



# BALANÇO ANUAL 2015 E PERSPECTIVAS

dezembro.2015



CENÁRIO  
INTERNACIONAL



CENÁRIO  
BRASIL E MINAS



ANÁLISE SETORIAL



# MENSAGEM DO PRESIDENTE

O Brasil vive a mais longa crise econômica da sua história, agravada por um ambiente de instabilidade política sem precedentes, o que tem incapacitado os agentes econômicos de traçar qualquer plano para o futuro.

A contração do PIB estimada para 2015 é de 3,8% e para 2016, de 3,0%. A taxa de crescimento dos investimentos, um dos mais importantes vetores de crescimento econômico foi negativa na ordem de 4,5% em 2014, e, segundo as estimativas de mercado, recuará 14,5% e 9,0% em 2015 e 2016, respectivamente. Nesse ambiente, a indústria se destaca como o setor que apresenta os piores indicadores, quer sejam de produção, faturamento, vendas, produtividade, entre outros. O setor industrial brasileiro segue uma trajetória perigosa de completa perda de competitividade, sofrendo com custos cada vez mais altos e produtividade cada vez mais baixa, inviabilizando todos os setores em que não temos vantagens comparativas naturais. Não obstante, o setor de serviços e a agricultura também registram perdas na atividade. As famílias sofrem com o aumento do desemprego, com a corrosão do poder de compra ocasionado pela escalada da inflação, que ultrapassa a barreira de 10% ao ano, intensificando a queda do consumo.

A situação fiscal, marcada por um déficit primário e endividamento público elevados e crescentes, inviabiliza a participação do Estado como estimulador dos investimentos e da produção. Por outro lado, apesar do câmbio mais favorável, é fato que a baixa competitividade da indústria de transformação brasileira e a pouca integração aos mercados globais não permitirá a retomada do crescimento por meio das exportações.

É consenso entre a sociedade e o governo que a saída desta crise passa necessariamente pela retomada dos investimentos privados na economia, o que não será possível em um ambiente de tamanha imprevisibilidade.

Para a reversão desse quadro, defendemos que a indústria, através de suas federações, capitaneadas pela Confederação Nacional da Indústria – CNI, concentre esforços de articulação em dois campos simultaneamente: na retomada urgente da governabilidade do país e na negociação conjunta dos principais pontos da agenda setorial de destravamento dos investimentos. Entre eles, merecem destaque o fomento às parcerias público-privadas; mudanças nas regras de licitação; adoção de eixos logísticos prioritários; revisão da legislação pertinente à exploração do Pré-Sal; concessões e investimentos no setor elétrico, de gás natural e saneamento; ampliação da segurança jurídica; aperfeiçoamento da legislação ambiental e o fortalecimento das agências reguladoras.

A despeito do atual ambiente inóspito, acreditamos ser possível a reversão deste quadro através da união de esforços convergentes ao desenvolvimento do nosso país. E a FIEMG, como representante da indústria de Minas Gerais, cumpre o seu papel neste sentido, apoiando não apenas o setor industrial, mas a sociedade como um todo.

Olavo Machado Junior  
Presidente do Sistema FIEMG



# SUMÁRIO



## CENÁRIO INTERNACIONAL

ESTADOS UNIDOS	<u>06</u>
ÁREA DO EURO	<u>09</u>
CHINA	<u>11</u>
AMÉRICA LATINA	<u>14</u>



## CENÁRIO BRASIL E MINAS

ATIVIDADE ECONÔMICA	<u>15</u>
MERCADO DE TRABALHO	<u>23</u>
CRÉDITO	<u>30</u>
FINANÇAS PÚBLICAS	<u>32</u>
INFLAÇÃO E JUROS	<u>33</u>
SETOR EXTERNO	<u>34</u>
CONFIANÇA E EXPECTATIVAS	<u>40</u>
PROJEÇÕES	<u>43</u>



## ANÁLISE SETORIAL

AUTOMOTIVO	<u>44</u>
BENS DE CAPITAL	<u>45</u>
CONSTRUÇÃO CIVIL	<u>46</u>
INDÚSTRIA EXTRATIVA	<u>47</u>
METALURGIA E SIDERURGIA	<u>48</u>
BOX ESPECIAL – FINANÇAS PÚBLICAS	<u>49</u>

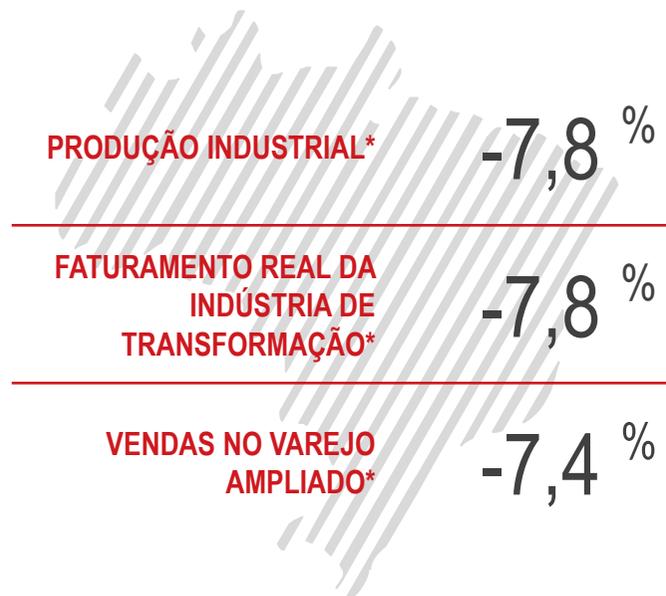
# SÍNTESE

No cenário externo, o foco de atenção em 2015 foi o ritmo de desaceleração da atividade econômica na China, fruto do realinhamento das prioridades locais para o desenvolvimento do mercado interno como novo vetor de crescimento. Ao mesmo tempo, os agentes econômicos acompanham com atenção os dados da economia americana, na tentativa de antecipar o *timing* do processo de normalização da política monetária nesse país. Destacamos, neste ano, o enfraquecimento econômico de diversas economias emergentes, sobretudo aquelas dependentes da exportação de *commodities*, como é o caso de grande parte dos países da América Latina.

Internamente, os indicadores de 2015 confirmam o aprofundamento do quadro recessivo da economia brasileira. Em particular, o recuo na produção industrial não tem sido suficiente para acompanhar a contração na demanda, mantendo os estoques em patamares elevados e agravando a retração do emprego e da renda. Ao contrário do ocorrido em crises anteriores, em 2015 até mesmo o resiliente setor de serviços vem passando por contração importante. A economia brasileira atravessa uma recessão que pode vir a ser a mais longa e profunda da história recente. O grande temor é que o produto potencial, ou seja, a capacidade de geração de riquezas do país, venha a ser permanentemente comprometido.

O conflito político que marcou a maior parte do ano impediu que fossem tomadas decisões que propiciassem a reversão do sentimento de insegurança dos agentes econômicos e a retomada da atividade. O ambiente adverso é agravado pela baixa popularidade do Governo e do Congresso, pelo debate crescente sobre *impeachment* e pelos contínuos desdobramentos de operações de combate à corrupção. Ao mesmo tempo, o país segue convivendo com um problema fiscal estrutural tão ou mais grave que o desajuste conjuntural das contas públicas. O equacionamento do problema fiscal é condição necessária para que o país retome uma trajetória de crescimento sustentável. No entanto, o imobilismo decisório deve resultar no aprofundamento da recessão e em deterioração adicional do risco-país. A possibilidade de perda do grau de investimento por outras agências de classificação de risco e a perspectiva de elevação de juros em 2016 pressionam os custos de captação das empresas e devem afetar negativamente o investimento. No campo positivo, vale destacar o início do processo de ajuste nas contas externas, com recuo no déficit em transações correntes, fruto da forte desvalorização do real frente a outras moedas.

ECONOMIA MUNDIAL	PIB 2014	3,4%
	PIB 2015 <sup>(e)</sup>	3,1%
	PIB 2016 <sup>(e)</sup>	3,6%





# CENÁRIO INTERNACIONAL

**EUA**

PIB 2014 2,4%

PIB 2015<sup>(e)</sup> 2,6%

PIB 2016<sup>(e)</sup> 2,8%



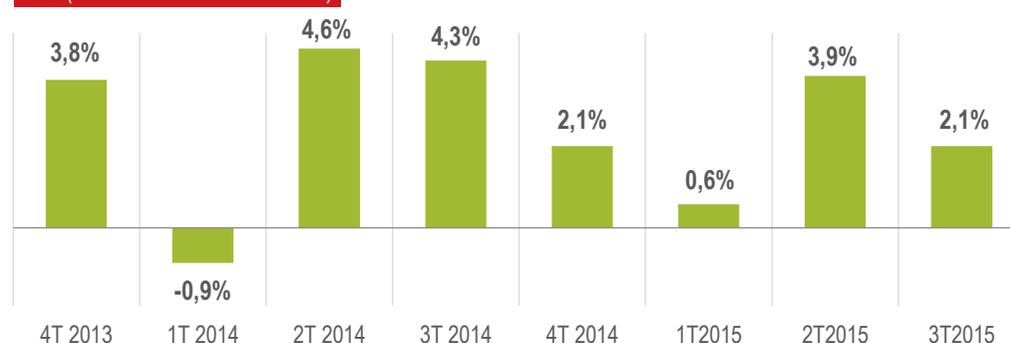
## CRESCIMENTO DOS EUA É SÓLIDO.

Os principais indicadores de atividade dos EUA confirmaram, em 2015, que a retomada do crescimento da economia americana é sólida e disseminada na maior parte do país, fundamentando as estimativas de crescimento de 2,6% em 2015 e de 2,8% em 2016.

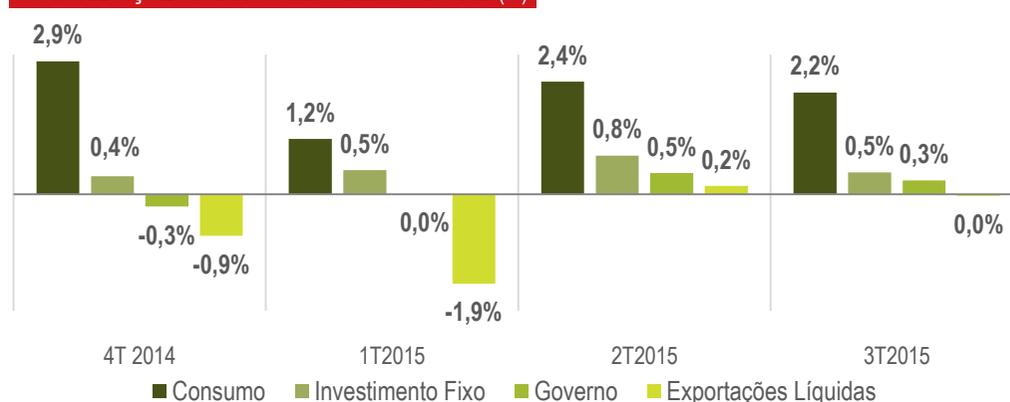
Com exceção do 1º trimestre do ano, impactado negativamente pelo inverno rigoroso, o PIB nos demais trimestres de 2015 registrou avanços importantes. A forte contribuição do consumo das famílias, favorecida pela melhora contínua do mercado de trabalho e da renda disponível, foi capaz de contrabalançar os efeitos contracionistas sob a atividade que a apreciação do dólar frente às demais moedas tem provocado na produção industrial e nas exportações líquidas.

Em 2016, é esperado um cenário similar ao de 2015: i) continuidade do fortalecimento do mercado de trabalho com impactos positivos na demanda interna e nos investimentos, especialmente no setor imobiliário residencial; ii) novas pressões de apreciação do dólar, com crescimento moderado das exportações e mais amplo das importações, e com redução da contribuição das exportações líquidas para o PIB; iii) melhora dos níveis de confiança dos consumidores.

PIB (Var. % Trimestral Anualizada)



CONTRIBUIÇÕES PARA O CRESCIMENTO DO PIB (%)





# CENÁRIO INTERNACIONAL



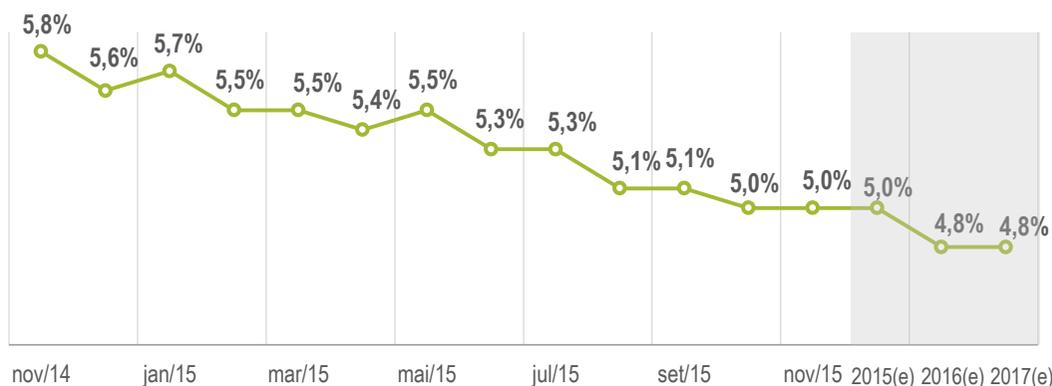
## FORTALECIMENTO DO MERCADO DE TRABALHO É UM DOS PRINCIPAIS *DRIVERS* DA POLÍTICA MONETÁRIA AMERICANA.

Combinado com a inflação, o mercado de trabalho tem sido um dos principais focos internos de atenção do Federal Reserve para a normalização da política monetária.

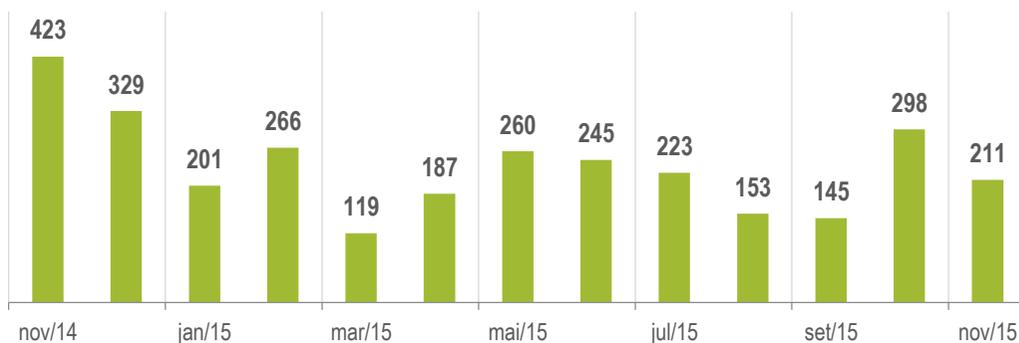
Os indicadores de trabalho favorecem a decisão de aumento da taxa de juros dos FED Funds, destacando-se a queda persistente da taxa de desemprego, a forte geração de empregos e o número de pedidos de auxílio desemprego em níveis históricos mínimos de baixa.

No entanto, o baixo reajuste dos salários ainda inibe a consolidação da robustez do mercado, o que contribuiu, juntamente com pressões deflacionárias, para manter as incertezas sobre o início do processo de normalização monetária em 2015. Em 2016, espera-se a melhora adicional das condições do emprego. Assim, a taxa dos FED Funds, fixada atualmente em 0,25% ao ano, deve posicionar-se no intervalo de 1,00% a 1,25% até o fim do próximo ano.

**TAXA DE DESEMPREGO (%)**



**GERAÇÃO DE EMPREGO (Milhares)**





## CENÁRIO INTERNACIONAL

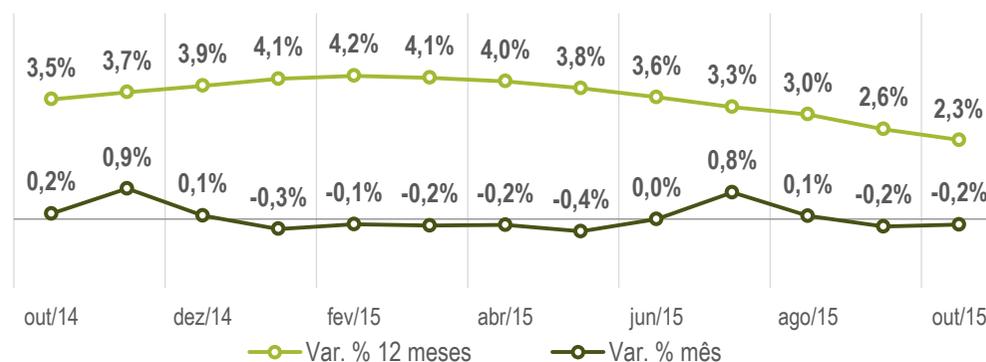


### CÂMBIO E *COMMODITIES* INFLUENCIAM INFLAÇÃO E PRODUÇÃO INDUSTRIAL.

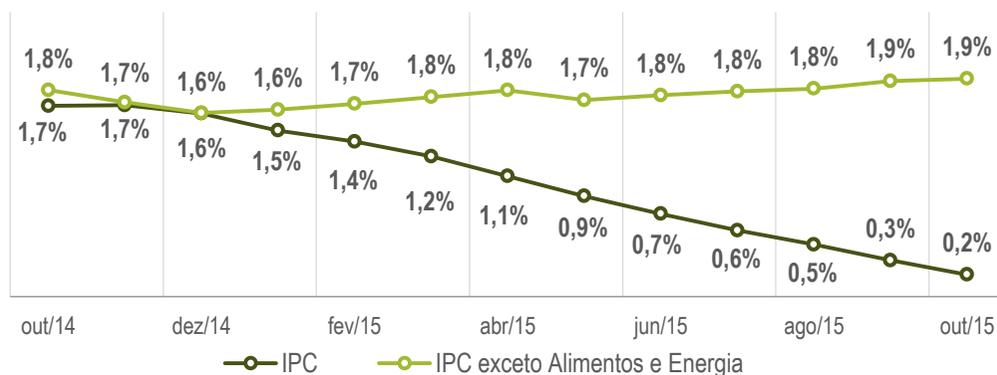
O ano de 2015 foi pautado pela apreciação do dólar, especialmente em relação às moedas de países emergentes, assim como pelo excesso de oferta de petróleo no mercado internacional. Ambos os fatores têm impactado negativamente a produção industrial americana, que se ressentiu do encolhimento da indústria doméstica de petróleo e da sua cadeia produtiva, combinado com o encarecimento e a queda das exportações de produtos manufaturados, principalmente para mercados emergentes, que passam por um processo de desaceleração na atividade econômica. No entanto, as exportações representam apenas algo em torno de 13% do PIB americano, o que diminui a vulnerabilidade desta economia a variações da demanda global.

A despeito das pressões baixistas da apreciação do dólar sobre os preços, a inflação tenderá paulatinamente para a meta de 2,0% ao ano, saindo de 0,2% em 2015 para um patamar anual superior a 1,0% em 2016. O núcleo da inflação, que exclui os preços de energia e alimentos, está próximo da meta (1,9% em novembro, no acumulado em 12 meses).

