Econômico, Folha de São Paulo, Automotive Business, ANFAVEA e Tendências Consultoria. | *Associação Nacional dos Fabricantes de Veículos Automotores. | ¹Comparativamente ao mesmo mês do ano anterior.



CENÁRIO SETORIAL

AUTOMOTIVO

PROJEÇÕES*

No mercado doméstico, o crescimento da renda, o aumento da concessão de crédito para financiamentos, a redução das taxas de juros e a elevação da confiança do consumidor contribuíram para o aumento das vendas de veículos automotores ao longo de 2017. No curto prazo, tais fundamentos deverão ser mantidos e sustentarão as projeções para os emplacamentos totais no país em 2018. Destaca-se que, em 2017 o aumento das vendas vem sendo capitaneado pelo segmento de veículos leves, em oposição ao ocorrido em 2012, por exemplo, quando foi difundido entre todas as categorias do setor.

No mercado externo, a Argentina continuará sendo o principal destino das exportações, bem como os países da América Latina, com destaque também para o México e o Chile. Vale reiterar que os acordos comerciais firmados recentemente com o México, a Colômbia e o Peru serão benéficos ao setor. A manutenção das perspectivas favoráveis para as economias da região em 2018 - amparada pelo cenário internacional de ampla liquidez, inflação controlada e apreciação cambial - contribuirão para o aumento das exportações, cujas projeções totalizam 825 mil unidades para o próximo ano.

A recuperação do mercado interno e a manutenção das exportações em níveis elevados permitirão que a produção de veículos ultrapasse o patamar de 3 milhões de unidades em 2018. Em 2013, ano recorde de produção, foram fabricadas 3,7 milhões de unidades no país. Em 2014, recuou para

cerca de 3,1 milhões e, nos dois anos seguintes, não ultrapassou 2,4 milhões de unidades.

Para as importações, que sofreram sobretaxações ao longo da vigência do programa Inovar-Auto, as perspectivas são de avanço no próximo ano. Com o fim das restrições para os modelos importados, a projeção é de crescimento de 40,9% em 2018, comparativamente a 2017.

	2016	2017	2018*
Produção de veículos (milhões de unidades)	2.156	2.696	3.109
Variação anual	-11,2%	25,0%	15,3%
Vendas totais Brasil (milhões de unidades)	2.050	2.278	2.635
Variação anual	-20,2%	11,1%	15,7%
Exportações totais (milhares de unidades)	520.0	765.0	825.0
Variação anual	24,6%	47,0%	7,9%
Importações totais (milhares de unidades)	274.0	253.0	356.0
Variação anual	-34,0%	-7,7%	40,9%

* Projeções: Tendências Consultoria.



CENÁRIO SETORIAL

MÁQUINAS E EQUIPAMENTOS*

		BRASIL	MINAS GERAIS
PRODUÇÃO FÍSICA JAN-OUT/17 ¹		3,1%	8,1%
EXPORTAÇÕES	QUANTIDADE	0,6%	-9,1%
JAN-NOV/17 ¹	VALOR (US\$)	33,3%	20,1%

DESTAQUES

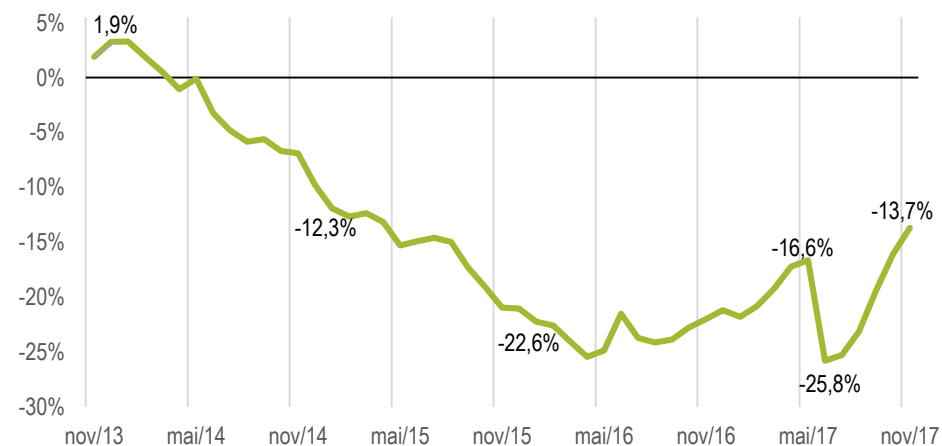
Em setembro de 2017, a produção física brasileira de máquinas e equipamentos voltou a ficar positiva em setembro (0,9%) no acumulado em 12 meses, o que não ocorria desde julho de 2014. Em outubro, na mesma base de comparação, o setor cresceu 3,1%. O principal destaque no período foi a produção de máquinas e equipamentos para a agricultura e para a pecuária, que expandiu 17,5%. Por outro lado, a produção de máquinas para mineração e construção civil recuou 4,7%, impondo limites a uma recuperação mais vigorosa do setor.

