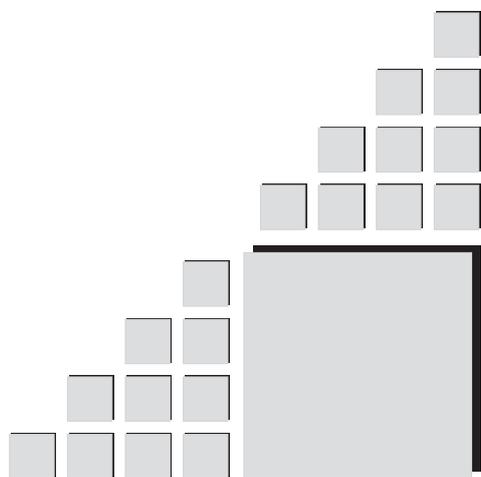


GOVERNO DO ESTADO DO ESPÍRITO SANTO
SECRETARIA DE ESTADO DE ECONOMIA E PLANEJAMENTO - SEP
INSTITUTO JONES DOS SANTOS NEVES - IJSN

PANORAMA ECONÔMICO

Espírito Santo III Trimestre 2010



DEZEMBRO 2010

Sumário Executivo

O presente trabalho pretende apresentar um breve panorama conjuntural da economia do estado do Espírito Santo ao longo do terceiro trimestre do ano de 2010.

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

- **Terceiro Trimestre de 2010:** ainda permanece um período de arrefecimento do nível de atividade, conforme já ocorria no trimestre anterior.
- **Comércio Exterior:** exportações e importações mantem ritmo de crescimento, embora no período recente a taxa de variação das importações ultrapassou a das exportações (+21,5% contra +16,2%).
- **Produção Industrial:** padrão de estabilização da indústria local (+1,6%).
- **Mercado de Trabalho:** padrão de arrefecimento no emprego industrial (+0,3%) e aumento do emprego formal (+7.948 vagas), embora semelhante ao desempenho registrado no ano de 2009.
- **Produtividade Industrial:** leve expansão de +1,26%, embora ainda superior ao desempenho nacional.
- **Consumo e Investimentos:** expansão no Varejo (+3,0%), aliado à estabilidade no Varejo Ampliado (+0,1%).
- **Preços:** desaceleração dos índices de preços, tanto em âmbito nacional quanto estadual. Redução no preço médio da cesta básica de Vitória (-7,3%).
- **Política Monetária e Creditícia:** redução no ritmo de crescimento das operações creditícias, assim como na taxa de inadimplência estadual.
- **Finanças Estaduais:** estabilização da receita (-0,8%), associada a moderado avanço da despesa (+3,1%).
- **Expectativas:** cenário otimista para o Brasil em 2010, especialmente quando comparado com economias mais desenvolvidas.

Carta de Conjuntura Trimestral

Em termos de atividade econômica, o terceiro trimestre do ano de 2010 ainda apresenta um padrão de arrefecimento, em moldes semelhantes ao segundo trimestre. Por exemplo, resultados relacionados a indicadores antecedentes do nível de atividade no contexto internacional apontam para um padrão de acomodação no caso de diversos países, como China, Estados Unidos e membros da União Européia, por exemplo¹.

No último trimestre, a economia norte americana não tem apresentado sinais robustos de recuperação. O contexto político recente desse país aponta para novas dificuldades, uma vez que o presidente Barack Obama sofreu uma massiva derrota nas eleições legislativas americanas, com esse resultado podendo dificultar a aprovação de novas medidas, especialmente no curto prazo. Em termos gerais, essa derrota reflete a insatisfação do eleitorado americano com seu presidente, dadas as altas expectativas por ocasião da eleição de dois anos atrás.

Por outro lado, vem ganhando destaque as disputas entre países ocorridas recentemente e relacionadas a taxas de câmbio. Em particular, a desvalorização relativa da moeda chinesa (*Yuan*) tem gerado pressões de outros países, principalmente dos Estados Unidos, no sentido de redução dessa tendência. De fato, a economia chinesa tem apresentado um bom desempenho no período recente, embora esse país ainda enfrente pressões inflacionárias. Por outro lado, a crise recente da dívida na Irlanda tem levado investidores a temer pela possibilidade de um “efeito-dominó” nos países da União Européia, especialmente no caso de economias mais frágeis, como Portugal, por exemplo².

Resultados referentes a indicadores antecedentes do nível de atividade nacional também apontam para uma desaceleração do ritmo de crescimento no período recente. O indicador *Serasa Experian* de Atividade Econômica (PIB mensal) registrou um crescimento de apenas +0,3% no período compreendido entre o segundo e o terceiro trimestres do ano, o que fez com que o crescimento estimado para a medida de PIB daí derivada fosse praticamente nulo ao longo do último trimestre³.