#### PRODUÇÃO INDUSTRIAL



#### INFLAÇÃO - IPC (% 12 meses)



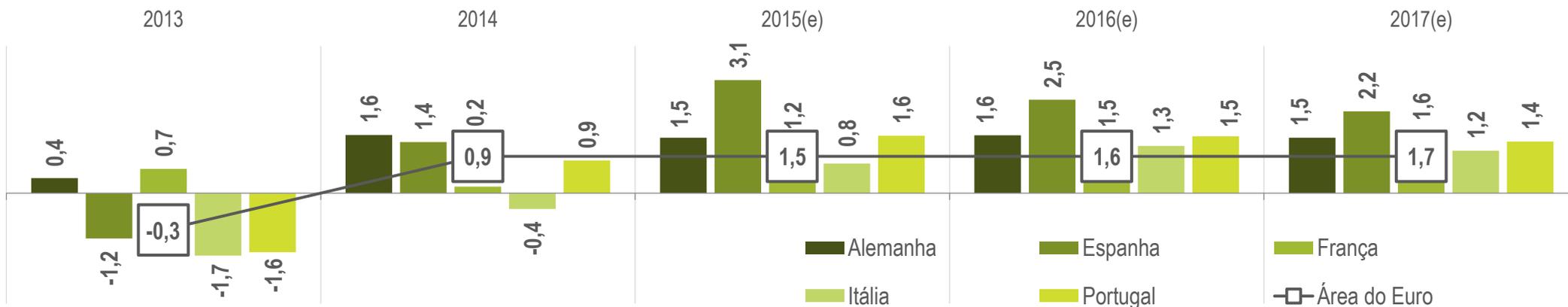


# CENÁRIO INTERNACIONAL

<b>ÁREA DO EURO</b>	PIB 2014	0,9%
	PIB 2015 <sup>(e)</sup>	1,5%
	PIB 2016 <sup>(e)</sup>	1,6%



## PIB – PAÍSES SELECIONADOS (Var. % Anual)



Em 2015, a moderada recuperação da atividade na Área do Euro seguiu em curso, amparada pela manutenção de uma política monetária expansionista, pela desvalorização do Euro, juros muito baixos, melhora das condições de oferta de crédito pelos bancos, e pela queda de preços de energia.

O avanço é disseminado entre as principais economias da região, embora em ritmo modesto e desigual entre os países.

A evolução da atividade na Área do Euro em 2016 e 2017 permanecerá tímida, influenciada por uma revisão para baixo do crescimento da economia mundial e pelo arrefecimento da queda dos preços de energia, o que contribuiu positivamente, em 2015, para a expansão do consumo. Em contraposição, o BCE ampliou o programa de compras de ativos até 2017, o que favorecerá a melhoria dos níveis de confiança dos agentes econômicos e das condições financeiras locais. O resultado líquido esperado é um crescimento do PIB de 1,6% em 2016, e de 1,7% em 2017.



# CENÁRIO INTERNACIONAL



## INFLAÇÃO E DESEMPREGO AINDA SÃO FOCO DE ATENÇÃO.

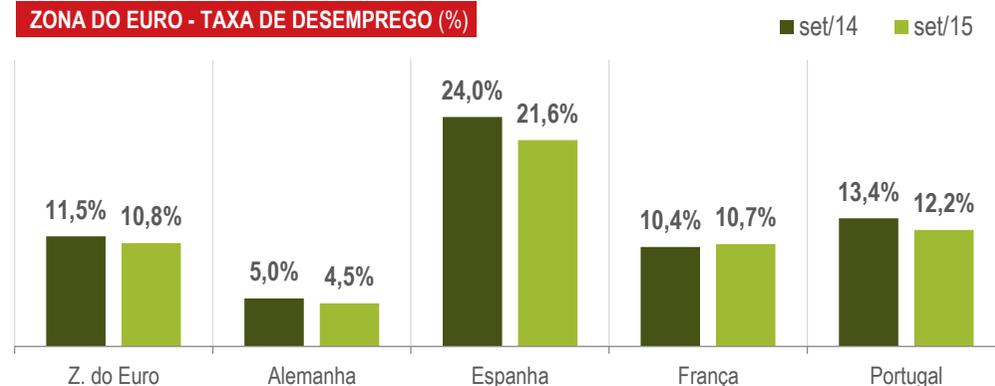
A taxa de desemprego das principais economias da Área do Euro tem apresentado recuo, embora ainda se encontre em nível muito elevado, contribuindo para a debilidade da demanda interna.

Em contraposição aos sinais positivos, ainda que modestos, do mercado de trabalho, a inflação mantém-se em nível bem abaixo da meta de 2% ao ano estabelecida pelo BCE.

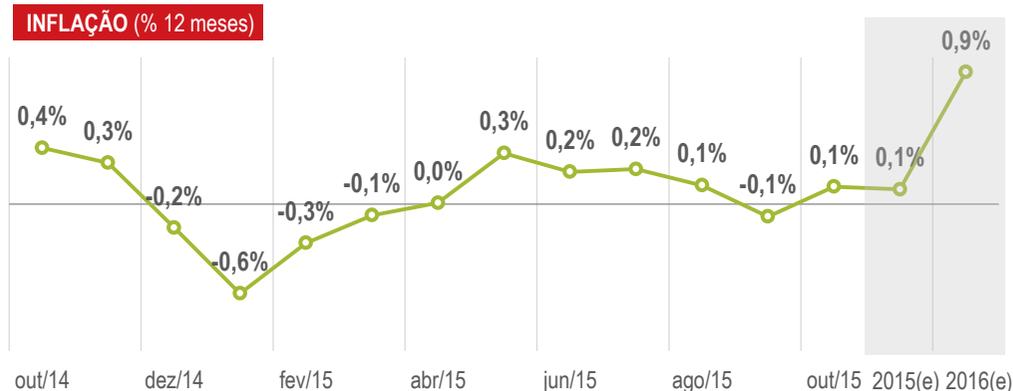
Além da fraqueza da demanda interna, os efeitos do aumento da liquidez sobre a inflação têm sido mitigados pela forte queda dos preços de energia, o que não é esperado que ocorra tão intensamente em 2016 e 2017.

Nesse sentido, projetamos aumento da inflação para um nível próximo a 1% ao ano em 2016, considerando a contribuição da depreciação do Euro e da extensão do programa de compra de ativos pelo BCE até 2017.

ZONA DO EURO - TAXA DE DESEMPREGO (%)



INFLAÇÃO (% 12 meses)





# CENÁRIO INTERNACIONAL

## CHINA

PIB 2014 7,3%

PIB 2015<sup>(e)</sup> 6,8%

PIB 2016<sup>(e)</sup> 6,3%

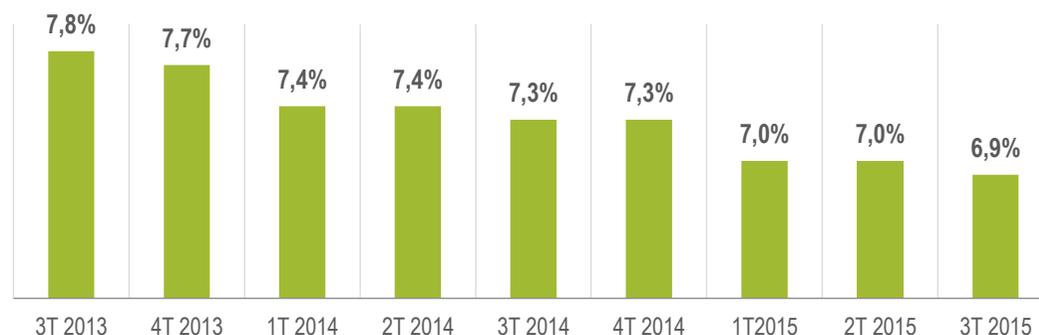


### ECONOMIA CRESCE EM DOIS RITMOS.

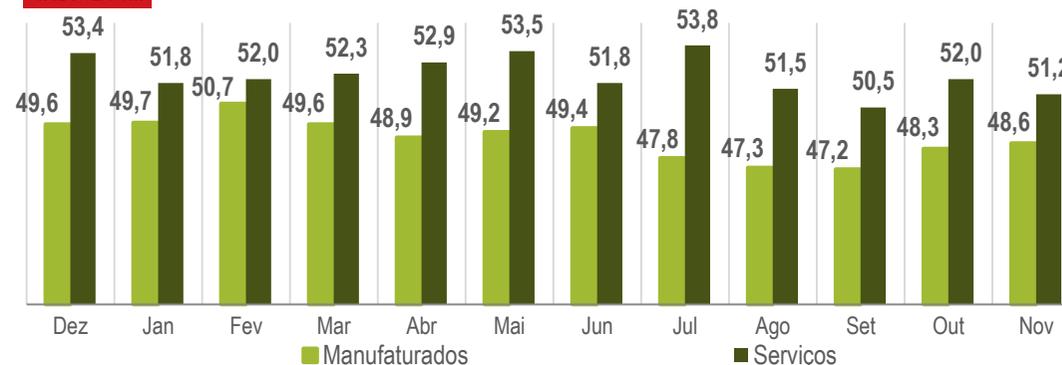
As estimativas para a expansão do PIB da China apontam para 6,8% em 2015 e 6,3% em 2016. Se confirmado, o resultado de 2015 será inferior à meta estabelecida pelo governo, que tem utilizado estímulos fiscais e principalmente monetários para garantir a estabilidade e a suavização da transição da economia para um novo modelo de crescimento, agora voltado para o mercado interno. A capacidade das autoridades chinesas de obterem sucesso neste processo ainda gera muitas dúvidas, em função dos desequilíbrios e dos problemas estruturais que se acumulam, como o excesso de estoques de imóveis, elevada capacidade ociosa da indústria, contínuo crescimento da alavancagem financeira das empresas e do endividamento dos governos locais, assim como a deflação no atacado. Além disso, a correção da bolsa de valores ocorrida em 2015 e a intervenção no mercado de câmbio acarretaram em incertezas adicionais.

Há dois ritmos de crescimento na China: o setor de serviços, responsável por quase 50% do PIB, demonstra uma certa resiliência, enquanto os setores industrial e de construção civil (42% do PIB), sentem desaceleração significativa. O PMI do setor de serviços mantém-se acima dos 50 pontos, indicando expansão da atividade, ao contrário do que acontece com o mesmo indicador da indústria de transformação.

PIB (Var. % Trimestral Anualizada)



ÍNDICE PMI





# CENÁRIO INTERNACIONAL



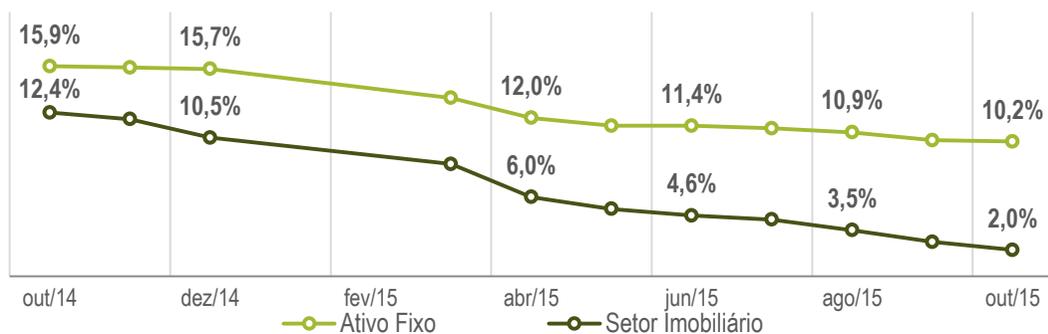
## SETOR IMOBILIÁRIO E EXPORTAÇÕES IMPÕEM RISCOS AO CRESCIMENTO.

A meta oficial de crescimento para 2016 deve ser mantida em 7,0%. No entanto, alguns fatores impõem riscos à estabilização da economia chinesa, como também aos mercados globais. Entre eles, merece destaque o desempenho do setor imobiliário e das exportações.

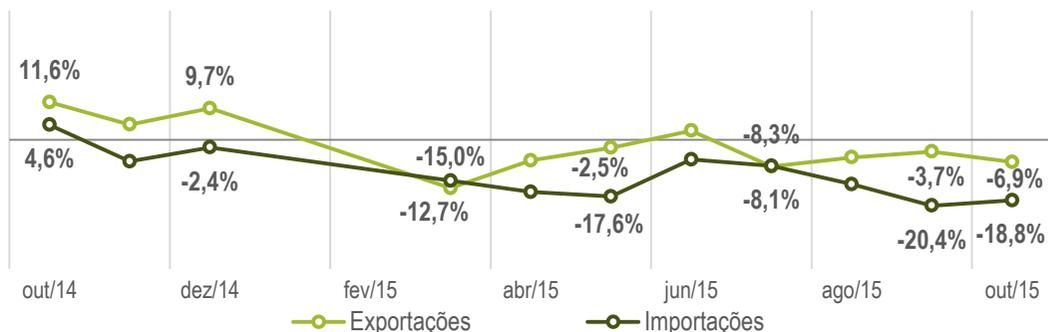
O elevado nível dos estoques do mercado imobiliário garantirá ao setor uma contribuição negativa no PIB em 2015, sem perspectivas de correção significativa em 2016. A desaceleração dos investimentos em ativos fixos, imobiliários ou não, permanecerá em 2016. A combinação destes dois cenários tem impacto negativo importante para os países exportadores de *commodities*, como é o caso do Brasil, principalmente no que se refere ao comportamento do preço e da demanda de aço e de minério de ferro.

As exportações da China registram quedas sistemáticas, resultantes de uma revisão para baixo da taxa de crescimento do PIB global, assim como as importações, por sua vez, influenciadas pelo arrefecimento da demanda interna, especialmente do setor industrial.

INVESTIMENTO (T/T-12)



EXPORTAÇÕES E IMPORTAÇÕES (T/T-12)



Fonte: National Bureau of Statistics of China.



## CENÁRIO INTERNACIONAL



### AUTORIDADES PLANEJAM ESTABILIZAÇÃO EQUILIBRADA DA ECONOMIA.

O Plano Quinquenal do período de 2016 a 2020, elaborado pelas autoridades chinesas, demonstra a dedicação das mesmas em favor de uma economia mais estável e equilibrada. Isso reforça a tendência de um crescimento mais lento, sem que se corra o risco de uma desaceleração brusca (*hardlanding*) da atividade econômica.

Considerando a dinâmica adotada para as políticas monetária e fiscal em 2015, assim como o que estabelece o Plano Quinquenal, espera-se para os próximos anos:

- Novos estímulos monetários com injeção de liquidez em 2016, a exemplo da redução das alíquotas do compulsório de 20% para 17,5%, das taxas de juros de empréstimos em 165p.b. e das taxas de depósitos em 125p.b., todas promovidas em 2015. Além de frear a desaceleração da economia, a expansão monetária tem como justificativa a amenização da queda da inflação ao produtor e ao consumidor, impactada negativamente pelo enfraquecimento dos preços das *commodities*.

- Pressões de curto prazo para a depreciação gradual do renmimbi;
- Internacionalização do país;
- Fortalecimento da liderança, consolidação e centralização de poder do presidente Xi Jinping;
- Campanhas de controle à corrupção;
- Intensificação de acordos de comércio.



# CENÁRIO INTERNACIONAL

## AMÉRICA LATINA\*

PIB 2014 1,3%

PIB 2015<sup>(e)</sup> -0,3%

PIB 2016<sup>(e)</sup> 0,8%

PAÍS	PIB (% ano)				TRANSAÇÕES CORRENTES (% do PIB)				DÉFICIT NOMINAL (% do PIB)			
	2014	2015 <sup>(e)</sup>	2016 <sup>(e)</sup>	2017 <sup>(e)</sup>	2014	2015 <sup>(e)</sup>	2016 <sup>(e)</sup>	2017 <sup>(e)</sup>	2014	2015 <sup>(e)</sup>	2016 <sup>(e)</sup>	2017 <sup>(e)</sup>
Argentina	0,5%	0,4%	-0,7%	0,0%	-1,0%	-1,8%	-1,6%	-1,2%	-3,2%	-5,3%	-4,8%	-5,3%
Brasil <sup>1</sup>	0,1%	-3,0%	-1,0%	2,3%	-4,4%	-4,0%	-3,8%	-3,8%	-6,5%	-6,4%	-5,4%	-4,3%
Chile	1,9%	2,3%	2,5%	2,9%	-1,2%	-0,7%	-1,6%	-1,9%	-1,5%	-3,0%	-2,0%	-1,2%
Colômbia	4,6%	2,5%	2,8%	3,2%	-5,2%	-6,2%	-5,3%	-4,5%	-2,7%	-2,7%	-1,8%	-1,8%
México	2,1%	2,3%	2,8%	3,1%	-1,9%	-2,4%	-2,0%	-2,2%	-4,7%	-4,1%	-3,6%	-3,0%
Peru	2,4%	2,4%	3,3%	5,5%	-4,0%	-3,7%	-3,8%	-3,9%	0,0%	-1,0%	-1,1%	-1,3%
Venezuela	-4,0%	-10,0%	-6,0%	-4,5%	5,3%	-3,0%	-1,9%	3,1%	-	-	-	-
<b>América Latina e Caribe</b>	<b>1,3%</b>	<b>-0,3%</b>	<b>0,8%</b>	<b>2,3%</b>	<b>-3,0%</b>	<b>-3,3%</b>	<b>-3,0%</b>	<b>-2,9%</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

As projeções do FMI para a América Latina e Caribe indicam uma contração do PIB de 0,3% em 2015, puxada pela recessão da economia brasileira e pela queda dos preços de *commodities* que afeta, além do Brasil, outras economias da região, como o Chile, o Peru e a Colômbia.

O ambiente é impactado negativamente pela redução da demanda externa, queda de investimentos e desequilíbrios fiscais, especialmente no Brasil, Argentina, Venezuela e México. Afetada drasticamente pela queda dos preços do petróleo e pelos desequilíbrios macroeconômicos internos, entre eles, uma inflação que pode ultrapassar 100% ao ano, a Venezuela conviverá com uma profunda recessão em 2015 e nos próximos anos. Na Argentina, as eleições trazem esperança de melhora das políticas econômicas.

A forte depreciação das moedas em relação ao dólar contribuiu para o aumento da inflação da região em 2015. Espera-se mais desvalorização das moedas locais em 2016, promovendo ajustes em transações correntes, especialmente no Brasil, na Venezuela, na Colômbia e no Peru. Por outro lado, a desvalorização cambial seguirá pressionando os índices de inflação, criando um dilema de política monetária entre os bancos centrais locais no próximo ano, tendo a vista a fragilidade do nível de atividade nesses países.

Em suma, o cenário de 2015 deve se estender, ainda que de forma mais branda para 2016, impondo vulnerabilidades ao crescimento da região.





# CENÁRIO BRASIL E MINAS GERAIS

## PRODUTO INTERNO BRUTO . BRASIL

Pela ótica da oferta, os maiores impactos negativos vieram da indústria de transformação e da construção, com quedas de 9,0% e 8,4%, respectivamente, nos três primeiros trimestres de 2015. Essa tendência deve permanecer em 2016, devido à retração da demanda e ao elevado nível de estoques da indústria. A agropecuária e a extração mineral foram os únicos setores com variação positiva no período, configurando outra tendência que pode ser repetida no próximo ano.