Em Minas Gerais, onde há maior concentração na produção de máquinas para a agricultura, a performance do setor tem sido superior à brasileira. No acumulado de 12 meses, até outubro, a produção expandiu 9,4%.

Merece destaque, a partir da segunda metade do ano, o avanço das importações brasileiras de bens de capital*, fato que pode ser avaliado como um ensaio do processo de retomada dos investimentos no Brasil. Sempre em comparação com o mesmo período de 2016, enquanto no primeiro semestre de 2017 o valor das importações recuou mais de 27%, no segundo semestre, até novembro, houve uma alta de 7,2%. Por outro lado, as exportações de bens de capital de 2017, até novembro, foram 7,5% menores que no mesmo período de 2016.

Em 2017, as exportações mineiras de bens de capital tiveram um desempenho bem superior às de 2016. No acumulado do ano até novembro, houve expansão de 25,2% no valor exportado em relação ao anterior.

IMPORTAÇÃO DE BENS DE CAPITAL - BRASIL (Acumulado em 12 meses)



Fonte: IBGE, FIEMG, CNI, MDIC, Valor Econômico e Tendências Consultoria. | ¹Variação percentual em relação ao mesmo período do ano anterior. | ²Tendências Consultoria.

*Máquinas e Equipamentos representam, aproximadamente, 54% do setor de Bens de Capital.



CENÁRIO SETORIAL

MÁQUINAS E EQUIPAMENTOS*

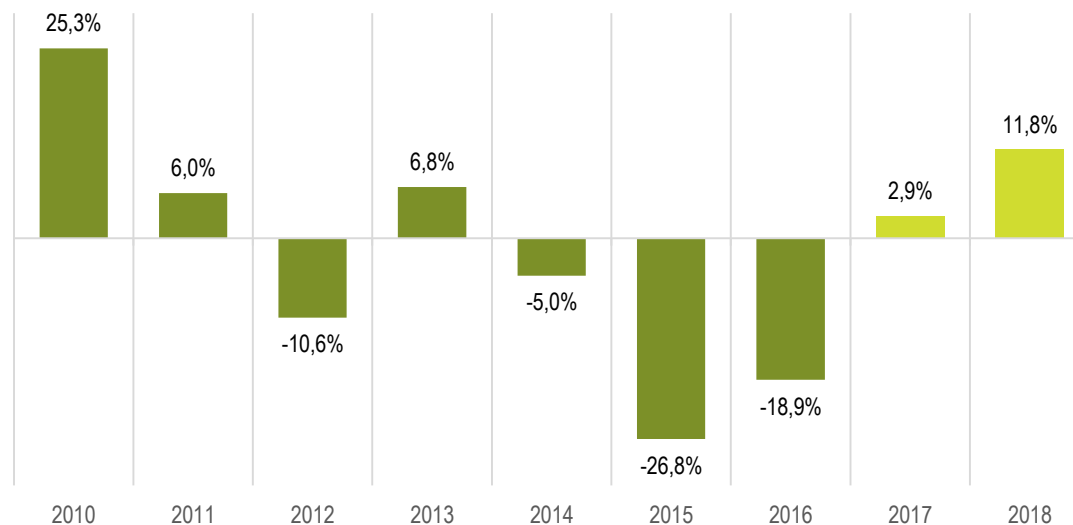
PROJEÇÕES¹

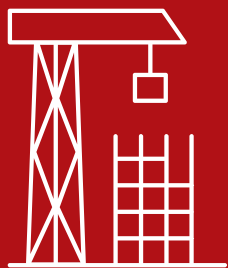
A produção brasileira de máquinas e equipamentos deve encerrar o ano com um crescimento de 3,7% em relação a 2016. Desde 2011, este será o segundo ano de crescimento positivo do setor. O primeiro ocorreu em 2013. Para 2018, a projeção é de expansão ainda maior (8,2%), ancorada, principalmente, nas expectativas de melhora nas exportações para a América Latina e para os EUA.