¹ OECD composite leading indicators show signs of possible peak in expansion. *OECD Composite Leading Indicators News Release*. Paris, 23 sept. 2010, 2p. (Disponível em: <http://www.oecd.org/dataoecd/8/18/45996536.pdf>).

² Bolsas americanas recuam com tensões na Europa e China. *Valor Online*. 16/11/2010 (Disponível em: <http://www.valoronline.com.br/online/bolsas/30/336753/bolsas-americanas-recuam-com-tensoes-na-europa-e-china>).

³ Economia teve crescimento nulo no 3º trimestre, estima Serasa. *G1 Economia e Negócios*. 23/11/2010 (Disponível em: <http://g1.globo.com/economia-e-negocios/noticia/2010/11/economia-teve-crescimento-nulo-no-3-trimestre-estima-serasa.html>).

Esse padrão de desaceleração vem sendo justificado principalmente com base no desempenho da produção industrial brasileira, que tem apresentado resultados de contração nos últimos meses⁴. No mês de setembro último, por exemplo, foi registrada uma queda de -0,2%, na comparação com o mês imediatamente anterior. As duas principais razões relacionadas a esse desempenho foram paradas programadas das empresas e o desempenho das importações.

O estado do Espírito Santo também vem apresentando uma tendência de estabilização de sua economia ao longo do terceiro trimestre. O Estado vem consolidando um padrão de redução das taxas de crescimento, medida a partir da produção industrial, resultado em consonância com aqueles reportados para o País. Conforme ressaltado na última edição do *Panorama*, uma desaceleração das taxas de crescimento costuma ser um resultado comum no caso de períodos de recuperação posteriores a uma recessão. Números referentes ao indicador antecedente de PIB trimestral do Estado divulgados para o segundo trimestre do ano também confirmam esses resultados⁵.

Por sua vez, o comércio exterior do Estado continua apresentando resultados otimistas no terceiro trimestre de 2010, em consonância com o bom desempenho ocorrido desde o início do ano⁶. Em meio a um período de arrefecimento do nível de atividade, as exportações estaduais apresentaram uma ligeira desaceleração no volume de negociações, mas que ainda mantém bons resultados tanto em termos de saldo comercial quanto em termos de corrente de comércio. O principal fator responsável por esse desempenho foi o comportamento dos preços dos bens exportados no período.

Refletindo os movimentos recentes verificados no nível de atividade, o emprego na indústria local vem exibindo comportamento similar na comparação do terceiro trimestre com o segundo trimestre de 2010, o índice de pessoal ocupado na indústria exibiu um aumento de +0,4%, enquanto que o índice de horas pagas aumentou apenas +0,33%, resultado equivalente à menor variação registrada desde o quarto trimestre de 2009.

Uma decorrência básica dos resultados referentes à produção e ao emprego industriais equivale ao comportamento exibido pela produtividade industrial estadual que, na comparação do terceiro trimestre com o trimestre imediatamente anterior, exibiu uma variação positiva de apenas +1,26%, embora esse resultado ainda esteja acima daquele referente ao contexto nacional (-0,9%). Mesmo assim, vale ressaltar que as indústrias extrativa e de transformação ainda apresentam uma tendência declinante para essa variável ao longo do período de análise.

Em relação à evolução do emprego formal no Espírito Santo, nota-se a ocorrência de moderada recuperação. Embora tenha ocorrido uma geração líquida de +7.948 postos de trabalho, comparações com trimestres anteriores demonstram que o Estado ainda não alcançou o patamar

⁴ Indicadores apontam alta inferior a 0,5% no PIB do 3º trimestre. *Valor Online*, 18/11/2010 (Disponível em: <http://www.valoronline.com.br/impreso/itau-unibanco/2168/337859/indicadores-apontam-alta-inferior-a-05-no-pib-do-3-trimestre>).

⁵ TOSCANO, V.N.; MAGALHÃES, M.A. *Indicador Trimestral do PIB do Espírito Santo* – II trimestre de 2010. IJSN, out.2010, 11p. (Disponível em: http://www.ijsn.es.gov.br/attachments/731_PIB_2Tri_2010.pdf).

⁶ TOSCANO, V.N.; MAGALHÃES, M.A. *Comércio Exterior do Espírito Santo* – 1º trimestre de 2010. IJSN, out.2010, 32p. (Disponível em: http://www.ijsn.es.gov.br/attachments/724_Boletim_Comex_1_Semestre_2010.pdf).

onde se encontrava no período pré-crise, uma vez que foi registrada a criação de +7.756 postos, no mesmo período de 2009.

O comércio varejista local também vem apresentando resultados heterogêneos no terceiro trimestre. Ao contrário do trimestre anterior, esse setor vem registrando taxas positivas de crescimento, tanto no caso de comparações de curto quanto de longo prazo. Como este segmento é composto, essencialmente, por produtos de consumo não-duráveis, um aumento da renda da população afeta mais intensamente as vendas desse setor. Esse fato é consistente com o aumento acumulado de 5,8% ocorrido no indicador de folha de pagamento real da indústria, variável que é utilizada como *proxy* dos salários e da renda praticada na economia.