Sob a ótica da demanda, a queda de 12,7% dos investimentos e de 3,0% do consumo privado são os principais pontos negativos a se destacar. Ambos os componentes tiveram o pior resultado acumulado no ano desde o início da série histórica de 1996. Esperamos queda adicional no consumo das famílias em 2016, tendo em vista o agravamento do desemprego e a perda nos rendimentos. A queda nos investimentos é especialmente preocupante, considerando o seu papel fundamental para a reversão do quadro recessivo e para a retomada do crescimento econômico. A taxa de investimento, que era de 20,2% do PIB no 3º trimestre de 2014, caiu para 18,1% no 3º trimestre de 2015 e pode chegar a 16,8% em 2016.

Por outro lado, o resultado do setor externo, influenciado pela desvalorização cambial, vem contribuindo para atenuar a queda da atividade econômica ao longo de 2015.

PIB (Var. % acumulada no ano)						
		EFETIVO			ESTIMATIVAS ANUAIS	
		2013	2014	2015*	2015 <sup>(e)</sup>	2016 <sup>(e)</sup>
<b>OFERTA</b>	Agropecuária	8,4%	2,1%	2,1%	1,2%	1,2%
	Indústria	2,2%	-0,9%	-5,6%	-6,3%	-4,2%
	Serviços	2,8%	0,4%	-2,1%	-2,6%	-2,4%
<b>DEMANDA</b>	Consumo	3,5%	1,3%	-3,0%	-4,0%	-2,6%
	Governo	1,5%	1,2%	-0,4%	-0,4%	-0,8%
	Investimentos	5,8%	-4,5%	-12,7%	-14,5%	-9,0%
	Exportações	2,4%	-1,1%	4,0%	4,4%	9,8%
	Importações	7,2%	-1,0%	-12,4%	-12,9%	-4,2%



# CENÁRIO BRASIL E MINAS GERAIS

## PRODUTO INTERNO BRUTO . MINAS GERAIS

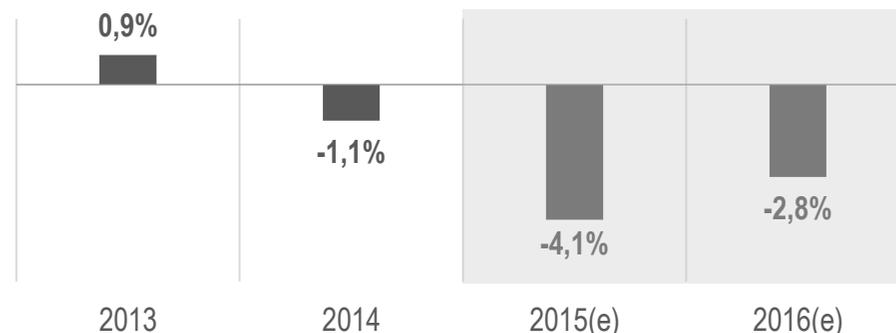
Em Minas Gerais, o PIB deve encerrar o ano com queda de 4,1%. Em 2016, espera-se uma contração de 2,8% para a atividade econômica do estado.

A queda na atividade industrial também foi o principal responsável pela retração no PIB mineiro. O setor vem mostrando resultados negativos desde 2013. Até o 2º trimestre deste ano (último dado disponível para o estado), a atividade industrial acumulou queda de 7,9%, a despeito do crescimento de 0,8% da indústria extrativa. A construção civil, por sua vez, teve o pior desempenho desde 2003, com recuo de 8,5% nos dois primeiros trimestres do ano.

Ao contrário do que ocorre em outras regiões do país, o setor agropecuário mineiro registra estagnação em 2015. Já o setor de serviços, responsável pela maior parcela da geração de riqueza no estado, acumulou queda de 2,4% na primeira metade do ano, o pior desempenho da série histórica nessa base de comparação. A contração foi disseminada, com destaque para o recuo do comércio. A única exceção foi o segmento de aluguéis que, mesmo assim, apresentou seu pior resultado desde o início da série histórica.

O rompimento das barragens em Mariana reforça as expectativas negativas para a economia mineira em 2016 e são consistentes com as estimativas de contração de 2,8% da atividade econômica no estado.

PIB (Var. % anual)



PIB (Var. % acumulada no ano)

		2013	2014	2015*
<b>OFERTA</b>	<b>Agropecuária</b>	1,0%	-4,1%	0,1%
	<b>Indústria</b>	-1,2%	-3,0%	-7,9%
	<b>Serviços</b>	1,6%	0,2%	-2,4%



# CENÁRIO BRASIL E MINAS GERAIS

## INDÚSTRIA GERAL

OUT-15 / SET-15*	<b>-0,7%</b>
OUT-15 / OUT-14	<b>-11,3%</b>
2015 <sup>(e)</sup>	<b>-7,6%</b>
2016 <sup>(e)</sup>	<b>-2,3%</b>

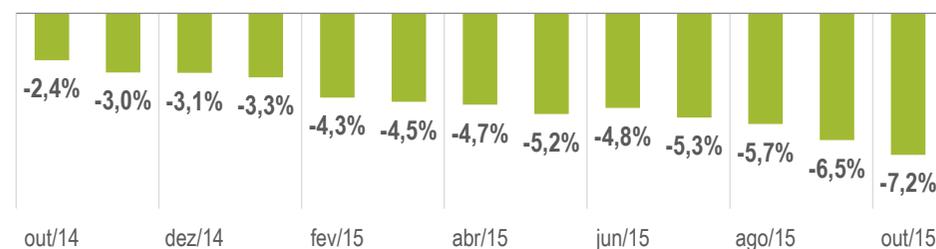
## PRODUÇÃO INDUSTRIAL . BRASIL

A indústria brasileira manteve a trajetória de queda na produção iniciada em abril de 2014, devendo encerrar 2015 com recuo de 8%. É importante ressaltar que esse resultado ocorre em relação a uma base já depreciada em 2014, quando houve contração de 3,1%. O ano só não foi pior em função do desempenho positivo da indústria extrativa, único setor a registrar resultados positivos em 2015, influenciado pela extração de petróleo e de minério de ferro. No entanto, a indústria de transformação, responsável por 86% do valor de transformação industrial do país, terá o pior desempenho da série histórica.

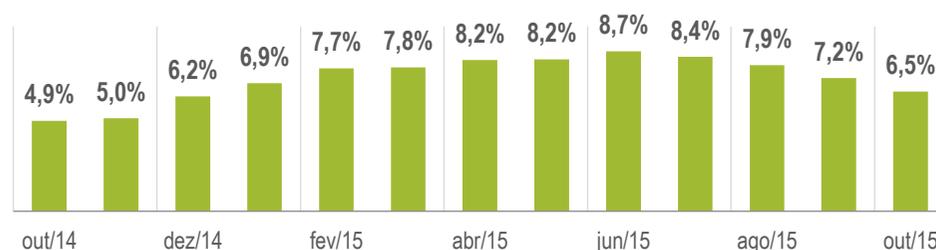
O investimento e o consumo, ambos afetados pela grave crise de confiança do país, foram determinantes para a desaceleração da atividade industrial no ano. Na análise por grandes categorias econômicas, os setores de bens de capital (-22,3%) e bens de consumo (-8,6%) já acumularam, nos últimos 12 meses encerrados em outubro, quedas superiores àquelas registradas na crise de 2009.

A expectativa é de que a desaceleração da atividade permaneça em 2016, influenciada pelo ajuste da produção diante dos estoques elevados e pela baixa demanda interna. O viés negativo para o próximo ano poderá ser potencializado, se as tensões no ambiente político e os desdobramentos da Operação Lava Jato reduzirem ainda mais a confiança de empresários e consumidores. Uma alternativa para a indústria, diante do mercado interno desaquecido, é o maior direcionamento da produção ao mercado internacional. No entanto, a concentração da pauta exportadora brasileira em produtos básicos e a inserção de novos *players* no comércio global dificultam a recuperação da atividade voltada para o setor externo.

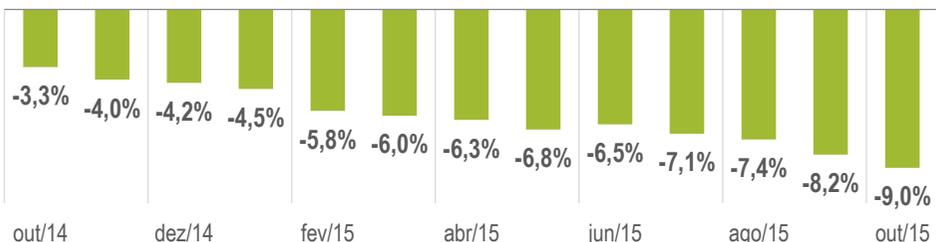
INDÚSTRIA GERAL (Var. % acumulada em 12 meses)



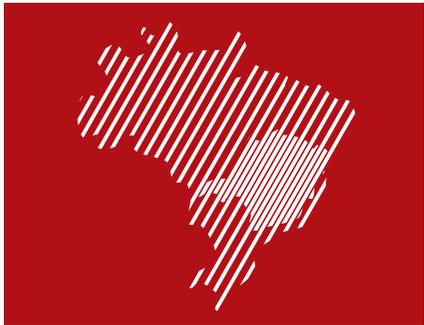
INDÚSTRIA EXTRATIVA (Var. % acumulada em 12 meses)



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



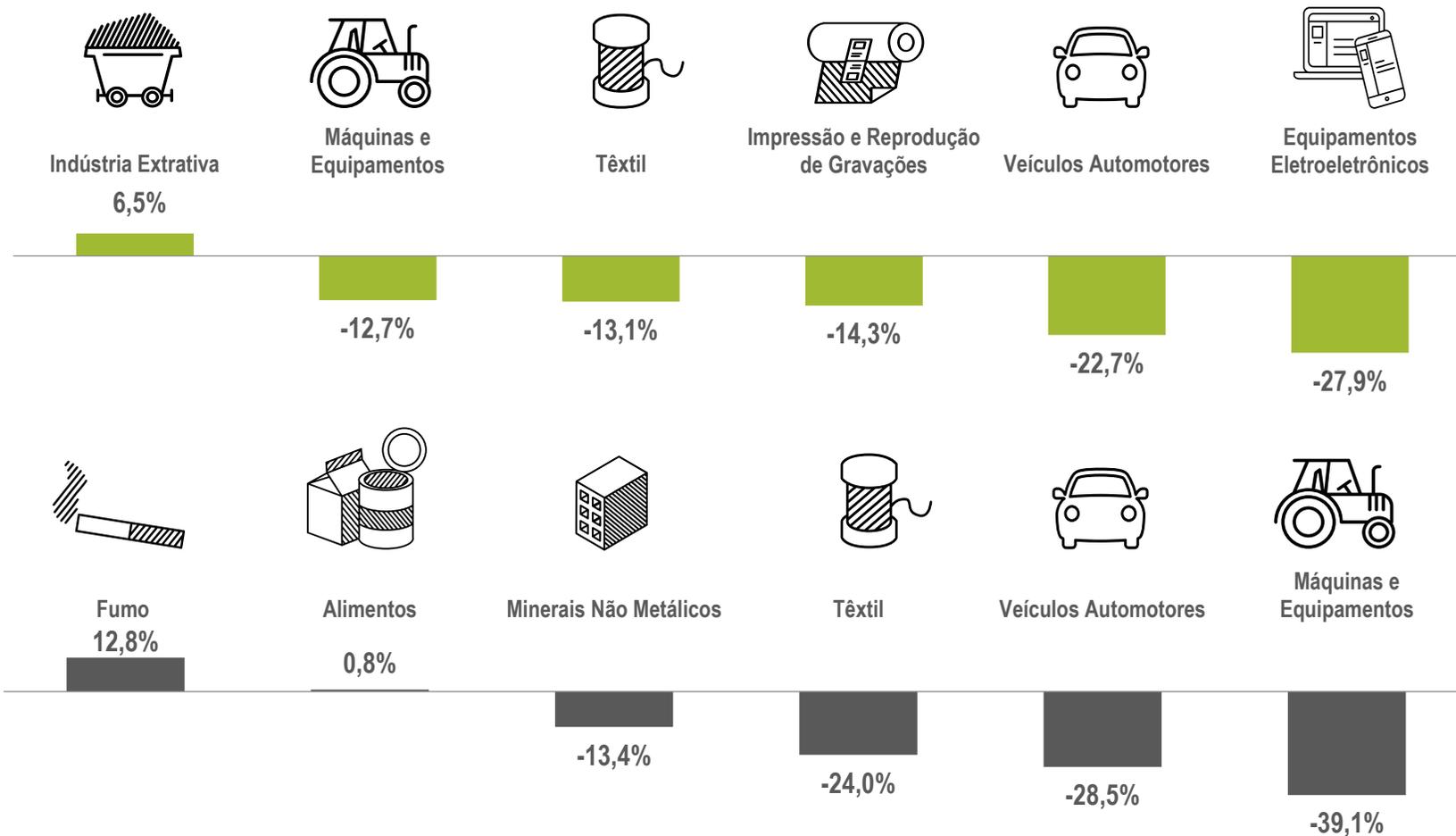




# CENÁRIO BRASIL E MINAS GERAIS

## PRODUÇÃO INDUSTRIAL

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



Fonte: IBGE. | \*Acumulado até outubro.



# CENÁRIO BRASIL E MINAS GERAIS

## INDÚSTRIA DE TRANSFORMAÇÃO

	BRASIL	MINAS GERAIS
2013	3,7%	0,1%
2014	-1,8%	-5,9%
JAN A OUT-15	-7,8%	-16,0%

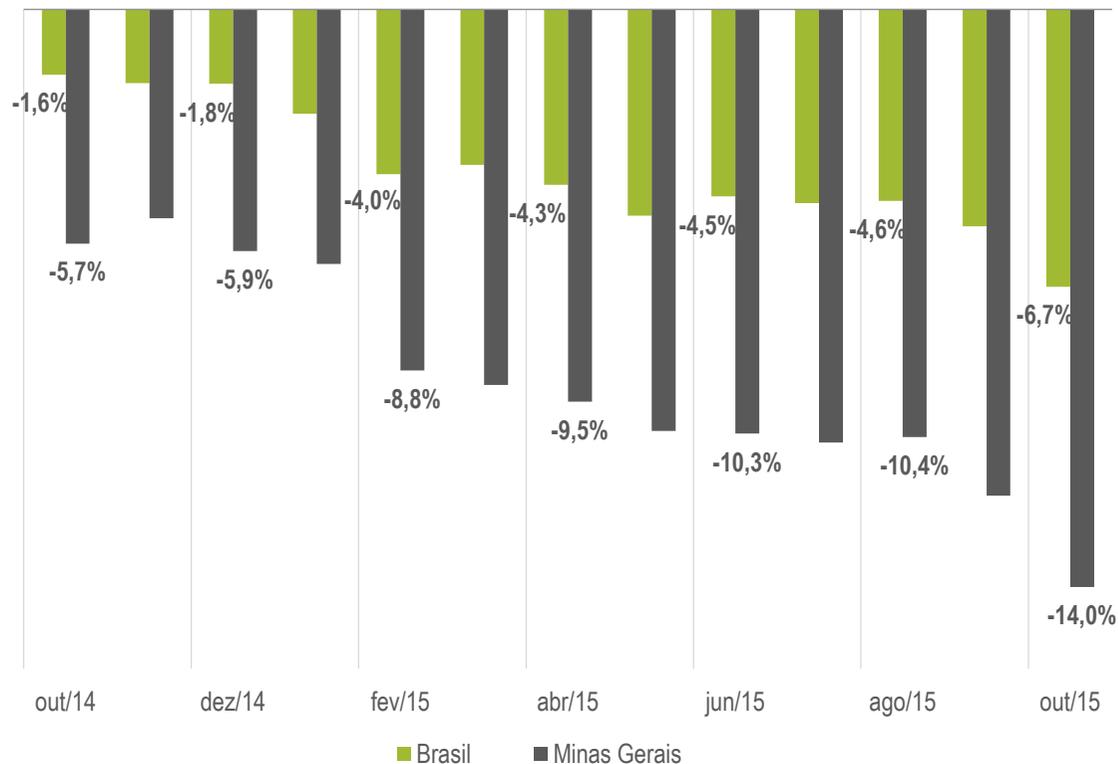
## FATURAMENTO

### FATURAMENTO DA INDÚSTRIA DE TRANSFORMAÇÃO CONTINUA EM QUEDA NO BRASIL E NO ESTADO EM 2015.

No acumulado até outubro de 2015, o faturamento real da indústria de transformação de Minas Gerais atingiu a 20ª queda seguida e apresentou o segundo pior resultado do ano (-16,0%). A redução na demanda interna, reflexo da perda de confiança dos agentes, das altas taxas de juros e do menor poder de compra das famílias, provocou o recuo no indicador. Nos 12 meses terminados em outubro de 2015, o faturamento da indústria mineira permaneceu em trajetória descendente, com queda de 14,0%, e vem mostrando resultados aquém dos registrados no Brasil.

Até o final de 2015, as expectativas são negativas (-15,3%) para o faturamento em Minas. As incertezas quanto ao ambiente econômico e político do país impossibilitam uma inversão da queda acumulada até outubro. Para 2016, a expectativa é de recuo de 0,8% no indicador.