O consumo aparente de bens de capital (produção interna + importações – exportações) deve crescer 2,9% em 2017, em virtude não apenas da melhora na produção interna mas também da recuperação das importações no segundo semestre.

Para o próximo ano, a expectativa é de avanço de 11,8% do consumo aparente de bens de capital, levando em consideração a consolidação da recuperação do setor de máquinas para mineração e construção, assim como um melhor desempenho das importações, sobretudo no primeiro semestre. Tal processo está ancorado na ação de retomada da economia brasileira, em curso, assim como na continuidade da melhora do ambiente macroeconômico.

CONSUMO APARENTE DE BENS DE CAPITAL – BRASIL (Var. Anual)





CENÁRIO SETORIAL CONSTRUÇÃO CIVIL

	BRASIL	MINAS GERAIS
NÍVEL DE ATIVIDADE (Sondagem Construção) OUT/17 ¹	46,9	47,9
PRODUÇÃO FÍSICA DE INSUMOS DA CONSTRUÇÃO CIVIL (ICC) JAN-OUT/17 ²	-4,8%	
CUSTO DA CONSTRUÇÃO/M ² (INCC-SINAPI)	VARIAÇÃO	
JAN-NOV/17 ²	VALOR ³	
	3,6%	4,4%
	R\$ 1.064,76	R\$ 1.000,83

DESTAQUES

Após ser duramente atingida pela contração da atividade econômica brasileira no triênio 2014-2016, a construção civil segue com dificuldades de recuperação. Segundo dados do IBGE, do último trimestre de 2013 ao terceiro trimestre deste ano, o Produto Interno Bruto (PIB) do setor acumulou queda de 22,7%, enquanto o PIB industrial decresceu 11,9%, ressaltando que a atividade de construção recuou em patamar superior aos demais segmentos da indústria. Entre janeiro e setembro de 2017, o PIB do setor acumulou a única retração entre os subsetores industriais (-6,1%), provocando a queda de 0,9% no PIB da indústria geral. A redução dos investimentos em infraestrutura diante da precária situação das contas públicas, o encolhimento das construtoras envolvidas na Lava Jato, o desaquecimento do mercado imobiliário e a insegurança dos agentes econômicos em meio à crise política que se instalou foram determinantes do fraco desempenho da construção.

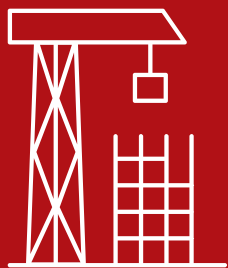
A produção nacional de insumos típicos da construção civil (ICC) decresceu 4,8% de janeiro a outubro. Apesar do resultado negativo no acumulado do ano, houve moderação no ritmo de queda do ICC desde agosto de 2016, na análise dos últimos 12 meses. Na comparação anual, o indicador aumentou em outubro (1,7%), o que não ocorria desde fevereiro de 2014, influenciado pela alta expressiva de 10,4% na produção de aços longos no país.

Os custos da construção por metro quadrado cresceram em Minas Gerais (4,4%) e no Brasil (3,6%), de janeiro a novembro, tendo em vista os incrementos nos custos com mão de obra, de 7,1% no estado e de 4,9% no país. Os resultados são decorrentes dos reajustes salariais, que ainda refletem

a inflação mais elevada no ano passado, exercendo efeito defasado no item mão de obra.