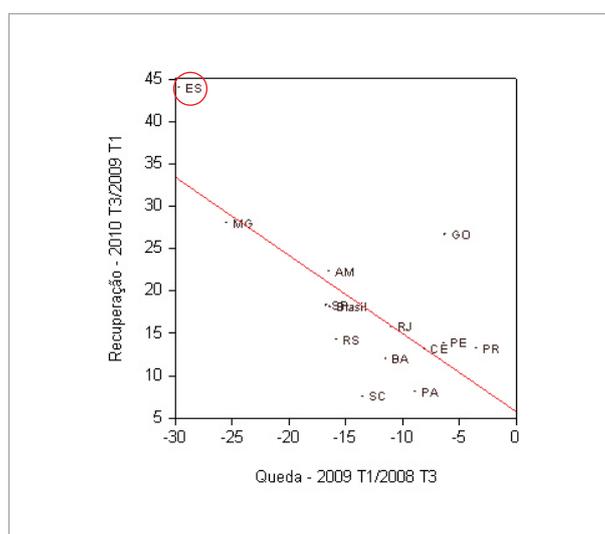
Por outro lado, resultados referentes ao comércio varejista ampliado refletiram o comportamento de estabilização da economia, um resultado provavelmente influenciado pelos setores de construção civil e veículos automotores, que também apresentaram pequenas variações ao longo do período de análise. Especificamente, o fim dos subsídios fiscais concedidos através da redução do IPI para veículos e materiais de construção, foi o fator que explicou a estabilização das vendas no varejo ampliado.

Passados mais de dois anos desde a eclosão da crise financeira internacional, uma questão interessante a ser respondida equivale à capacidade de recuperação das economias estaduais. Em particular, quer-se saber se os estados que mais sofreram com os efeitos adversos dessa crise também são aqueles que apresentaram padrões mais fortes de recuperação.

Por conta disso, o Gráfico 1 apresenta um diagrama de dispersão contendo taxas de variação Unidades da Federação (UFs) incluídas na Pesquisa Industrial Mensal – Produção Física (PIM-PF) do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). Basicamente, o eixo vertical apresenta as taxas de variação do período equivalente ao auge da crise (primeiro trimestre de 2009) até os resultados recentemente divulgados para o terceiro trimestre de 2010, ao passo que o eixo horizontal apresenta a magnitude da queda provocada pela crise financeira, em consonância com as datas de recessão divulgadas pelo Comitê de Datação de Ciclos Econômicos (CODACE) (terceiro trimestre de 2008 até o primeiro trimestre de 2009)⁷.

⁷ Ambas as taxas de variação foram calculadas a partir da evolução do índice de produção da indústria geral, dessazonalizado pelo IBGE.

Gráfico 1 - Relação entre Queda e Recuperação de Índices de Produção Industrial, Unidades da Federação



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

Os resultados reportados no gráfico demonstram, em média, a ocorrência de uma relação empírica negativa entre queda e recuperação da produção industrial, no caso das UFs analisadas. De fato, ao se atentar para a escala do gráfico, pode-se constatar que as UFs que apresentaram os menores valores em termos de redução (queda) dos respectivos índices de produção industrial também foram aquelas que apresentaram menores valores em termos de aumento (recuperação) dessa variável, com a recíproca sendo verdadeira no caso dos maiores valores reportados.

Em particular, chama atenção o comportamento de dois estados distintos: Goiás e Espírito Santo. No caso da economia goiana, nota-se que, embora tenha ocorrido uma queda relativamente pequena no índice de produção industrial desse estado, também ocorreu um significativo aumento no período pós-crise, com essa UF ocupando a terceira colocação no *ranking* das unidades que mais cresceram no período. Por outro lado, os resultados referentes à economia espírito-santense demonstram que essa UF apresentou a maior contração dentre as UFs analisadas (cerca de -30%) mas, ao longo do período posterior à crise, também foi a unidade que apresentou a maior recuperação (quase +45%). Esses resultados são interessantes por demonstrarem a rápida capacidade de recuperação da economia local, um ponto enfatizado anteriormente neste *Panorama*⁸.

Por outro lado, em termos de expectativas, resultados referentes a índices de confiança do empresariado demonstram expressivas melhoras, tanto para o cenário nacional quanto para o estadual. Em particular, de acordo com esses resultados, o País e o Estado parecem ter saído da chamada "zona de pessimismo", fato que demonstra um maior otimismo da classe empresarial em relação aos rumos dessas economias (ver seção de Expectativas deste *Panorama*).