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





# CENÁRIO BRASIL E MINAS GERAIS

SETEMBRO	BRASIL	MINAS GERAIS
TOTAL (SET-15 / SET-14)	-6,2%	-2,5%
TOTAL AMPLIADO (SET-15 / SET-14)	-11,5%	-9,1%
TOTAL (ACUMULADO NO ANO)	-3,3%	-2,0%
TOTAL AMPLIADO (ACUMULADO NO ANO)	-7,4%	-6,9%

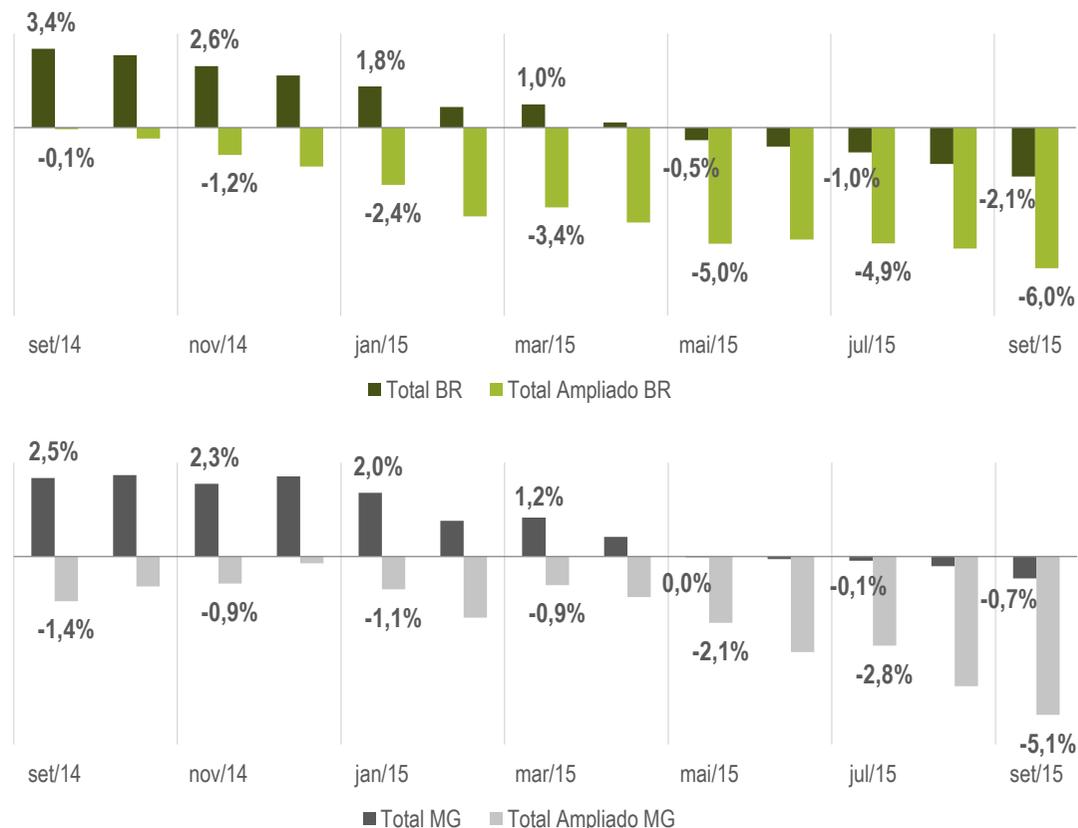
## VENDAS NO VAREJO

O ano de 2015 confirmou o esgotamento do consumo das famílias como propulsor do crescimento econômico no país. O comércio deve terminar o ano em contração, mantendo a trajetória de queda iniciada em abril de 2015. A diminuição registrada no varejo restrito foi de 2,1% no acumulado em 12 meses até setembro.

Estimamos recuo das vendas no varejo restrito de 4,9%, no Brasil, e de 3,5%, em Minas Gerais, considerando um quadro persistente de baixa confiança dos consumidores, retração na renda, aumento do desemprego, inflação elevada e piora nas condições de crédito ao consumidor.

A expectativa é de que o resultado negativo do varejo se estenda até 2016. A deterioração das condições do mercado de trabalho permanecerá como fator limitante à expansão do crédito e ao consumo de bens duráveis. Por outro lado, a desaceleração inflacionária e o reajuste do salário mínimo mitigarão o impacto negativo da expansão do desemprego sobre a renda das famílias e atenuarão a contração das vendas no varejo no próximo ano.

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



Fonte: IBGE. | PMC Ampliada: inclui veículos e motocicletas, partes e peças e de material de construção.



# CENÁRIO BRASIL E MINAS GERAIS

## EMPREGO

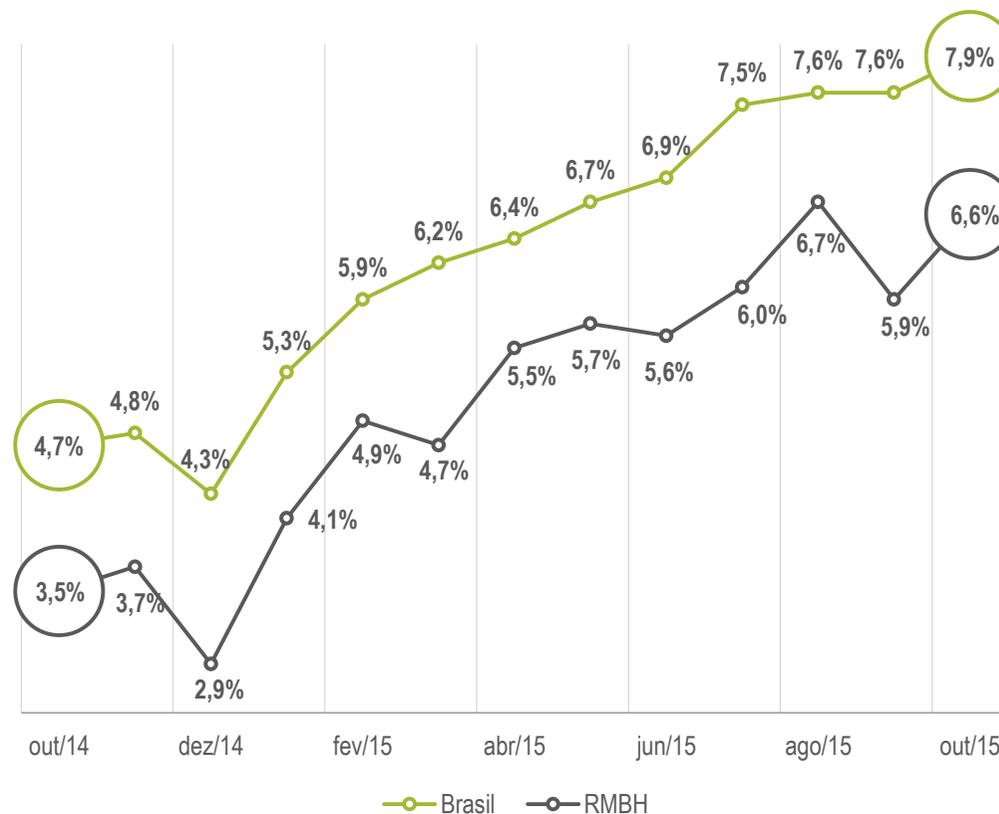
### TAXA DE DESEMPREGO EM ELEVAÇÃO AO LONGO DO ANO.

Em 2015, o desemprego subiu nas principais regiões metropolitanas brasileiras, atingindo 7,9% em outubro, de acordo com a Pesquisa Mensal de Emprego do IBGE. No mesmo mês de 2014, a taxa era de 4,7%. Este resultado foi fruto das demissões líquidas no setor formal e do aumento da população economicamente ativa, com o retorno ao mercado de trabalho de indivíduos que estavam previamente envolvidos em atividades domésticas ou estudando.

Na Região Metropolitana de Belo Horizonte, o comportamento da taxa de desemprego reproduziu o padrão das demais regiões pesquisadas, com elevação de 3,7 pontos percentuais ao longo do ano (de 2,9%, em dezembro/2014 para 6,6% em outubro/2015).

Sendo a taxa de desemprego uma variável que responde com atraso ao comportamento da atividade econômica, e dada a nossa expectativa de contração adicional do PIB durante o próximo ano, podemos antecipar ajustes adicionais no mercado de trabalho, com elevação do desemprego em 2016.

### TAXA DE DESEMPREGO (%)





# CENÁRIO BRASIL E MINAS GERAIS

## SALDO DE EMPREGO

Nos primeiros dez meses de 2015, houve fechamento líquido de 818.918 postos de trabalho formal, sendo 613.458 somente no setor industrial, segundo dados do Cadastro Geral de Empregados e Desempregados (CAGED) do Ministério do Trabalho e Emprego.

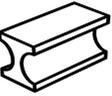
A indústria mineira também puxou o fechamento líquido de postos de trabalho formal no estado em 2015, com uma redução apontada pelo CAGED de 80.843 postos até o mês de outubro. Nos demais setores da economia mineira, a contração líquida foi de 31.986 vagas no mesmo período.

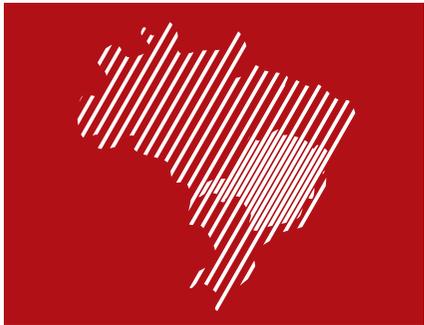
Tanto em Minas Gerais, quanto no país como um todo, os setores ligados à construção e à produção de veículos foram aqueles que registraram o maior volume de demissões líquidas ao longo do ano. Somente esses dois grupos foram responsáveis por quase 36% do fechamento líquido dos postos de trabalho no país e de quase 40% em Minas Gerais (devido à menor diversificação setorial da economia mineira) no período.

Com indicadores de confiança de consumidores e empresários próximos de suas mínimas históricas, avaliamos que há pouco espaço para recuperação da demanda agregada e, conseqüentemente, de reversão do quadro negativo do emprego formal em 2016.

		BRASIL	MINAS GERAIS
<b>ECONOMIA*</b>	Jan a Out-14	970.327	87.358
	Jan a Out-15	-818.918	-112.829
	Out-15	-169.131	-24.502
<b>INDÚSTRIA*</b>	Jan a Out-14	133.052	21.481
	Jan a Out-15	-613.458	-80.843
	Out-15	-101.492	-11.304

## DESTAQUES SETORIAIS NEGATIVOS (Jan a Out-15)\*

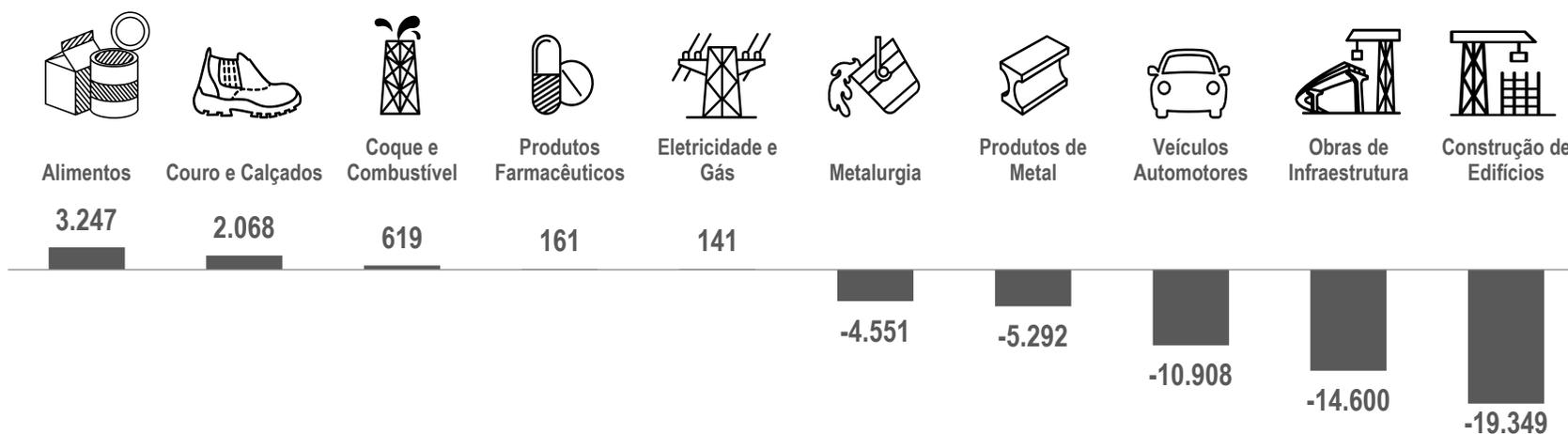
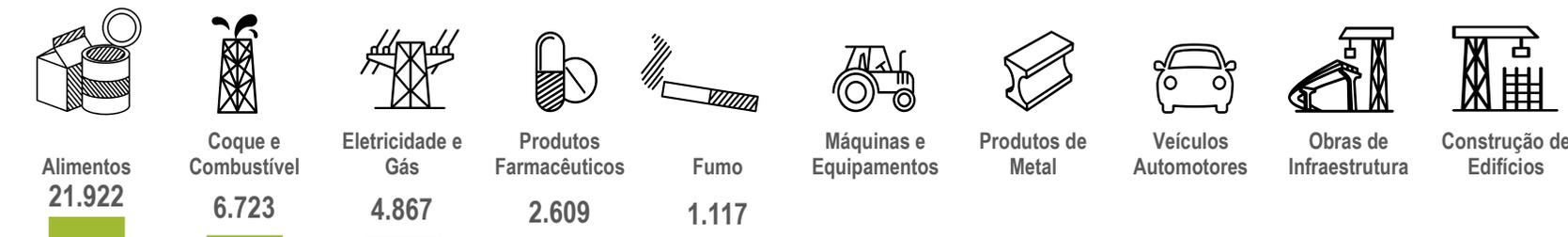
	 CONSTRUÇÃO DE EDIFÍCIOS	 OBRAS DE INFRAESTRUTURA	 VEÍCULOS AUTOMOTORES	 PRODUTOS DE METAL
BRASIL	-136.438	-106.866	-51.315	-40.280
MINAS GERAIS	-19.349	-14.600	-10.908	-5.292



# CENÁRIO BRASIL E MINAS GERAIS

## SALDO DE EMPREGO

DESTAQUES SETORIAIS  
(SALDO ACUMULADO DE JAN A OUT-15)\*

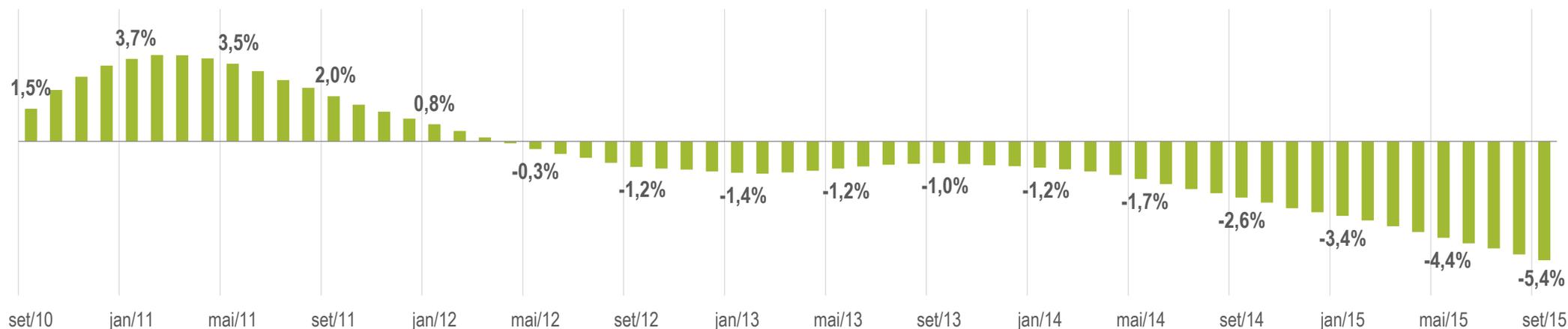


Fonte: MTE. | \*Dados com ajuste, para as informações fora do prazo foram coletados dados de janeiro a setembro dos anos de 2014 e 2015.



# CENÁRIO BRASIL E MINAS GERAIS

## EMPREGO INDUSTRIAL (Var. % acumulada em 12 meses)



## EMPREGO . BRASIL

A Pesquisa Industrial Mensal de Emprego e Salário do IBGE (PIMES) reforça o panorama negativo para o emprego industrial apontado pelo CAGED. O emprego industrial segue em contração desde março de 2012, com aceleração do ritmo da queda ao longo de todo o ano de 2015. Até setembro/2015, a contração acumulada em 12 meses chegava a 5,4%, sendo que o recuo em relação aos nove primeiros meses de 2014 foi ainda maior (-5,4%).

O contínuo processo de ajuste de estoques, motivado pela contração da demanda agregada, vem sendo responsável pela redução no emprego industrial. Essa tendência deve permanecer durante a maior parte de 2016, uma vez que poucos setores industriais contam com perspectivas positivas no mercado doméstico para o próximo ano. Todavia, em virtude da baixa base de comparação, esperamos desaceleração no ritmo de contração do emprego industrial ao longo de 2016.



# CENÁRIO BRASIL E MINAS GERAIS

## FOLHA DE PAGAMENTO REAL POR TRABALHADOR . BRASIL

O ajuste no mercado de trabalho industrial é refletido na contração real da folha de pagamento por trabalhador (acumulada em 12 meses), que iniciou o ano de 2015 em trajetória de desaceleração e entrou no território negativo a partir de junho.

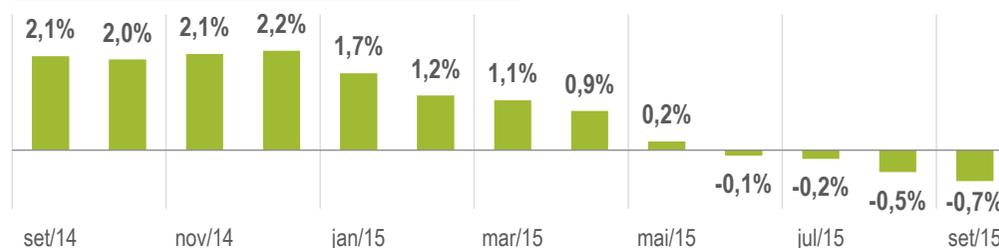
A queda real da remuneração ocorre tanto na indústria extrativa quanto na indústria de transformação.

Na indústria extrativa, parte do corte nos custos trabalhistas pode ser entendido à luz da contração nos preços internacionais de *commodities* minerais.

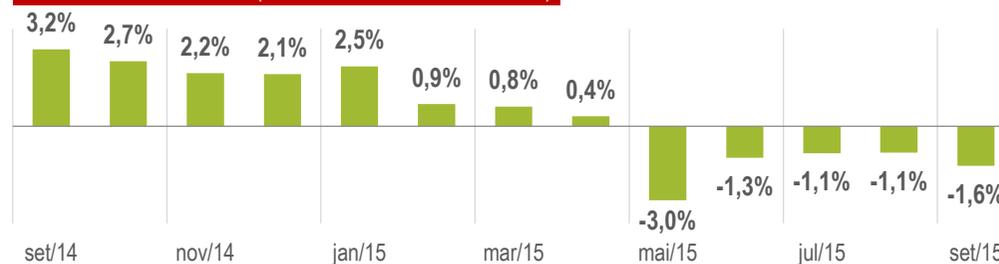
A indústria de transformação, por sua vez, muito dependente do mercado doméstico, passa por intenso ajuste de produção e de custos ao atual patamar deprimido de demanda agregada.

O processo de contração real de custos, fundamental para a elevação da competitividade da indústria brasileira, deve continuar em 2016, favorecido pela desvalorização cambial nominal em curso, a despeito da regra de correção do salário mínimo, vinculada à evolução da inflação do Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC).

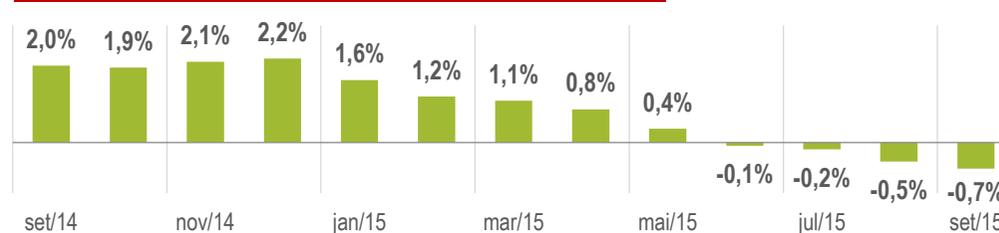
**INDÚSTRIA GERAL** (Var. % acumulada em 12 meses)



**INDÚSTRIA EXTRATIVA** (Var. % acumulada em 12 meses)



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



Fonte: IBGE.