O mercado de trabalho do setor ensaia uma leve melhora em 2017. Dados do CAGED apontaram para a geração líquida de 8.127 vagas de emprego em Minas Gerais, de janeiro a outubro. Os segmentos de obras de infraestrutura e serviços especializados para construção foram os principais responsáveis pelo saldo positivo, em decorrência da retomada de empreendimentos que estavam paralisados. No Brasil, houve menor fechamento de postos de trabalho entre janeiro e outubro (-37.950), na comparação com o mesmo período de 2016 (-240.872). Adicionalmente, o emprego da indústria da construção vem exibindo saldos cada vez menos negativos no acumulado dos últimos 12 meses.

Indicadores do mercado imobiliário apurados na pesquisa Abrainc/Fipe mostram crescimento de 2,8% das vendas de imóveis novos e diminuição de 23,2% dos distratos (desistência da compra ou venda do imóvel na planta) no período de janeiro a setembro deste ano, o que tende a favorecer os ajustes nos estoques de imóveis, que continuam bastante altos. Em agosto, ainda eram necessários 17,4 meses para zerar os estoques de imóveis, nível bastante elevado em relação à média histórica de 11,8 meses (série desde janeiro de 2004).



CENÁRIO SETORIAL

CONSTRUÇÃO CIVIL

PROJEÇÕES⁴

Apesar das indicações de melhora do setor, ainda que lenta, o desempenho de outubro da produção de insumos típicos da construção civil ficou abaixo do esperado, motivando a revisão para baixo da projeção para 2017, de queda de 2,8% para uma redução de 3,4% (após recuo significativo de 12,0% em 2016). Para 2018, manteve-se a estimativa de aumento de 5,8%.

A melhora do ambiente macroeconômico, com inflação controlada e flexibilização da política monetária, deverá favorecer o aquecimento gradual da demanda por imóveis, possibilitando ajustes nos estoques e uma posterior retomada dos lançamentos. Para o próximo ano, espera-se uma intensificação da trajetória de alta da massa salarial, com o crescimento da renda real e a retomada mais consistente do emprego, além do aumento na confiança dos consumidores. A redução da taxa Selic e dos *spreads* deverão permitir a queda na taxa de juros final ao tomador, estimulando a recuperação das concessões de crédito imobiliário. Nos últimos meses, já observa-se uma maior disposição dos grandes bancos a concederem crédito, corroborada por anúncios de redução das taxas de juros para financiamento de imóveis. Contudo, segue como limitação o aperto orçamentário pelo qual passa a Caixa Econômica Federal, principal ofertante de crédito habitacional.

Paralelamente, os custos nacionais da construção devem encerrar o ano com elevação de 3,0% (ante crescimento de 6,6% em 2016) e de 2,8% em 2018. A fraca atividade do setor, a queda da inflação e o desemprego ainda elevado tendem a limitar incrementos mais robustos nos custos com materiais e mão de obra.

No tocante à construção pesada, destaca-se o Programa de Parcerias de Investimentos (PPI), anunciado pelo governo no final do ano passado, envolvendo concessões à iniciativa privada nos setores de transporte, energia, mineração e saneamento. O PPI tem potencial para atrair uma gama variada de investidores de diversos países. Apesar do atraso no calendário dos leilões, especialmente em face das turbulências políticas, a perspectiva é que o PPI seja preservado e avance ao longo de 2018.

⁴Tendências Consultoria.



CENÁRIO SETORIAL

INDÚSTRIA EXTRATIVA

		BRASIL	MINAS GERAIS
PRODUÇÃO FÍSICA JAN-OUT/17 ¹		5,8 %	5,6%
EXPORTAÇÕES	VOLUME	5,3%	-9,8%
JAN-NOV/17 ¹	VALOR (US\$)	55,4%	33,7%