⁸ PANORAMA ECONÔMICO – Espírito Santo I Trimestre de 2010. IJSN, jun.2010, 30p. (Disponível em: http://www.ijsn.es.gov.br/attachments/559_pe06.pdf).

⁹ CABALLERO, R.J. *Macroeconomics after the crisis: time to deal with the pretense-of-knowledge syndrome*. MIT, manuscrito, Sept.27, 2010, 23p.

Instituto Jones dos Santos Neves

Coordenação Geral

Ana Paula Vitali Janes Vescovi
Diretora-presidente

Coordenação de Estudos Econômicos

Matheus Albergaria de Magalhães

Equipe Técnica

Adriano do Carmo Santos
Jussara Maria Chiappane
Kamila Ghelardi Baião
Leonardo de Magalhães Leite
Manoela Baiocco de Andrade
Matheus Albergaria de Magalhães
Nádia Delarmelina
Tatiana Kolodin Ferrari
Victor Nunes Toscano

Editoração

João Vitor André

Revisão

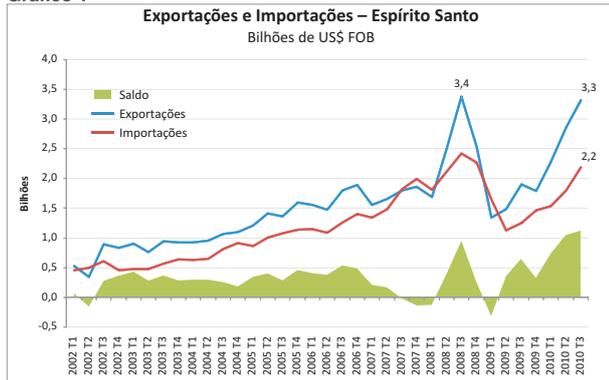
Leonardo de Magalhães Leite
Matheus Albergaria de Magalhães
Nádia Delarmelina
Victor Nunes Toscano

Índice

Comércio Exterior	08
Produção Industrial.....	10
Mercado de Trabalho.....	12
Produtividade Industrial	15
Consumo e Investimentos	16
Preços	18
Política Monetária e Creditícia	20
Finanças Estaduais	21
Expectativas	22

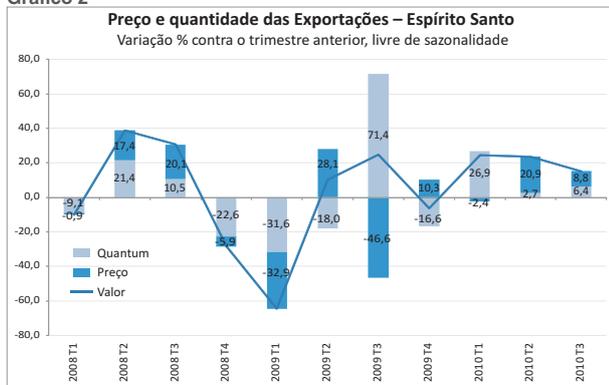
COMÉRCIO EXTERIOR

Gráfico 1



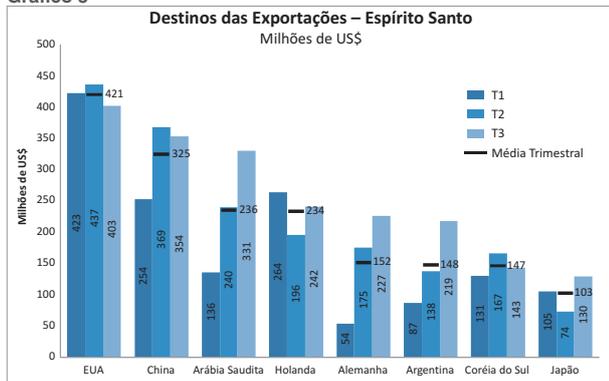
Fonte: SECEX/MDIC.
Elaboração: Rede de Estudos Macroeconômicos (MACRO) – CEE/IJSN.

Gráfico 2



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

Gráfico 3



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

O comércio exterior do Espírito Santo continuou apresentando bons resultados no terceiro trimestre de 2010. Segundo dados da Secretaria de Comércio Exterior (SECEX), esse é o terceiro trimestre consecutivo de crescimento nas exportações e importações efetuadas pelo Estado. Em particular, as exportações têm apresentado um forte ritmo de crescimento desde o início do ano, com uma taxa média de variação de +23,0% ao trimestre. Entretanto, com a estabilização da demanda global, as exportações locais apresentaram uma ligeira desaceleração em relação aos dois primeiros trimestres do ano, crescendo +16,2% na passagem do segundo para o terceiro trimestre de 2010.