# CENÁRIO BRASIL E MINAS GERAIS

SETEMBRO	BRASIL		
	GERAL	EXTRATIVA	TRANSFORMAÇÃO
ACUMULADO NO ANO	-1,0%	11,4%	-2,8%
ACUMULADO EM 12 MESES	-0,4%	11,0%	-2,1%
SET-15 / SET-14	-3,1%	6,7%	-2,8%

## PRODUTIVIDADE . BRASIL

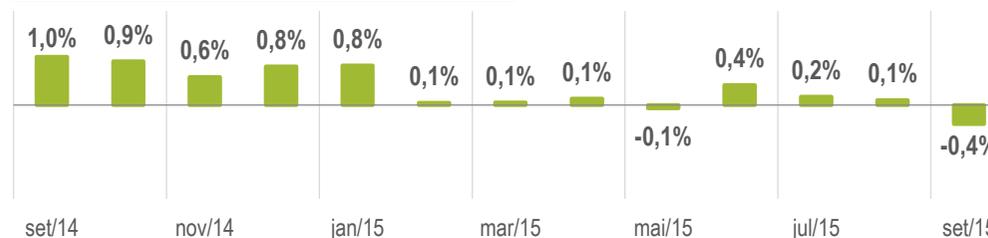
O ajuste na folha de pagamento da indústria extrativa contribuiu para a obtenção de ganhos de produtividade expressivos ao longo de 2015.

Por outro lado, o ajuste nos custos da mão de obra na indústria de transformação foram insuficientes para compensar a queda na produção, resultando em contração do indicador de produtividade ao longo do ano.

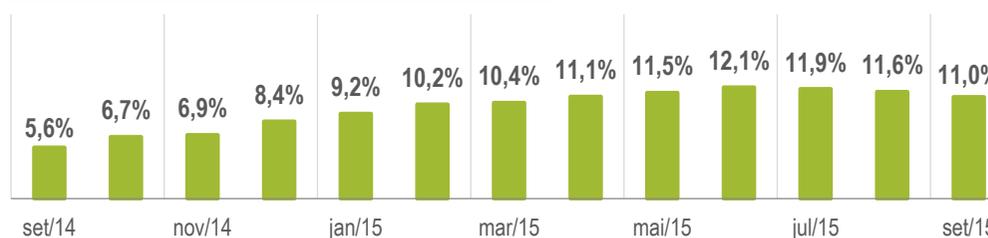
Vale notar o aprofundamento da queda na produtividade na indústria de transformação em setembro, com contração de 2,1% em relação ao mesmo período de 2014. Nos sete meses anteriores, o recuo na produtividade da indústria de transformação foi de 1,43%, em média. Com isso, o mês de setembro foi o segundo mês em 2015 com contração da produtividade agregada da indústria. O outro mês foi maio, quando ocorreu a segunda maior queda na produtividade da indústria de transformação no ano (-1,7%).

Para 2016, esperamos redução adicional na produção da indústria de transformação e nas horas pagas, mantendo a produtividade da indústria geral próxima à estabilidade. No entanto, a evolução da produtividade na indústria extrativa dependerá, fundamentalmente, do vigor da demanda externa para garantir a manutenção do nível de utilização da capacidade produtiva das empresas no setor.

INDÚSTRIA GERAL (Var. % acumulada em 12 meses)



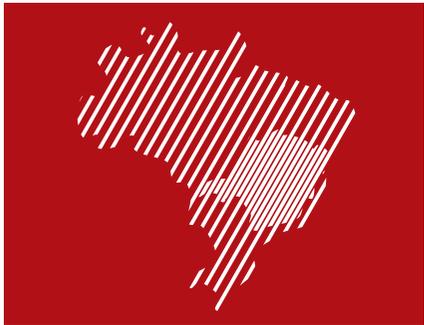
INDÚSTRIA EXTRATIVA (Var. % acumulada em 12 meses)



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

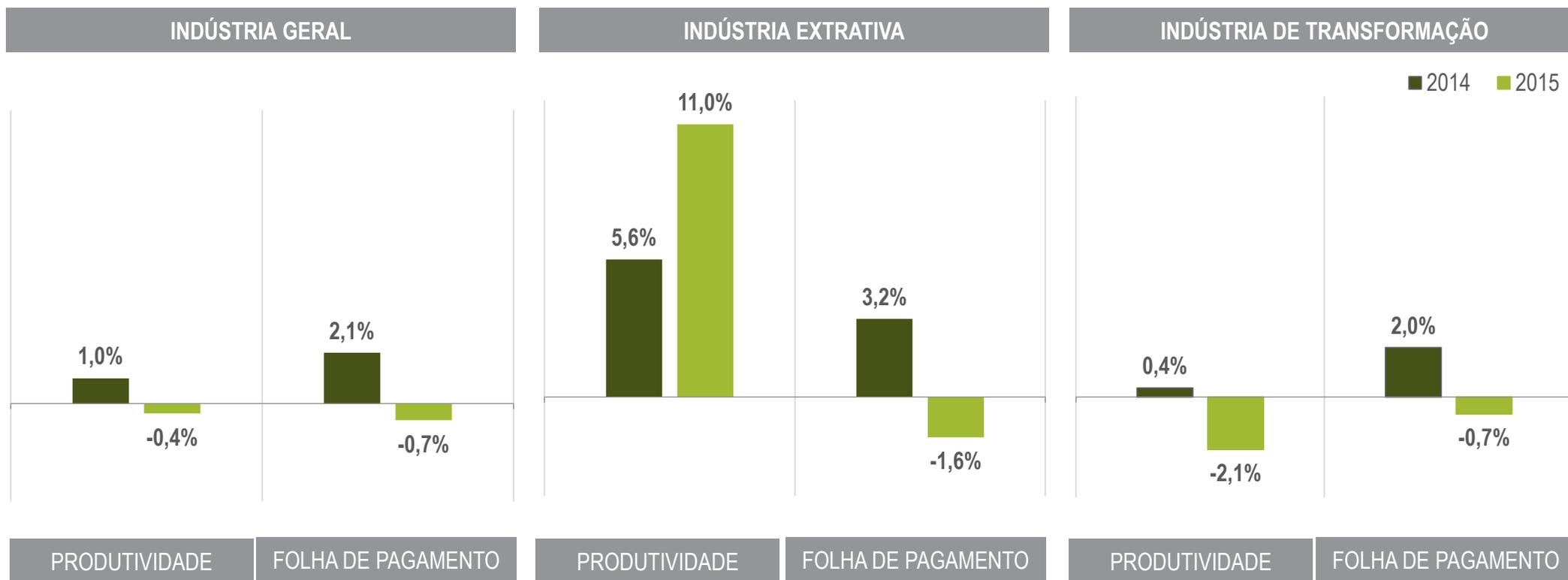


Fonte: IBGE. | Var. % Produtividade = Var. % Produção Física (12 meses) – Var % Horas Pagas (12 meses)



# CENÁRIO BRASIL E MINAS GERAIS

## PRODUTIVIDADE E FOLHA DE PAGAMENTO\* . BRASIL (Var. % acumulada em 12 meses)<sup>1</sup>



Fonte: IBGE. | Var. % Produtividade = Var. % Produção Física (12 meses) – Var % Horas Pagas (12 meses) | \*Folha de Pagamento Real por Trabalhador. | <sup>1</sup>Acumulado até setembro.





# CENÁRIO BRASIL E MINAS GERAIS

## TAXA MÉDIA DE INADIMPLÊNCIA

	PJ	PF
2012	2,2%	5,4%
2013	2,1%	4,6%
2014	2,0%	4,0%
JAN A OUT-15	2,3%	3,8%

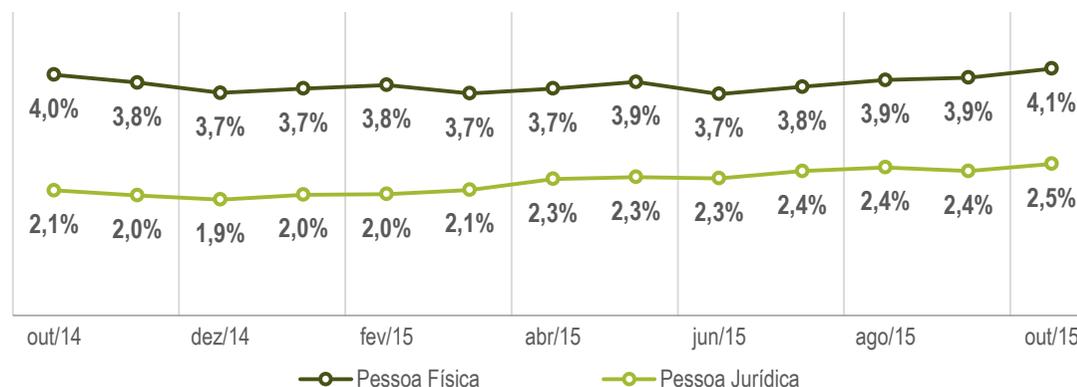
## INADIMPLÊNCIA E SPREAD . BRASIL

A deterioração das condições financeiras da economia brasileira também é evidenciada pelo aumento na taxa de inadimplência e pela evolução de *spreads*. Ao longo de 2015, a inadimplência no segmento de pessoa física subiu de 3,7% para 4,1% (outubro/15). No segmento de pessoa jurídica, o aumento foi de 0,6 ponto percentual (p.p.), passando de 1,9% para 2,5%.

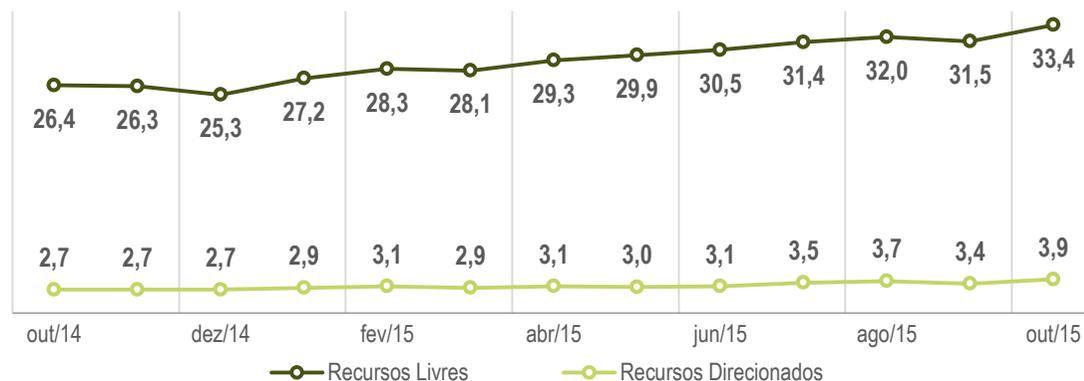
O *spread* médio nas operações com recursos livres e direcionados subiu 4,7 p.p. ao longo do ano, de 14,9 para 19,6 p.p. Nas operações com recursos livres, a elevação foi de 8,0 p.p. (de 25,3 para 33,3 p.p.). Em recursos direcionados, o avanço dos *spreads*, embora mais modesto em termos absolutos (de 2,7 para 3,9 p.p.), foi muito mais relevante em termos relativos (uma elevação de aproximadamente 44% no *spread* médio), revertendo praticamente todo o recuo observado desde 2011.

Para 2016, como resultado da contração na renda das famílias, do aumento do desemprego e da queda na lucratividade das empresas, esperamos aumento da taxa de inadimplência nos dois segmentos, bem como o avanço dos *spreads* bancários.

### TAXA DE INADIMPLÊNCIA (%)



### SPREAD BANCÁRIO (pontos percentuais)





# CENÁRIO BRASIL E MINAS GERAIS

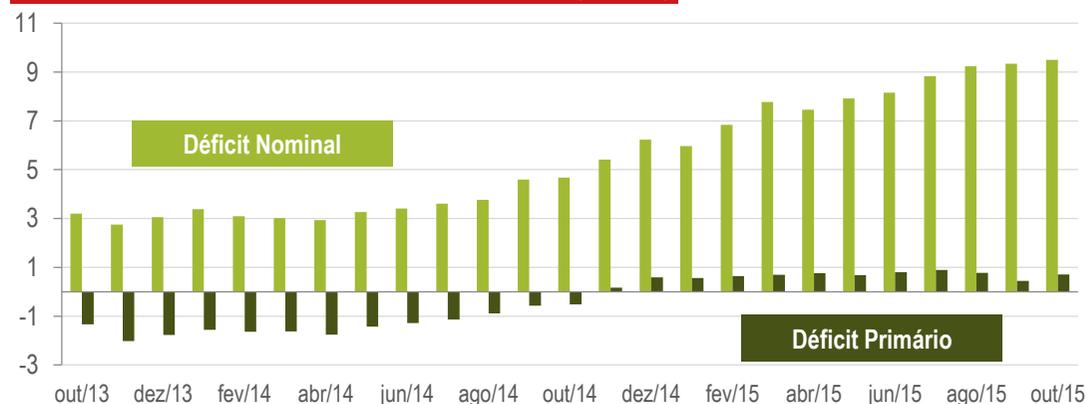
## FINANÇAS PÚBLICAS . BRASIL

O déficit primário alcançou 20 bilhões de reais até outubro de 2015, resultado pior do que os 11,6 bilhões de reais acumulados no mesmo período de 2014, atingindo em 12 meses 0,7% do PIB ante 0,6% em 2014.

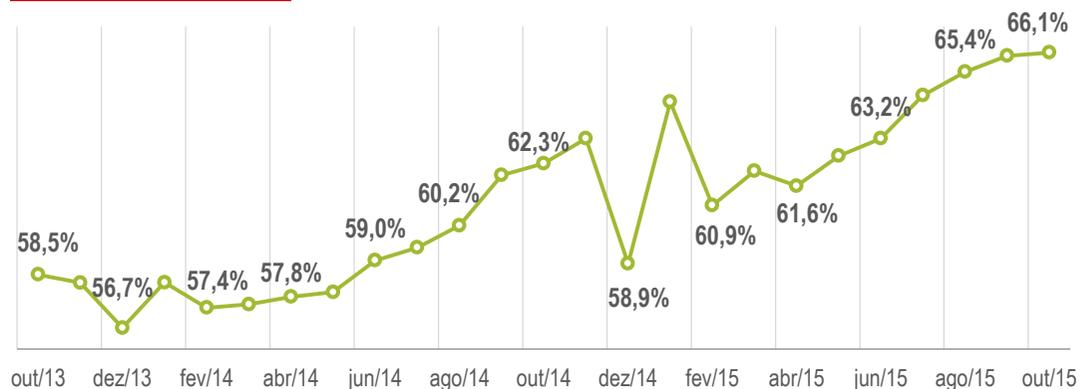
A deterioração do resultado nominal do setor público é ainda pior. Até outubro, o déficit nominal acumulado no ano foi de 446,2 bilhões de reais, quase duas vezes superior ao resultado negativo no mesmo período de 2014 (déficit de 242,2 bilhões de reais). Desse total, 426,2 bilhões de reais correspondem ao pagamento de juros nominais (230,7 bilhões em 2014). Nos 12 meses encerrados em outubro/2015, o déficit nominal atingiu 9,50% do PIB, mantendo a trajetória de aceleração.

Como resultado da piora no resultado fiscal, a dívida bruta do setor público atingiu 66,1% do PIB, um crescimento de 7,2 p.p. diante do patamar registrado em dezembro/2014 (58,9% do PIB). A rápida piora das contas públicas foi o principal motivo pelo qual a nota de crédito soberano brasileira sofreu rebaixamentos em 2015. Em virtude da rigidez do gasto público, da elevação das taxas de juros, da contração da atividade econômica e do imobilismo decisório na relação entre o executivo e legislativo federal, podemos esperar deterioração fiscal adicional em 2016.

NECESSIDADE DE FINANCIAMENTO DO SETOR PÚBLICO (% do PIB)



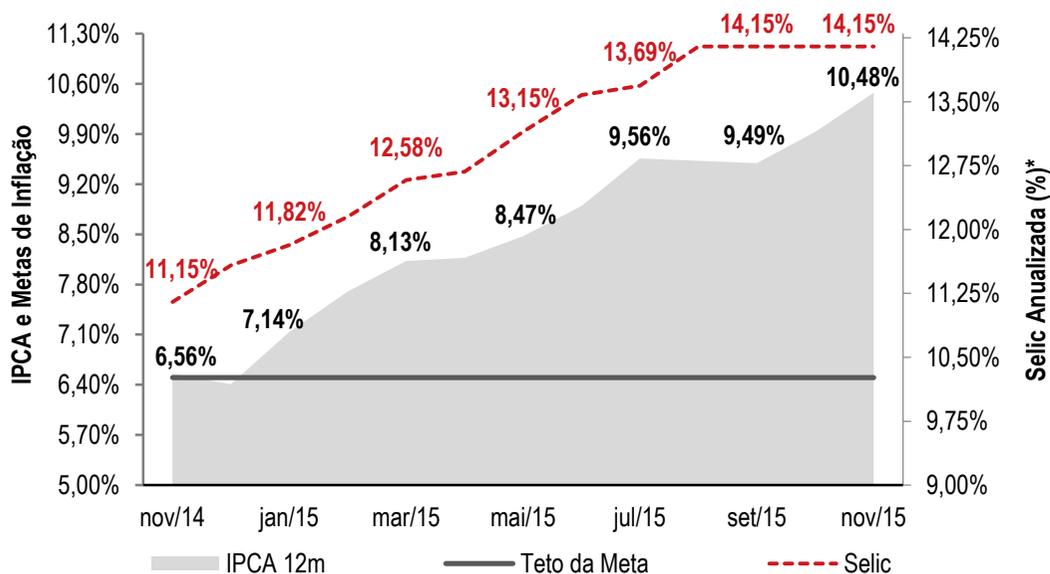
DÍVIDA PÚBLICA (% do PIB)



Fonte: Banco Central do Brasil.



# CENÁRIO BRASIL E MINAS GERAIS



GRUPOS DO IPCA (Nov-15)	ACUMULADO NO ANO	ACUMULADO EM 12 MESES
<b>Índice Geral</b>	<b>9,62%</b>	<b>10,48%</b>
Alimentação e Bebidas	10,37%	11,56%
Habitação	17,74%	18,33%
Artigos de Residência	4,88%	4,87%
Vestuário	3,28%	4,15%
Transportes	8,68%	10,19%
Saúde e Cuidados Pessoais	8,47%	8,98%
Despesas Pessoais	8,88%	9,64%
Educação	9,01%	9,08%
Comunicação	1,67%	1,67%

## INFLAÇÃO E JUROS . BRASIL

O IPCA acumulado em 12 meses atingiu o patamar de 10,48% em novembro/15, mantendo a trajetória de alta nessa base de comparação. Desde 2003, a inflação acumulada em 12 meses não atingia variação tão expressiva em novembro. A elevação dos preços vem ocorrendo de forma muito disseminada, com variações acima da meta anual de 4,5%, em todos os grupos, exceto 'Comunicação' e 'Vestuário'. Dentre as maiores altas, destacam-se despesas de 'Habitação' (18,33% em 12 meses), 'Alimentação e Bebidas' (11,56%) e 'Transportes' (10,19%).