DESTAQUES

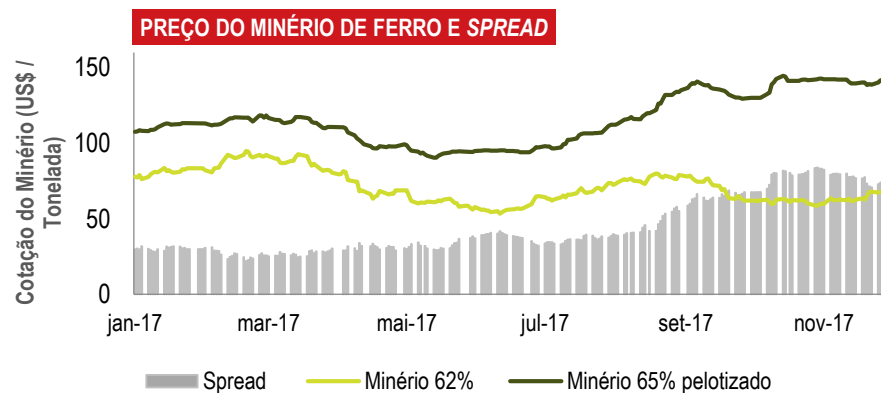
Em 2017, a indústria extrativa brasileira registrou uma forte expansão da produção de 5,8%, explicada, em grande medida, pela maturação das operações da Vale no complexo de Carajás. Em comparação com as plantas de Minas Gerais, os novos projetos da Vale em Carajás são mais competitivos, tanto pelo baixo custo operacional relativo quanto pela alta qualidade do minério extraído. Esses fatores têm levado à perda de participação das exportações de Minas Gerais no total nacional, que caiu de 52,3% em 2016 para 47,3% em 2017.

No que se refere à demanda de minério de ferro, o comportamento do mercado chinês determinou, como usual, a variação do preço da commodity em 2017, que atingiu seu pico em fevereiro (US\$ 95/tonelada). No primeiro semestre do ano, o setor siderúrgico chinês beneficiou-se da resiliência dos investimentos em infraestrutura e no setor imobiliário no país, estimulando as importações chinesas de minério de ferro.

Na segunda metade deste ano, medidas de combate à poluição adotadas na China acarretaram, indiretamente, ganhos de competitividade do minério de ferro de maior pureza, chegando a duplicar, entre agosto e outubro, o spread pago pelo minério brasileiro com alto teor de ferro e o de baixa qualidade. Consequentemente, houve aumento da produção no Pará e redução nas minas do sul e do sudeste do país, como ocorreu com a planta Minas-Rio da Anglo American.

PROJEÇÕES

Os preços do minério de ferro devem registrar uma queda no primeiro trimestre de 2018 para um nível próximo a US\$70/tonelada, em resposta à queda da demanda chinesa durante o inverno local e à continuidade da expansão da oferta global da commodity. O comportamento das importações chinesas de minério nos demais períodos do ano dependerá da recuperação da produção siderúrgica no país após o período de frio e da continuidade ou não das restrições de combate à poluição impostas pelo governo. A projeção é de aumento da produção brasileira de minério de ferro em 11,7% para 2018, motivada pela competitividade do produto brasileiro, tendo em vista a sua alta qualidade e o seu baixo custo produtivo, assim como a maturação de investimentos no setor realizados nos últimos anos, com destaque ainda para o complexo da Vale no Pará.



Fonte: IBGE, MDIC, Bloomberg. | ¹Comparativamente ao mesmo período do ano anterior.



CENÁRIO SETORIAL METALURGIA

		BRASIL	MINAS GERAIS
PRODUÇÃO FÍSICA JAN - OUT/17 ¹		2,9%	-2,4%
EXPORTAÇÕES	VOLUME ² (1.000 Kg)	25.684.448	4.145.370
JAN - NOV/17 ¹	VALOR (US\$)	17,6%	13,2%

DESTAQUES

A atividade do setor de metalurgia apresentou sinais de recuperação ao longo de 2017, com crescimento na produção, no emprego e nas exportações. O bom desempenho da produção industrial foi alavancado pela entrada em operação de uma planta no Ceará, a partir do segundo semestre de 2016, e pela reativação de um alto forno no Rio de Janeiro, no início desse ano. Adicionalmente, alguns segmentos da cadeia produtiva metalúrgica, entre eles o automotivo e o de máquinas e equipamentos, têm estimulado a produção no setor, contribuindo para o aumento das contratações. De janeiro a outubro, o saldo de emprego no Brasil foi positivo em 3.875 postos, sendo Minas Gerais responsável por mais de um terço desse resultado.