Se, por um lado, as exportações mostram leves sinais de arrefecimento, por outro, as importações cresceram de maneira mais intensa nesse trimestre. As compras antecipadas para o final do ano – potencializadas pelo nível do câmbio favorável – explicaram boa parte do aumento de +21,5% ocorrido nas importações estaduais que, pela primeira vez no ano, cresceram a uma taxa superior àquela apresentada pelas exportações (Tabela 1 e Gráfico 1).

Nesse trimestre, o comportamento dos preços foi o principal fator para o crescimento das exportações, respondendo por 58,0% da variação do valor exportado nesse período, com o índice de preço variando +8,8% em relação ao trimestre anterior. Já o componente relativo às quantidades exportadas apresentou variação de +6,4% na mesma base de comparação, aumentando sua contribuição relativa de 11,0% para 42,0% no crescimento das exportações do Espírito Santo (Gráfico 2).

Setorialmente, é possível notar um crescimento positivo nas principais atividades exportadoras do Espírito Santo. Os destaques para o terceiro trimestre de 2010 ocorreram nos setores de *Agricultura e fruticultura* (+65,9%), *Extração de minerais metálicos* (+21,3%) e *Extração de petróleo e gás natural* (+17,4%). Vale ressaltar também os desempenhos do setor de *Fabricação de Celulose* (+2,5%) e *Metalurgia* (+0,2%), nos quais se observou uma estabilização dos bons resultados obtidos em trimestres anteriores (Tabela 2).

Ao longo do período em análise, os principais destinos das exportações estaduais foram os Estados Unidos (participação de 12,2%), China (10,7%), Arábia Saudita (10,0%) e Holanda (7,3%) (Tabela 3). Em relação às exportações destinadas aos Estados Unidos e à China houve, no terceiro trimestre de 2010, uma desaceleração do montante exportado, com valores registrados abaixo da média trimestral do ano de 2010 (Gráfico 3). Adicionalmente, as exportações destinadas à Arábia Saudita ultrapassaram aquelas destinadas à Holanda, país que passou a ocupar a quarta colocação no *ranking* de destinos comerciais das empresas do Estado.

Tabela 1 - Indicadores de Comércio Exterior do Espírito Santo
US\$ bilhões

Ano/Trim	Exportações (1)	Importações (2)	Saldo (1)-(2)	Corrente de Comércio (1)+(2)
2009	6,5	5,5	1,0	12,0
T1	1,3	1,6	-0,3	3,0
T2	1,5	1,1	0,4	2,6
T3	1,9	1,2	0,7	3,1
T4	1,8	1,5	0,3	3,2
2010	8,4	5,5	2,9	14,0
T1	2,3	1,5	0,7	3,8
T2	2,9	1,8	1,1	4,7
T3	3,3	2,2	1,1	5,5
<i>Variações</i>				
2010 T3/2010 T2	↑ 16,2	↑ 21,5	↑ 7,1	↑ 18,2
2010 T3/2009 T3	↑ 74,5	↑ 75,3	↑ 73,1	↑ 74,8

Fonte: SECEX/MDIC.

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

Tabela 2 - Exportações do Espírito Santo segundo setores CNAE 2.0
US\$ milhões – 2009 e 2010

Setores	2009		2010			2010 T3/ 2010 T2	2010 T3/ 2010 T3
	T3	T4	T1	T2	T3		
Extração de minerais metálicos	807,3	723,6	969,3	1.606,1	1.948,8	↑ 21,3	↑ 141,4
Metalurgia	446,7	491,2	509,8	425,6	426,3	↑ 0,2	↓ -4,6
Extração de petróleo e gás natural	–	–	227,6	220,6	259,0	↑ 17,4	–
Fabricação de celulose	229,1	218,6	243,5	236,8	242,7	↑ 2,5	↑ 6,0
Fabr. de produtos de minerais não-metálicos	130,7	131,1	116,8	165,7	168,1	↑ 1,5	↑ 28,6
Agricultura e fruticultura	132,2	98,5	80,5	81,2	134,6	↑ 65,9	↑ 1,8
<i>Subtotal</i>	<i>1.746,0</i>	<i>1.662,8</i>	<i>2.147,6</i>	<i>2.735,9</i>	<i>3.179,5</i>	<i>↑ 16,2</i>	<i>↑ 82,1</i>
Total	1.900,8	1.788,2	2.274,6	2.855,9	3.317,7	↑ 16,2	↑ 74,5

Fonte: SECEX/MDIC.