No acumulado de 2015, a inflação do IPCA atingiu 9,62% em novembro (contra 5,58% no mesmo período do ano passado). Nessa base de comparação, seis dos nove grupos apresentaram altas superiores a 8%.

Os impactos cumulativos da desvalorização cambial, a inércia na evolução dos preços de serviços (que mesmo em meio à recessão atual registram aumento de 8,34% em 12 meses) e a perspectiva de aumento do salário mínimo superior a 10% em 2016<sup>1</sup> são consistentes com uma resiliência inflacionária no próximo ano. O relatório Focus do Banco Central registrava, em 04/12/2015, uma expectativa mediana para a inflação do IPCA em 2016 de 6,7%, acima do limite superior do intervalo para o Sistema de Metas (6,5%). Isso sugere que o Banco Central possa retomar o ciclo de aperto monetário com elevação da taxa Selic em 2016.

Fonte: Banco Central do Brasil e IBGE. | \*Taxa de juros – Selic acumulada no mês anualizada.

<sup>1</sup> Inflação acumulada do INPC em 2015, um dos referenciais para a regra de correção do salário mínimo no Brasil, atingiu 10,28% em novembro.



# CENÁRIO BRASIL E MINAS GERAIS

## CÂMBIO . BRASIL

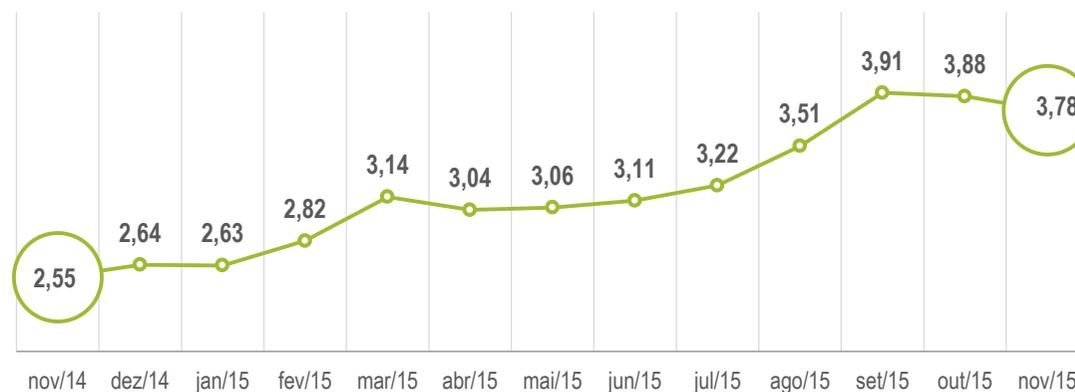
A trajetória de depreciação nominal do real em relação ao dólar, que marcou a maior parte de 2015, foi interrompida em outubro e novembro. A cotação média da moeda americana, que tinha atingido 3,91 reais em setembro, recuou para 3,88 reais em outubro e 3,78 reais em novembro.

Mesmo com a valorização em outubro e novembro, o real perdeu 43% do seu valor em relação ao dólar em 2015, destacando-se como uma das moedas globais que mais se depreciou frente à moeda americana.

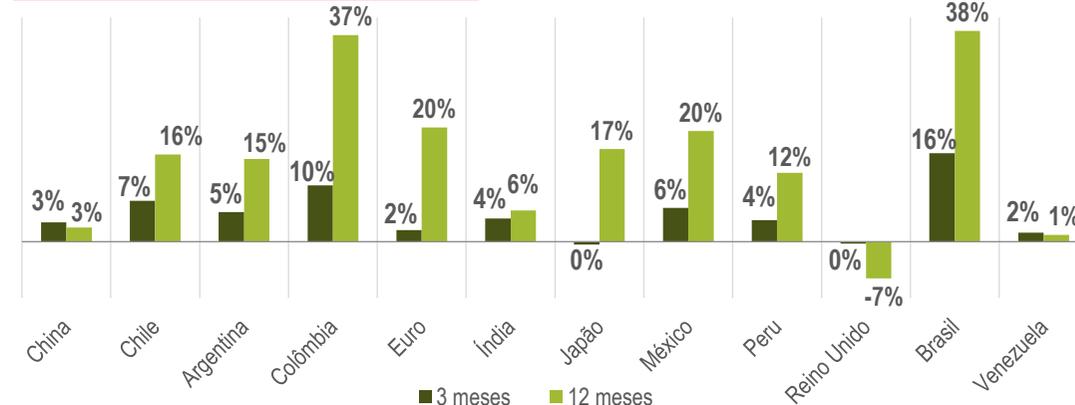
Para 2016, espera-se a continuidade da desvalorização do real. O Boletim Focus do Banco Central registrava, em 04/12/2015, uma estimativa mediana de 4,20 reais por dólar para a taxa de câmbio ao final de 2016.

Essa desvalorização estimada é consistente com o recuo nos fluxos financeiros e com a potencial perda do grau de investimento do Brasil por outras agências de classificação de risco, concomitante com a continuidade do processo de recuperação do saldo comercial. Tudo isso tendo como painel de fundo uma contração da atividade econômica da ordem de 3% no próximo ano.

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



MOEDA LOCAL / DÓLAR AMERICANO (Var. %)\*



Fonte: Banco Central do Brasil. | \*Dados disponíveis até Novembro.



# CENÁRIO BRASIL E MINAS GERAIS

## EVOLUÇÃO DOS TERMOS DE TROCA



## TERMOS DE TROCA . BRASIL

Os termos de troca (razão entre os índices de preço das exportações e os índices de preço das importações) mantiveram, ao longo de 2015, a trajetória de queda iniciada em 2011, após período de forte crescimento iniciado na década passada.

A recente queda nos preços das *commodities* e o desaquecimento da economia chinesa fizeram com que os termos de troca brasileiros atingissem, em outubro/2015, o menor valor desde fevereiro/2008, sendo 12,6% inferior ao registrado em outubro/2014.

Para 2016, as expectativas são de manutenção do cenário de queda nos termos de troca, embora em ritmo mais lento do que o apresentado em 2015, contribuindo para reforçar o cenário de desvalorização cambial ao longo do ano.

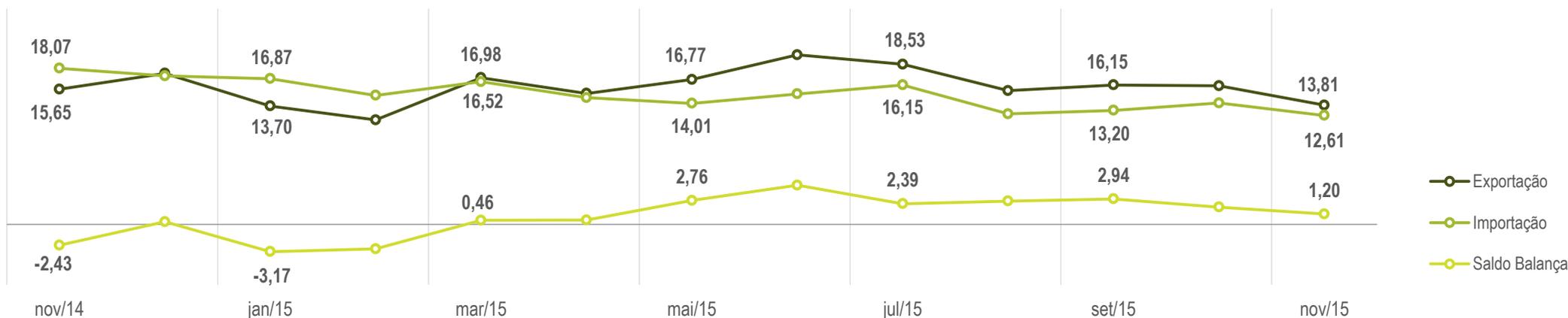


# CENÁRIO BRASIL E MINAS GERAIS

## BALANÇA COMERCIAL – US\$ BILHÕES

BRASIL	EXPORTAÇÃO	IMPORTAÇÃO	SALDO
NOV-15	13,8	12,6	1,2
NOV-14	15,6	18,1	-2,4
ACUMULADO 2015*	174,4	160,9	13,4
ACUMULADO 2014*	207,6	212,0	-4,3

### BALANÇA COMERCIAL BRASILEIRA (US\$ bilhões)



## SETOR EXTERNO - BALANÇA COMERCIAL . BRASIL

A balança comercial brasileira registrou saldo positivo de US\$ 13,4 bilhões no acumulado do ano até novembro, resultado bem superior ao observado no mesmo período em 2014 (déficit de US\$ 4,3 bilhões).

Embora positivo, esse saldo deriva de um cenário de queda nas importações em proporção superior à registrada nas exportações ao longo do ano.

Nos primeiros onze meses de 2015, as exportações foram 11,5% menores do que em 2014. Esse dado é, em parte, explicado pelo aumento de custos de transporte, energia e mão de obra que comprometeram a competitividade internacional dos produtos brasileiros, minimizando os efeitos positivos da forte desvalorização cambial ocorrida ao longo do ano.

Para 2016, a persistência da desvalorização cambial deve contribuir para a expansão das exportações, assim como a retração da atividade econômica tende a reduzir importações, mantendo a trajetória de crescimento do saldo comercial.



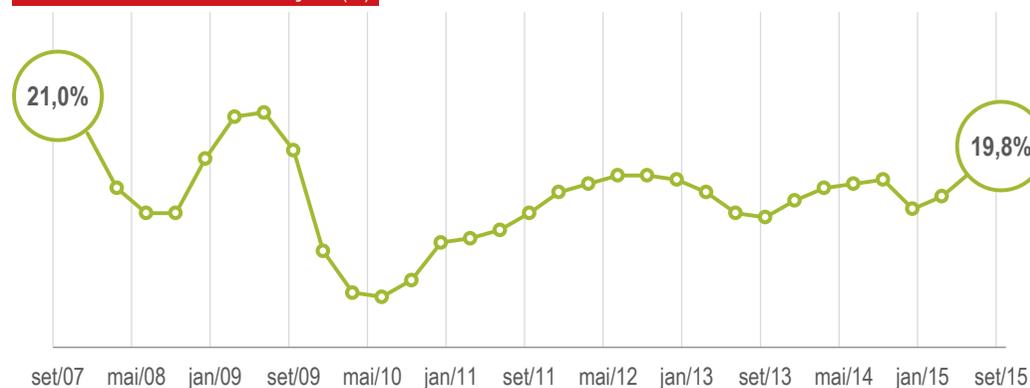
# CENÁRIO BRASIL E MINAS GERAIS

## COEFICIENTE DE ABERTURA COMERCIAL . BRASIL

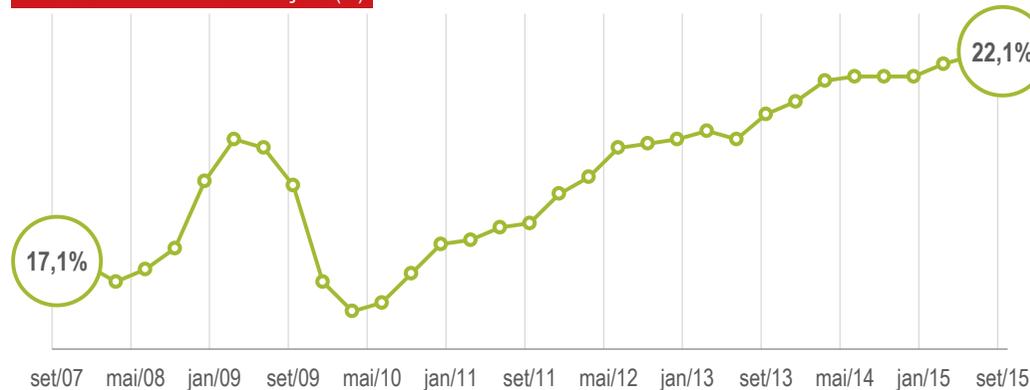
Embora o mercado externo se apresente como alternativa ao enfraquecimento do mercado interno, o efeito positivo do câmbio sobre as exportações não é imediato. Além das dificuldades inerentes à entrada em novos mercados, há o efeito negativo do longo período de apreciação do real sobre a competitividade da indústria e seus efeitos sobre a estratégia das empresas quanto à participação no comércio exterior.

Ainda assim, com a estabilização do coeficiente de importações e com as perspectivas de manutenção do câmbio desvalorizado para 2016, existem oportunidades de crescimento das exportações brasileiras de produtos manufaturados, especialmente de produtos como papel e celulose, produtos de madeira e metalurgia, que já apresentaram evolução no acumulado até outubro de 2015 em relação a igual período de 2014.

COEFICIENTE DE EXPORTAÇÃO (%)



COEFICIENTE DE IMPORTAÇÃO (%)





# CENÁRIO BRASIL E MINAS GERAIS

## BALANÇA COMERCIAL (US\$ bilhões)

MINAS GERAIS	BÁSICOS	SEMIMANUFATURADOS	MANUFATURADOS	TOTAL
Nov-15 (US\$ bi)	0,9	0,4	0,3	1,6
Nov-15 / Nov-14	-22,5%	-23,8%	-13,6%	-21,2%
Acumulado do Ano (US\$ bi)*	11,2	4,8	4,3	20,3
Acum. 2015 / Acum. 2014	-34,6%	-6,0%	-10,4%	-25,0%

## SETOR EXTERNO - EXPORTAÇÕES. MINAS GERAIS

As exportações mineiras acompanharam o comportamento das vendas nacionais e registraram queda de 25% no acumulado do ano até novembro de 2015, quando comparado a igual período de 2014.

A China continua como o principal mercado das exportações do estado, ainda que a queda no preço das *commodities* tenha reduzido sua participação em aproximadamente 7 p.p. (de 30% das exportações totais do estado, em 2014, para 23%, em 2015).

Mercados tradicionais como Estados Unidos, Argentina e Holanda cresceram em importância, representando juntos 22,5% dos embarques mineiros em 2015. Além disso, houve crescimento das exportações para mercado menos importantes, como a Malásia e o México.

Em 2016, mesmo com o câmbio depreciado, os preços das *commodities* e a instabilidade da economia chinesa tendem a pressionar negativamente as exportações do estado.

É esperado que a eleição do novo presidente na Argentina resulte em maior abertura comercial do país, que é o principal destino das exportações de produtos manufaturados do estado.



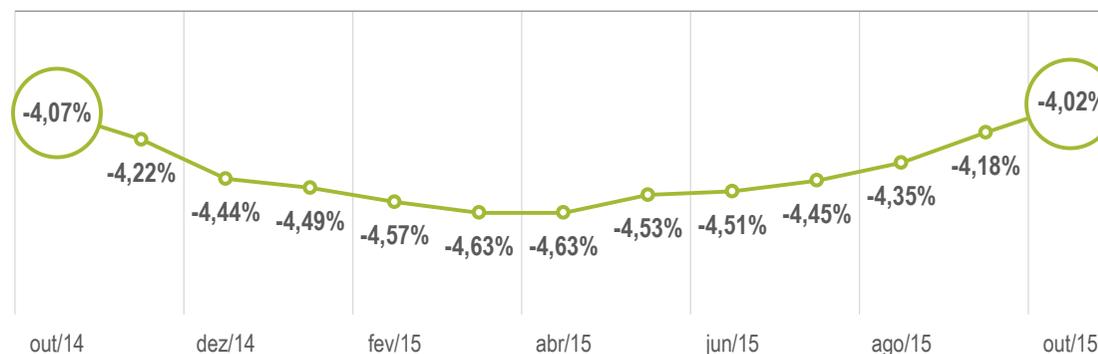
# CENÁRIO BRASIL E MINAS GERAIS

## INVESTIMENTO DIRETO E TRANSAÇÕES CORRENTES . BRASIL

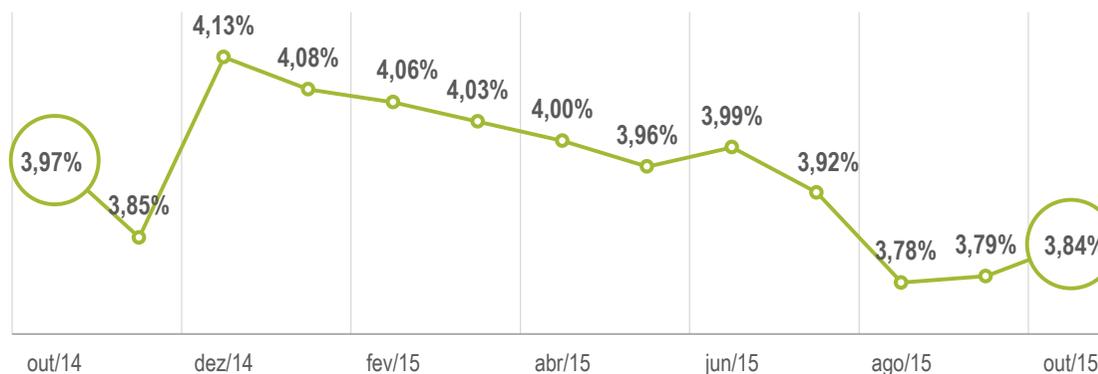
Ao longo de 2015, o saldo de transações correntes passou por duas fases distintas. No primeiro trimestre, houve deterioração no resultado, que passou de um déficit de 4,44% como proporção do PIB (acumulado em 12 meses) ao final de 2014, para um déficit de 4,63%, em março/2015. A partir de então, o resultado de transações correntes começou a refletir o impacto da desaceleração econômica e da desvalorização cambial sobre as contas externas. Em outubro/2015, o déficit em transações correntes acumulado em 12 meses recuou para 4,02% do PIB. A tendência para 2016 é de melhoria contínua do saldo em conta corrente, em função da expectativa de que a desvalorização cambial não seja revertida, contribuindo para o aumento do saldo da balança comercial, desestimulando as remessas de lucros e dividendos e reduzindo o gasto de turistas brasileiros no exterior.

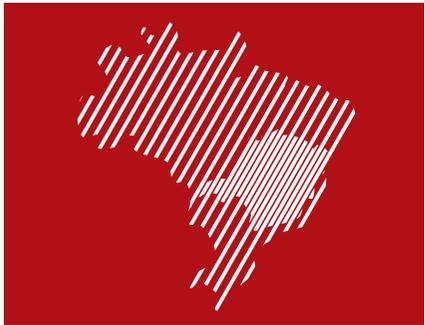
Vale notar que, o déficit em transações correntes vem sendo quase que integralmente compensado pelos investimentos diretos no país, ainda que esses últimos apresentem trajetória decrescente em 2015. De dezembro/2014 a outubro/2015, os investimentos diretos no país recuaram de 4,13% para 3,84% do PIB. O relatório Focus do Banco Central de 04/12/2015 apontava para investimentos diretos no país da ordem de US\$ 57 bilhões em 2016.