O consumo aparente de aço (produção nacional + importações - exportações) avançou 4,8% no acumulado do ano até outubro, na comparação com o mesmo período do ano passado. A produção de aço bruto aumentou 8,5%, ao passo que a penetração de aço importado no mercado nacional cresceu 39,1% na mesma base comparativa. A importação de produtos siderúrgicos tem provocado discussões entre entidades representantes dos setores da cadeia produtiva e o Governo Federal. Os produtores nacionais reivindicam a adoção de medidas protecionistas contra a importação do aço chinês e do russo, alegando a prática de preços abaixo do mercado. Por outro lado, outras associações comerciais defendem que a

taxação de produtos siderúrgicos estrangeiros provocará um inevitável aumento de preços no mercado interno, pressionando a inflação e diminuindo a competitividade dos demandantes de aço. O governo brasileiro ainda não cravou um posicionamento, pois há uma questão diplomática delicada, dado que a China é um dos principais parceiros comerciais do Brasil.

Em relação aos preços do aço, ao longo do ano, reajustes têm sido aplicados de forma disseminada pelas empresas produtoras no mercado nacional, em consequência do aumento da tributação sobre os combustíveis e da elevação das cotações internacionais das bobinas laminadas a quente (BLQ). Contudo, o crescente consumo de aço importado está limitando uma elevação maior do preço doméstico.

As exportações seguem crescendo, sobretudo em valor, devido à cotação internacional favorável. No mercado externo, o preço das BLQ apresenta trajetória ascendente desde o segundo trimestre de 2016, refletindo o aumento dos custos de produção (minério de ferro e carvão metalúrgico). O principal destino das exportações de produtos siderúrgicos brasileiros é os EUA, sendo o Brasil o segundo maior fornecedor de aço para aquele país. O presidente Trump tem sugerido, frequentemente, medidas protetivas para barrar a entrada de aço estrangeiro, o que poderia impactar fortemente o mercado brasileiro no próximo ano.



CENÁRIO SETORIAL METALURGIA

PROJEÇÕES

A produção física do setor de metalurgia deve seguir em processo de retomada gradual, encerrando 2017 com crescimento de 3,3%. Em 2018, a expectativa é de que a produção nacional de metalurgia básica aumente 5,2%, influenciada pela melhora mais consistente da atividade econômica, considerando a perspectiva de recuperação dos setores de bens de capital e construção civil. A reativação de um alto forno em Ipatinga/MG, a partir de abril do próximo ano, também deverá contribuir para a melhora nos indicadores. Por outro lado, a capacidade ociosa elevada e a imposição de tarifas *antidumping* sobre produtos siderúrgicos (adotadas recentemente pela União Europeia e que podem ser aplicadas pelos EUA em 2018) devem limitar o avanço da atividade.

A estimativa para o consumo aparente de aço (produção nacional + importações - exportações) é de elevação de 3,7% em 2017 e 8,2% no próximo ano. A expectativa está baseada na perspectiva de continuidade da melhora do ambiente macroeconômico (com queda nos juros e elevações da renda real) e da retomada dos setores demandantes de aço (especialmente veículos e máquinas e equipamentos).

O preço internacional das bobinas laminadas a quente (BLQ) deve aumentar 37,2% em 2017, em virtude da valorização das *commodities* minerais e da demanda global mais aquecida que no ano anterior. No entanto, a expectativa

para 2018 é que as cotações apresentem queda de 12,7% em relação a 2017. A perspectiva de recuo está baseada no decréscimo dos custos de produção da cadeia siderúrgica (preço do minério de ferro e do carvão metalúrgico) e no arrefecimento da demanda chinesa por aço.

Expectativas ¹	2017	2018
Produção Física (IBGE)	3,3%	5,2%
Produção de Aço Bruto (IABr)	8,2%	1,7%
Consumo Aparente	3,7%	8,2%
Preço BLQ	37,2%	-12,7%

BALANÇO ANUAL 2017 E PERSPECTIVAS

FICHA TÉCNICA

REALIZAÇÃO

Sistema FIEMG – Federação das Indústrias de Minas Gerais

PRESIDENTE

Olavo Machado Junior

RESPONSÁVEL TÉCNICO

Gerência de Estudos Econômicos da FIEMG

Esta publicação é elaborada com base em análises internas, desenvolvidas a partir de dados públicos.

Não nos responsabilizamos pelos resultados das decisões tomadas com base no conteúdo deste material.