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

Tabela 3 - Participação dos Países de Destino das Exportações do Espírito Santo
US\$ milhões – 2009 e 2010

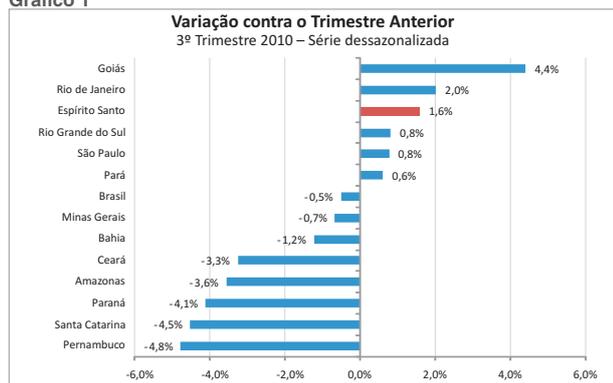
Países	T1	T2	T3	T3 - T1 Pontos Percentuais
EUA	18,6%	15,3%	12,2%	-6,44
China	11,2%	12,9%	10,7%	-0,49
Arábia Saudita	6,0%	8,4%	10,0%	4,01
Holanda	11,6%	6,9%	7,3%	-4,33
Alemanha	2,4%	6,1%	6,8%	4,47
Argentina	3,8%	4,8%	6,8%	2,75
Coréia do Sul	5,8%	5,8%	4,3%	-1,43
Japão	4,6%	2,6%	3,9%	-0,72

Fonte: SECEX/MDIC.

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

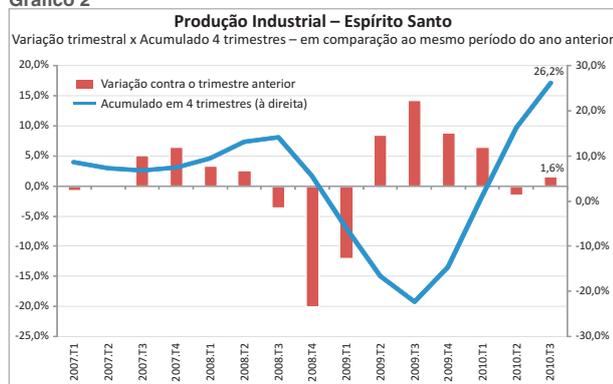
PRODUÇÃO INDUSTRIAL

Gráfico 1



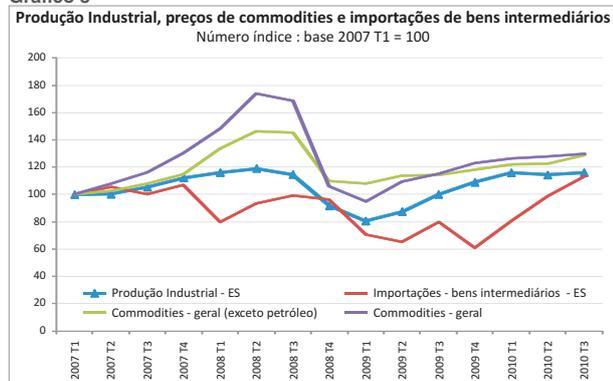
Fonte: IBGE – PIM-PF
Elaboração: Rede de Estudos Macroeconômicos (MACRO) – CEE/IJSN.

Gráfico 2



Fonte: IBGE – PIM-PF
Elaboração: Rede de Estudos Macroeconômicos (MACRO) – CEE/IJSN.

Gráfico 3



Fonte: IBGE – PIM-PF
Elaboração: Rede de Estudos Macroeconômicos (MACRO) – CEE/IJSN.

O terceiro trimestre de 2010 foi marcado pela estabilização da indústria local. De acordo com dados da Pesquisa Industrial Mensal – Produção Física (PIM-PF), divulgados pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), a produção industrial do Espírito Santo cresceu +1,6% nesse período, retornando ao mesmo nível de produção atingido no primeiro trimestre do ano. Comparativamente, o incremento da produção industrial no Estado representou a terceira maior variação dentre as Unidades da Federação (Ufs), ficando atrás apenas do Rio de Janeiro (+2,0%) e Goiás (+4,4%) (Gráfico 1). Este movimento apresentou padrão oposto ao ocorrido no segundo trimestre do ano (ver edição anterior do *Panorama*), quando a indústria nacional expandiu sua produção enquanto a estadual sofreu uma pequena queda de -1,4%.

A evidência de desaceleração relativa na indústria local também pode ser observada na comparação entre as variações acumuladas em quatro trimestres e as variações contra trimestres imediatamente anteriores. Se, na comparação de curto prazo, nota-se uma redução gradativa das taxas de variação, o indicador acumulado dos últimos quatro trimestres registra variações recordes em relação ao mesmo período do ano anterior, alcançando no terceiro trimestre um aumento de +26,2% (Gráfico 2).

Importante observar que a produção industrial do Espírito Santo apresentou forte ritmo de recuperação desde o período correspondente à crise financeira e, a partir do segundo trimestre de 2010, parece ter estabilizado seu nível. Um dos fatores que pode confirmar este fato é a trajetória dos preços de *commodities* internacionais que, no período recente, mantiveram o mesmo nível observado ao final do primeiro semestre. Por outro lado, o aumento das importações de produtos intermediários concorrentes às indústrias tradicionais pode servir de obstáculo à expansão dos principais setores do Estado (Gráfico 3).