TRANSAÇÕES CORRENTES (% do PIB)



INVESTIMENTO DIRETO (% do PIB)





# CENÁRIO BRASIL E MINAS GERAIS

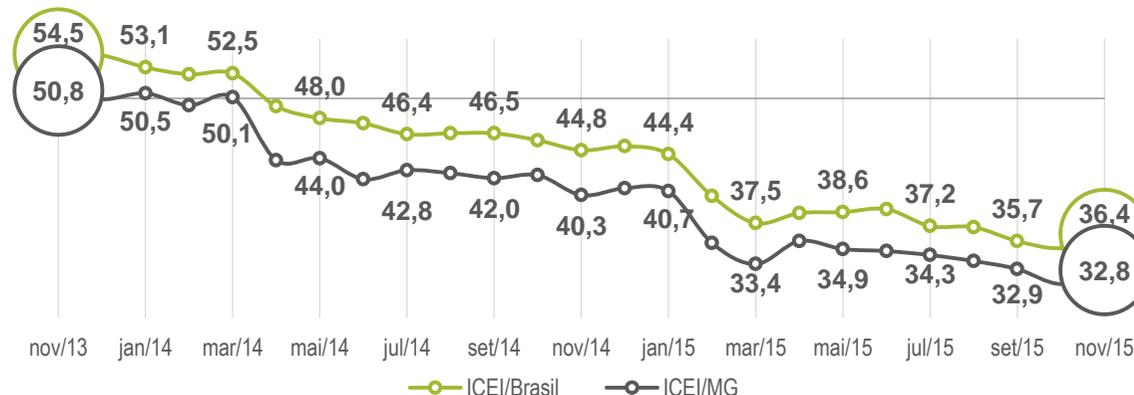
## CONFIANÇA E EXPECTATIVAS

FALTA DE CONFIANÇA É RECORRENTE PELO 20º MÊS CONSECUTIVO.

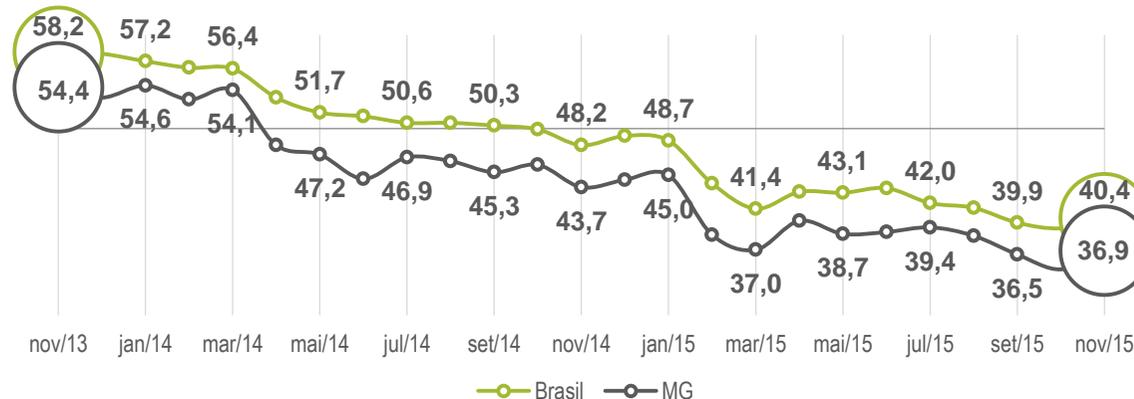
O ICEI - Índice de Confiança do Empresário Industrial – apresentou pequena melhora no mês de novembro, em relação a outubro, tanto em Minas Gerais quanto no Brasil. A falta de confiança dos empresários é persistente desde abril de 2014, figurando abaixo dos 50,0 pontos (linha que separa uma avaliação confiante de uma pessimista).

As expectativas para os próximos seis meses seguem pessimistas, diante do ambiente econômico desfavorável e da crise política instalada no país, reduzindo a probabilidade de retomada da confiança no curto-prazo.

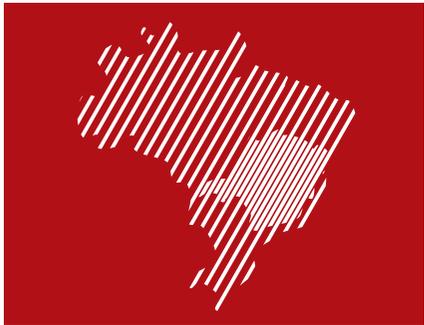
ÍNDICE DE CONFIANÇA DO EMPRESÁRIO INDUSTRIAL - ICEI



EXPECTATIVA PARA OS PRÓXIMOS 6 MESES



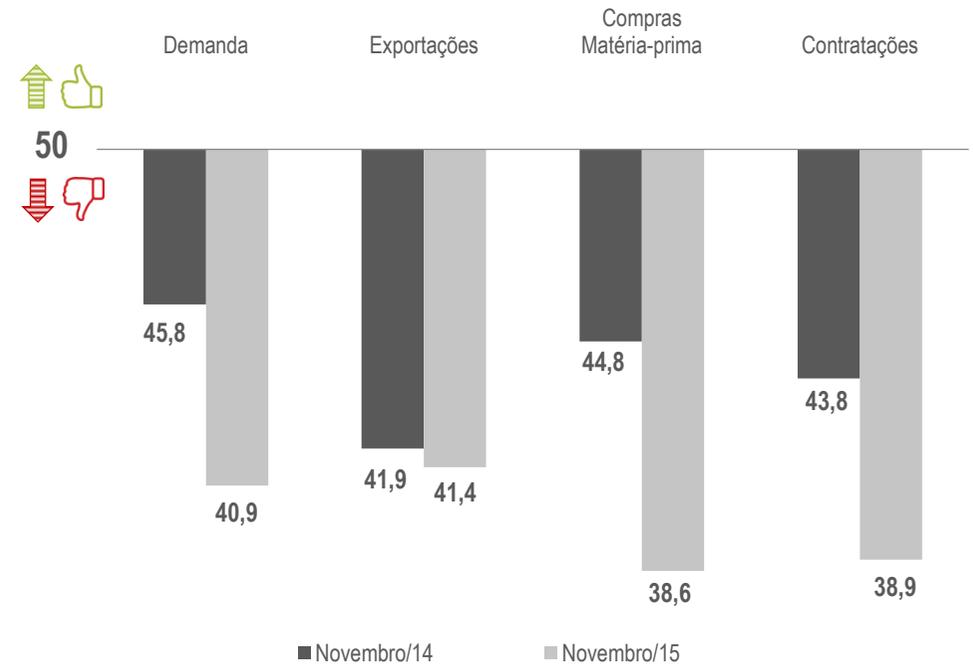
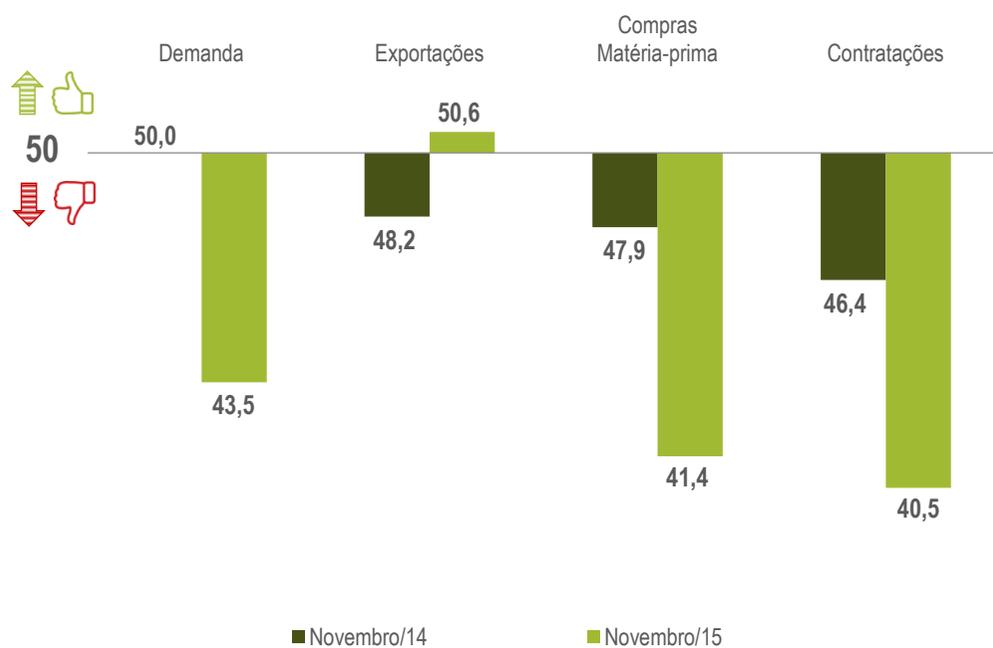
Fonte: FIEMG e CNI. | Indicadores variam de 0 a 100. Valores acima de 50 indicam otimismo.



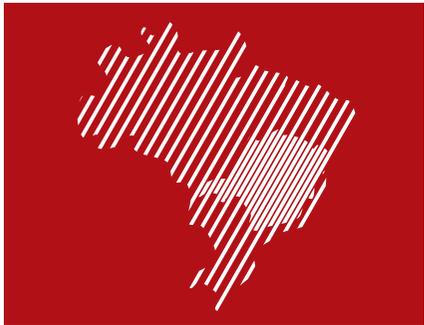
# CENÁRIO BRASIL E MINAS GERAIS



## BRASIL SONDAGEM INDUSTRIAL – EXPECTATIVAS\* MINAS GERAIS



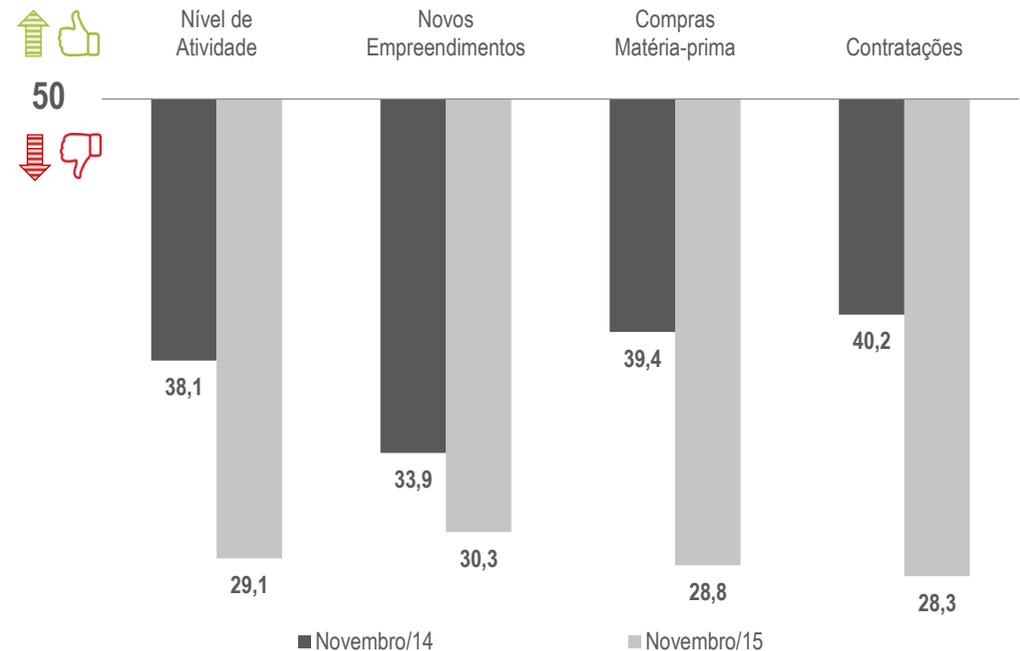
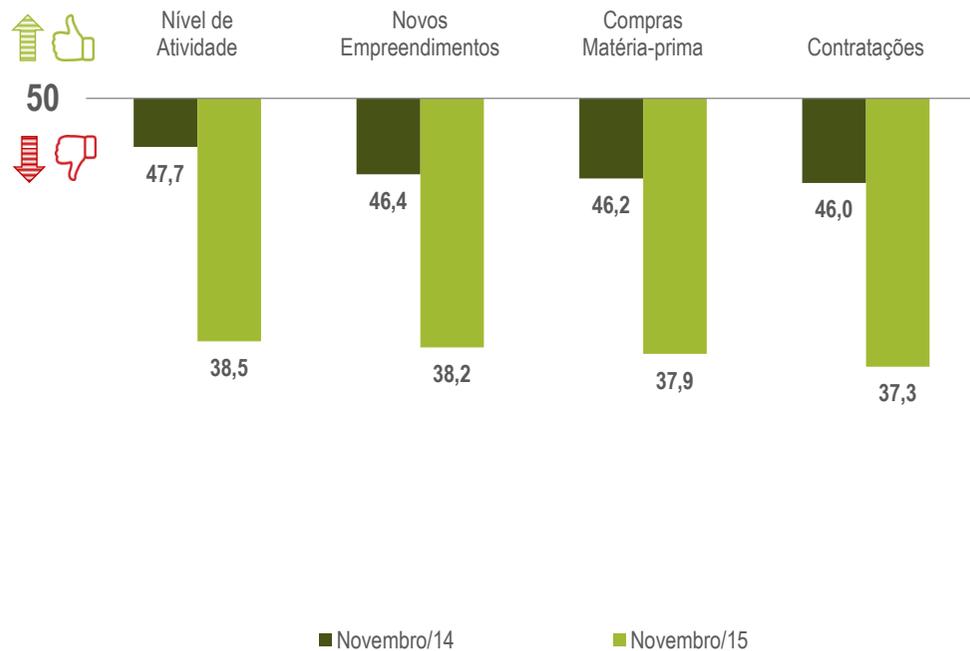
Fonte: FIEMG e CNI. | \*Expectativas para os próximos seis meses.



# CENÁRIO BRASIL E MINAS GERAIS



## BRASIL SONDAGEM DA INDÚSTRIA DE CONSTRUÇÃO – EXPECTATIVAS\* MINAS GERAIS



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



# CENÁRIO BRASIL E MINAS GERAIS

## PROJEÇÕES

BRASIL	2015	2016
PIB (variação %)*	-3,80	-3,00
Produção Industrial Brasil (variação %)	-7,60	-2,40
Comércio restrito (%)*	-4,90	-3,50
Comércio ampliado (%)*	-8,60	-5,00
Massa Salarial Real (variação %)*	-5,90	-4,50
IPCA (%)	10,44	6,70
IGP-M (%)	10,80	6,43
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)	3,95	4,20
Taxa de câmbio - média do período (R\$/US\$)	3,39	4,10
Meta Taxa Selic - fim de período (% a.a.)	-	14,25
Meta Taxa Selic - média do período (% a.a.)	-	14,25
Dívida Líquida do Setor Público (% do PIB)	35,55	40,00
Conta Corrente (US\$ bilhões)	-64,40	-39,68
Balança Comercial (US\$ bilhões)	15,00	31,44
Investimento Direto no País (US\$ bilhões)	62,60	57,00

MINAS GERAIS	2015	2016
PIB (variação %)	-4,12	-2,82
Produção Industrial (variação %)	-7,60	-2,74
Comércio restrito (%)	-3,51	-0,66
Massa Salarial Real - RMBH (variação %)	-5,30	-2,31
Faturamento (variação %)	-15,30	-0,82





## CENÁRIO SETORIAL AUTOMOTIVO

PRODUÇÃO FÍSICA JAN-OUT/15 <sup>1</sup>	BRASIL	-24,6%	
	MINAS GERAIS	-32,2%	
FATURAMENTO JAN-OUT/15 <sup>1</sup>	BRASIL	-27,6%	
	MINAS GERAIS	-33,9%	
EXPORTAÇÕES JAN-NOV/15 <sup>1</sup>		QUANTIDADE	VALOR (US\$)
	BRASIL	-1,9%	-4,8%
	MINAS GERAIS	0,7%	-5,7%

### DESTAQUES

O enfraquecimento da demanda por veículos obrigou as empresas a diminuir o volume produzido através da concessão de férias coletivas e de interrupções da produção em 2015. Fabricantes de autopeças e algumas montadoras aderiram ao Programa de Proteção ao Emprego (PPE), que prevê redução de até 30% na jornada de trabalho. Esses ajustes não foram suficientes para reduzir os estoques, que continuam elevados.

Nesse contexto, o setor intensificou o processo de destruição de postos de trabalho no período de janeiro a outubro de 2015 (-51.315 no Brasil e -10.908 em Minas), em relação a igual período de 2014.

Observou-se o recuo no faturamento provocado pela deterioração dos principais condicionantes da demanda – mercado de trabalho, crédito e confiança dos consumidores. Os reajustes de preços, face aos aumentos dos custos de produção, e a ausência de incentivos fiscais para compra de automóveis – como ocorreu no passado – também afetaram negativamente a demanda do setor.

A crise na economia Argentina, principal mercado consumidor dos veículos brasileiros, provocou a retração no volume exportado pelo país. Vale ressaltar que as quedas nas exportações vêm decrescendo ao longo do ano, devido à permanência do câmbio em patamar desvalorizado e aos acordos bilaterais firmados com países da América Latina. As exportações de Minas, que acumularam retração de 1,0% até outubro deste ano, no período de janeiro a novembro, já registraram inversão no resultado, com elevação de 0,7% na quantidade exportada.



### PROJEÇÕES

Diante do desempenho negativo das vendas, a perspectiva é de diminuição de 21,3% na produção brasileira de veículos em 2015. Os níveis de estoque continuam altos, sinalizando que os ajustes irão continuar nos últimos meses do ano. Para 2016, é esperada queda menor na produção (-3,5%), dada a baixa base de comparação em 2015, a diminuição da penetração de importados e a recuperação de mercados no exterior.

O mercado doméstico segue prejudicado pela crise de demanda provocada pela contração do emprego e da renda, piora nas condições de crédito e pelo pessimismo dos consumidores. Com isso, as vendas internas devem recuar 25,8% em 2015 e 5,9% em 2016.

Para as exportações, a expectativa é de aumento em 2015 e 2016. Elas serão beneficiadas pelo aumento da competitividade do produto nacional com o câmbio mais favorável e pelo maior direcionamento da produção ao mercado externo diante da recessão doméstica, assim como pelas ações do governo para facilitação do comércio internacional e busca de novos mercados (especialmente na América Latina).



## CENÁRIO SETORIAL

### BENS DE CAPITAL

#### MÁQUINAS E EQUIPAMENTOS

PRODUÇÃO FÍSICA JAN-OUT/15 <sup>1</sup>	BRASIL	-13,6%
	MINAS GERAIS	-38,9%
FATURAMENTO JAN-OUT/15 <sup>1</sup>	BRASIL	-22,0%
	MINAS GERAIS	-47,4%
EXPORTAÇÕES JAN-NOV/15 <sup>1</sup>	BRASIL	-15,6%
	MINAS GERAIS	-16,7%

### DESTAQUES

Ao longo de 2015, a atividade foi negativamente afetada pela deterioração expressiva da confiança dos agentes, que deprimiu consideravelmente os investimentos privados, agravada pela redução dos investimentos públicos, especialmente no segmento de petróleo e gás.