No entanto, os desempenhos intrasetoriais revelam importantes diferenças em relação ao índice geral. Por exemplo, o segmento de *Celulose, papel e produtos de papel* apresentou o melhor resultado dentre os setores da Indústria de Transformação, com variação de +19,7% na comparação com o trimestre imediatamente anterior, livre de influências sazonais. Na mesma base de comparação, a Indústria Extrativa reforça o movimento de recuperação de seu nível de atividade, com crescimento de +8,2% nesse período. Já o setor de *Metalurgia básica* apresentou ligeira queda de -1,3% no mesmo período. Este movimento pode ser atribuído à rápida recuperação do setor, ocorrida ao longo do ano de 2009, evidência confirmada a partir da variação de apenas +1,8% em relação ao mesmo trimestre do ano anterior (Tabela 1).

Tabela 1 - Produção Industrial (Brasil e Espírito Santo) – Taxa de Crescimento Acumulado/2010 (%)

Atividades	Com ajuste sazonal*	Sem ajuste sazonal		
	T3 2010/ T2 2010	T3 2010/ T3 2009	Acumulado 4 trim (1)	Acumulado no ano (1)
Brasil				
Indústria Geral	-0,5	7,9	11,2	13,1
Extrativa Mineral	2,4	11,4	11,6	14,6
Transformação	-1,0	7,7	11,2	13,0
Espírito Santo				
Indústria Geral	1,6	16,6	26,2	28,8
Extrativa Mineral	8,2	44,0	49,6	72,5
Transformação	1,5	5,9	17,4	14,3
Alimentos e bebidas	2,0	18,4	22,9	18,9
Celulose, papel e produtos de papel	19,7	0,4	7,2	2,3
Minerais não metálicos	4,9	11,2	3,8	8,7
Metalurgia básica	-1,3	1,8	28,0	23,9

Fonte: IBGE.

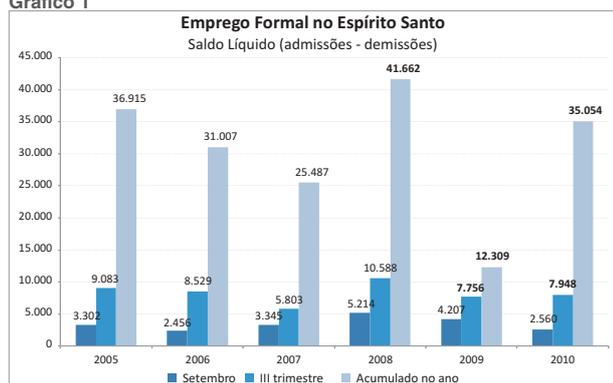
Elaboração: Rede de Estudos Macroeconômicos (MACRO) – CEE/IJSN.

* O ajuste sazonal para as indústrias extrativa e de transformação do Espírito Santo foi realizado pela Coordenação de Estudos Econômicos do IJSN.

(1) Em relação ao mesmo período do ano anterior.

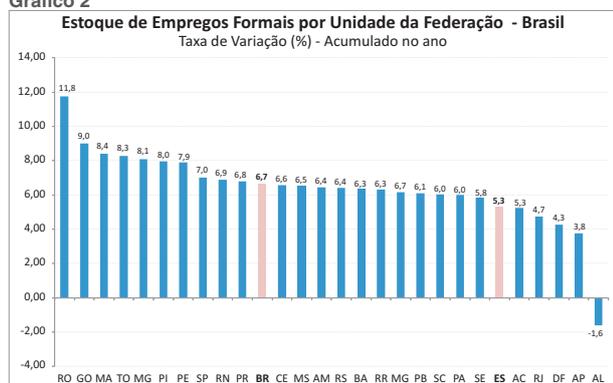
MERCADO DE TRABALHO

Gráfico 1



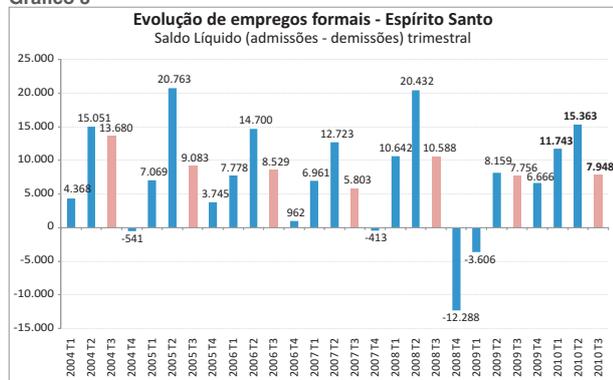
Fonte: MTE/CAGED/Lei 4.923/05.
Elaboração: Rede de Estudos de Economia do Bem-Estar e do Setor Público - IJSN.