Até outubro/2015, a produção física nacional do setor acumulava redução de 13,6% ante igual período de 2014. Para Minas Gerais, essa queda chega a 38,9%. Tamaña diferença no desempenho pode ser explicada pelo fato da estrutura do setor em Minas ser fortemente concentrada na fabricação de máquinas e equipamentos para construção e extração (31% do VTI), setores que sofreram com a conjuntura econômica adversa.

Além da queda no consumo doméstico devida ao cenário desfavorável para importantes demandantes, como construção e extração mineral, as exportações do setor recuaram 15,6% no acumulado de janeiro a novembro de 2015.

Mesmo com a desvalorização cambial ocorrida ao longo do ano, o segmento sofreu com a acirrada concorrência internacional. Vale destacar o significativo aumento dos custos domésticos de produção (combustíveis, energia elétrica e mão de obra) que comprometeu a competitividade no mercado externo. Ainda assim, 2015 foi um ano de melhora no saldo comercial, especialmente em razão da queda nas importações (-21,8%).



### PROJEÇÕES

A perspectiva de manutenção do cenário econômico adverso, sem sinais que indiquem melhora na confiança dos agentes e a ramificação mais ampla da Operação Lava Jato, devem comprometer o desempenho do setor em 2016.

As projeções para a produção física do setor de bens de capital são de queda de 25,1% em 2015 e de novo recuo de 7,8% em 2016.

Para as exportações, a projeção é de queda de 4,7% em 2015, enquanto em 2016 é esperado crescimento de 8,4%, devido a ganhos de competitividade do produto brasileiro na América Latina. Nesse sentido, considerando a manutenção do câmbio depreciado, o saldo da balança comercial do setor deve repetir o movimento de redução do déficit já observado em 2015.



## CENÁRIO SETORIAL CONSTRUÇÃO CIVIL

NÍVEL DE ATIVIDADE (CNI) OUT/15	BRASIL	SETOR PERMANECE COM RESULTADOS NEGATIVOS E NÃO HÁ PERSPECTIVAS DE MELHORA NO CURTO PRAZO.	
	MINAS GERAIS		
PRODUÇÃO FÍSICA DE INSUMOS DA CONSTRUÇÃO CIVIL (ICC) JAN-OUT/15 <sup>1</sup>	BRASIL	-12,3%	
CUSTO DA CONSTRUÇÃO/M <sup>2</sup> (INCC) JAN-NOV/15 <sup>1</sup>	BRASIL	5,4%	R\$ 962,84
	MINAS GERAIS	2,4%	R\$ 891,23

### DESTAQUES

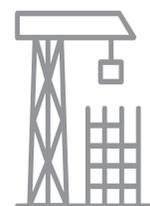
Durante o ano de 2015, a situação do setor se agravou e as expectativas para 2016 permanecem bastante negativas, dado o quadro recessivo da economia brasileira e o ambiente político adverso, que aumentam as incertezas e diminuem a confiança dos empresários e consumidores.

O mercado imobiliário se deteriorou com a queda na demanda e estoque elevado. Paralelamente, a Operação Lava Jato e a necessidade de ajuste fiscal impactaram intensamente os investimentos em obras de infraestrutura.

O Brasil registra significativo déficit habitacional e os investimentos em infraestrutura estão muito abaixo do que o país necessita, fatores que demonstram o potencial de crescimento da construção no país.

O envolvimento de empreiteiras em escândalos de corrupção, investigadas na Operação Lava Jato, que impactaram fortemente o setor poderão ser uma porta de entrada para novos investidores estrangeiros, atentos às oportunidades de longo prazo no país.

Entretanto, o ambiente de falta de previsibilidade e de confiança no cenário político e econômico reduzem a atratividade do setor no curto prazo. Para que esse quadro negativo se reverta, favorecendo a realização de novos investimentos, são necessárias medidas de política econômica que sinalizem maior transparência e confiança para o mercado.



### PROJEÇÕES

Em 2016, o setor continuará enfrentando a demanda desaquecida.

A produção de insumos do setor (ICC), que caiu 12,3% no acumulado de janeiro a outubro de 2015, tem projeção de queda de 12,5% no ano. A estimativa até o momento é de retração de 5,6% para 2016, podendo esse percentual se acentuar.

Os custos do setor aumentaram 5,4% de janeiro a novembro de 2015 (INCC-Sinapi/IBGE), e espera-se que fechem o ano com alta de 5,8% (mão de obra 7,6% e materiais 4,2%). Para 2016, a expectativa é de crescimento de 5,3% (mão de obra 5,4% e materiais 5,3%).

A retração da atividade e o aumento do desemprego tendem a limitar maiores altas nos custos. Entretanto, a inflação e a desvalorização do câmbio pressionam os custos na direção oposta.



## CENÁRIO SETORIAL INDÚSTRIA EXTRATIVA

PRODUÇÃO FÍSICA* JAN - OUT/15 <sup>1</sup>	BRASIL	6,3%		
	MINAS GERAIS	0,9%	QUANTIDADE	VALOR (US\$)
EXPORTAÇÕES MINÉRIO DE FERRO JAN - NOV/15 <sup>1</sup>	BRASIL	6,4%		-46,3%
	MINAS GERAIS	7,2%		-47,8%

### DESTAQUES

Em 2015, o setor extrativo continuou sofrendo com a desvalorização no preço das *commodities* minerais. No acumulado até outubro (comparado a jan-out/14), o valor da tonelada do minério de ferro no mercado *spot* caiu 43,5% e o preço do barril de petróleo reduziu 47,9%.

O aumento na produção, tanto de minério de ferro quanto de petróleo e gás natural, atenuou o recuo no faturamento da indústria extrativa brasileira. Entretanto, o valor das exportações continuou apresentando queda expressiva em 2015.

No acumulado do ano até outubro, o faturamento real da indústria extrativa em Minas Gerais reduziu 15%. A retração na receita fez com que as empresas do setor investissem menos do que o previsto para o ano.



### PROJEÇÕES

A perspectiva de crescimento menos acentuado da economia chinesa em 2016 deve dificultar a recuperação dos preços internacionais das *commodities* minerais.

A previsão é de que o preço médio do minério de ferro encerre o ano em US\$ 57,1 / tonelada e em 2016 o valor médio alcance US\$ 57,5 / tonelada.

Apesar do baixo valor das *commodities* minerais no mercado internacional, os maiores produtores mundiais – Brasil e Austrália – pretendem expandir a exploração. As projeções indicam crescimento de 9,3% na produção nacional do setor em 2016.

O projeto S11D da Vale em Carajás-PA é o maior projeto de exploração mineral do país programado para iniciar no próximo ano. Sua capacidade de produção será de 90 milhões de toneladas de minério de ferro por ano.



## CENÁRIO SETORIAL METALURGIA E SIDERURGIA

PRODUÇÃO FÍSICA JAN-OUT/15 <sup>1</sup>	BRASIL	-8,5%
	MINAS GERAIS	-2,8%
FATURAMENTO JAN-OUT/15 <sup>1</sup>	BRASIL	-15,8%
	MINAS GERAIS	-9,3%
EXPORTAÇÕES JAN-NOV/15 <sup>2</sup>	BRASIL	-1,6%
	MINAS GERAIS	-3,2%

### DESTAQUES

O ano de 2015 foi desfavorável para o setor de metalurgia e siderurgia. O fraco desempenho dos principais demandantes domésticos de produtos siderúrgicos da China – veículos e construção – tem aumentado as exportações de aço chinês para o resto do mundo, impactando negativamente o resultado dos produtores brasileiros.

O emprego do setor de metalurgia teve queda de 8,8% em Minas Gerais e de 9,4% no Brasil nos primeiros dez meses do ano de 2015. Mesmo com a produção e o emprego em queda, as empresas do setor apresentaram acúmulo indesejado de estoques no período de maio a setembro de 2015.

O preço do aço no mercado internacional vem apresentando queda em 2015 e a tendência é de recuo em 2016, em virtude do excesso de oferta de aço na China. O preço em reais em 2015, entretanto, deve recuar menos que o preço global devido ao efeito da desvalorização do real frente ao dólar.



### PROJEÇÕES

A produção de aço bruto no Brasil deve recuar 3,2% em 2015, e em 2016 a queda deve ser de 2,1%.

A desvalorização do câmbio esperada para 2016 deve mais do que compensar a queda estimada dos preços internacionais do aço (em dólares). Dessa forma, a projeção é de recuo de 1,7% na cotação média das bobinas laminadas a quente em 2015 e de elevação de 7,9% em 2016.

# BOX ESPECIAL

# FINANÇAS PÚBLICAS





## BOX ESPECIAL – FINANÇAS PÚBLICAS

### O PAÍS GASTA MAIS DO QUE GERA DE RIQUEZA

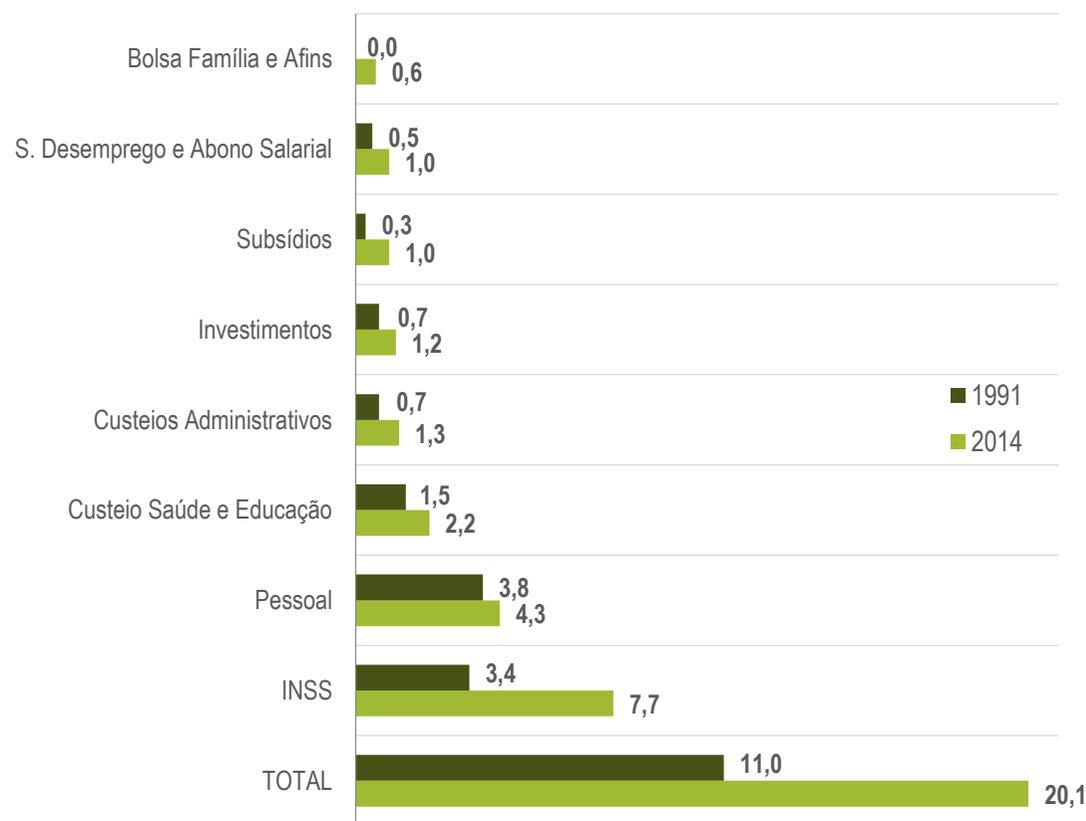
Desde 1991, as despesas públicas crescem a um ritmo superior ao do crescimento da renda no Brasil\*. Em particular, as despesas primárias cresceram 9,1 pontos percentuais entre 1991 e 2014.

A maior parte do aumento ocorreu em políticas de seguridade social e em programas de transferência de renda.

Na década de 2000, o avanço do emprego formal contribuiu para a obtenção de uma receita previdenciária extraordinária da União, que cresceu 7% ao ano em termos reais. No entanto, a partir de 2012, houve uma redução significativa e permanente dessas receitas.

A evolução do perfil das despesas é agravada pelos compromissos sociais que o governo vem transformando em lei e pela trajetória demográfica esperada para as próximas décadas.

#### DESPESAS PRIMÁRIAS<sup>1</sup> (pontos percentuais do PIB)



\* Fonte: O Ajuste Inevitável – Mansueto Almeida Jr., Marcos de Barros Lisboa e Samuel Pessoa. | <sup>1</sup>Exclui transferências para estados e municípios.



# BOX ESPECIAL – FINANÇAS PÚBLICAS

## CARGA TRIBUTÁRIA (% do PIB)



## CARGA TRIBUTÁRIA . BRASIL

Para equacionar o aumento de gastos à evolução da receita, o padrão observado no Brasil sempre foi o aumento da carga tributária sobre empresas e famílias.

A carga tributária brasileira vem crescendo de forma quase contínua desde 1996, atingindo 35,4% do PIB em 2014.

Se mantido o padrão atual de evolução das despesas públicas, será inevitável a continuidade do processo de elevação da carga tributária brasileira por vários anos.

Diversos estudos sugerem que a alta carga tributária reduz os investimentos, a produtividade e, conseqüentemente, o crescimento econômico.

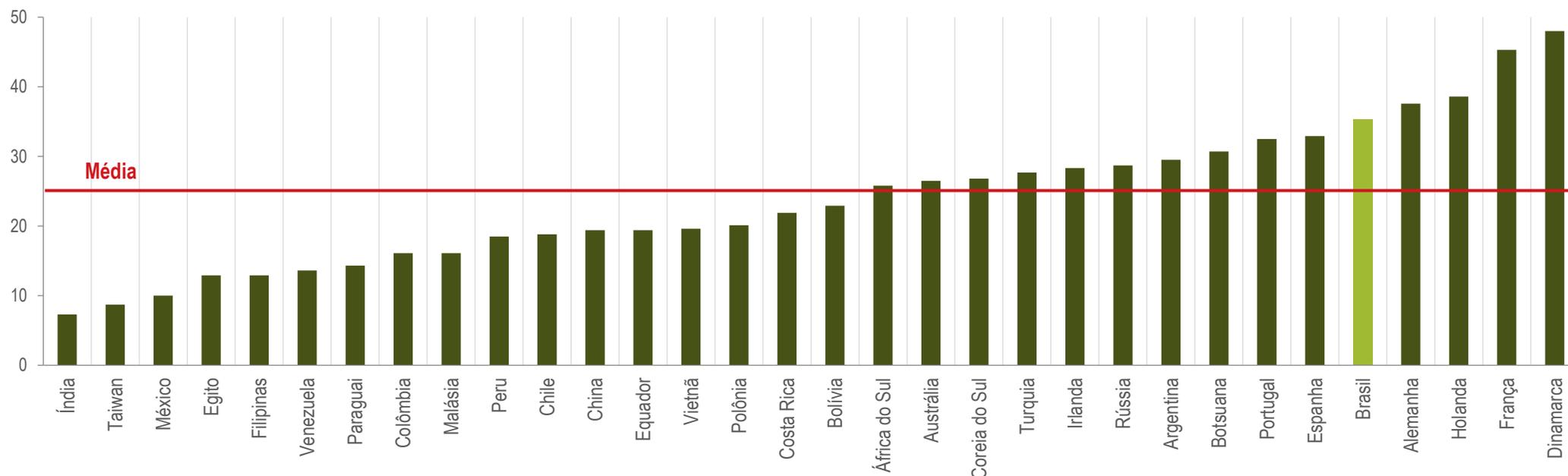
Outra opção adotada na tentativa de adequação das despesas públicas à capacidade de arrecadação do estado foi a redução dos investimentos públicos, que caíram de 3,6% do PIB, na média do período 1981/1986, para 1,0% do PIB em 2011.

Tanto o aumento da carga tributária, quanto a redução no investimento público diminuem a capacidade de geração de riqueza na economia, limitando, inclusive, a geração de receitas tributárias no futuro.



# BOX ESPECIAL – FINANÇAS PÚBLICAS

## CARGA TRIBUTÁRIA EM PAÍSES SELECIONADOS - 2014 (% do PIB)



## CARGA TRIBUTÁRIA EM PAÍSES SELECIONADOS

A carga tributária no Brasil é uma das mais altas do mundo, de acordo com estudo produzido pela Heritage Foundation, usando dados do FMI, Banco Mundial e Economist Intelligence Unit.

Apenas 20 países tinham carga tributária superior à brasileira em 2014, sendo quase todos economias europeias maduras.

Em 2012, esse número era de 24 países.

Nesses dois anos, a carga tributária brasileira, medida de acordo com a metodologia do estudo, subiu de 32,5% do PIB para 35,3% do PIB.



## BOX ESPECIAL - FINANÇAS PÚBLICAS

### O QUE UMA REFORMA FISCAL DEVERIA CONSIDERAR?

**REDUÇÃO DOS LIMITES DE DESPESAS**  
com pessoal e de endividamento público.

**DESVINCULAÇÃO DO GASTO PÚBLICO**  
(mudança constitucional).

**LIBERALIZAÇÃO DAS REGRAS TRABALHISTAS,**  
permitindo que acordos entre as partes se  
sobreponham às leis.

**ADEQUAÇÃO DAS REGRAS**  
de pensões por morte ao padrão internacional.

**DESVINCULAÇÃO DO PISO DA PREVIDÊNCIA  
SOCIAL AO SALÁRIO MÍNIMO.**

**SUBSTITUIÇÃO GRADUAL DO SISTEMA ATUAL DE  
APOSENTADORIAS,** com a introdução de uma idade  
mínima (em torno de 65 anos) para as próximas gerações.



## BOX ESPECIAL - FINANÇAS PÚBLICAS

### O QUE UMA REFORMA FISCAL DEVERIA CONSIDERAR?

**REVISÃO DAS REGRAS DE PROTEÇÃO SETORIAL**, coibindo a alocação ineficiente e permitindo o estabelecimento de contrapartidas, tais como metas de desempenho.

**REFORMA DOS TRIBUTOS SOBRE VALOR ADICIONADO**, com unificação das regras entre estados e entre setores.

**FIM DA ESTABILIDADE DO EMPREGO NO SERVIÇO PÚBLICO** e estabelecimento de critérios de avaliação da produtividade do trabalho.

**PROFISSIONALIZAÇÃO DAS ESTATAIS**, reduzindo o poder do estado sobre sua gestão e governança.

**AMPLIAÇÃO DAS PRIVATIZAÇÕES, CONCESSÕES E PARCERIAS PÚBLICO-PRIVADAS.**

# BALANÇO ANUAL 2015 E PERSPECTIVAS

## FICHA TÉCNICA

### REALIZAÇÃO

Sistema FIEMG – Federação das Indústrias do Estado de Minas Gerais

### PRESIDENTE

Olavo Machado Junior

### RESPONSÁVEL TÉCNICO

Assessoria Econômica da FIEMG

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

Não nos responsabilizamos pelos resultados das decisões tomadas com base no conteúdo da mesma.