Gráfico 2



Fonte: MTE/CAGED/Lei 4.923/05.
Elaboração: Rede de Estudos de Economia do Bem-Estar e do Setor Público - IJSN.

Gráfico 3



Fonte: MTE/CAGED/Lei 4.923/05.
Elaboração: Rede de Estudos de Economia do Bem-Estar e do Setor Público - IJSN.

De acordo com dados do Cadastro Geral de Empregados e Desempregados (CAGED) do Ministério do Trabalho e Emprego, o mercado de trabalho formal no Espírito Santo registrou geração líquida de +7.948 vagas no terceiro trimestre de 2010, resultado semelhante àquele apresentado no terceiro trimestre de 2009 (+7.756), quando a economia iniciou seu processo recuperação em relação à crise internacional. No acumulado do ano, contabilizou-se a inserção de +35.054 postos de trabalho com carteira assinada. Esse resultado, se comparado ao mesmo período de 2009, quando foram gerados +12.309 postos de trabalho, demonstra um notável padrão de recuperação das contratações em 2010. Entretanto, esta variável ainda não alcançou o patamar observado em 2008, quando se registrou, no mesmo período, a contratação de +41.662 postos de trabalho com carteira assinada, período este que precedeu a crise internacional (Gráfico 1).

Com a geração de vagas ocorridas até o mês de setembro, o CAGED contabilizou um estoque de 692.508 trabalhadores celetistas no Estado, o que corresponde a um crescimento de +5,3%, ficando 1,3 pontos percentuais abaixo da média nacional (+6,7%) (Gráfico 2). No terceiro trimestre do ano, a geração de empregos foi puxada pelos setores de *Serviços* (+4.325) e *Comércio* (+2.592) (Tabela 1).

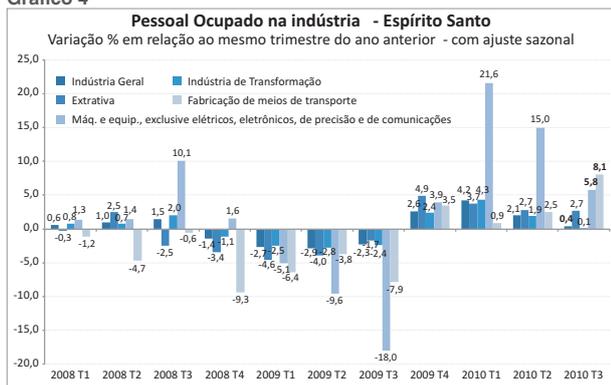
O Gráfico 3 apresenta o saldo líquido de empregos formais no Espírito Santo em cada trimestre. O terceiro trimestre de 2010 apresentou uma geração de empregos (+7.948) menor que o primeiro e o segundo trimestres do ano, que registraram, respectivamente, +11.743 e +15.363 novos postos de trabalho. Ao se analisar a série histórica, percebe-se um movimento sazonal, com o segundo trimestre do ano sempre apresentando a maior geração de empregos e o quarto trimestre a menor geração. Esse resultado decorre principalmente da redução de atividades nos setores de *Construção Civil* e *Agropecuária* no final do ano. Apesar do aumento esperado nas contratações no setor de Comércio, pode-se conjecturar que, se este ano seguir a mesma tendência de anos anteriores, ocorrerá uma possível redução na geração de empregos formais para o próximo trimestre.

Tabela 1 - Evolução do Emprego por Setor de Atividade Econômica (ES) – Taxa de Variação (%)

Setores	Com ajuste sazonal			
	III Trim. 2009	III Trim. 2010	Acumulado no Ano	Acumulado 12 meses
Extrativa Mineral	113	284	1.020	997
Ind. Transformação	2.986	1.655	7.718	8.060
Serv. Ind. Útil. Pub.	135	116	394	359
Construção Civil	2.257	1.645	6.443	6.222
Comércio	2.403	2.592	2.213	7.776
Serviços	3.562	4.325	14.473	17.156
Admin. Pública	0	11	421	28
Agropecuária	-3.700	-2.680	2.372	1.122
Total	7.756	7.948	35.054	41.720

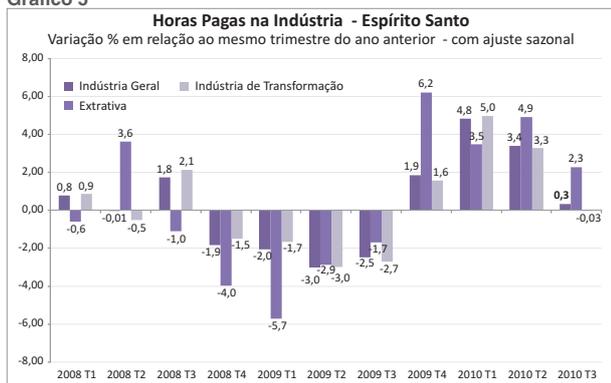
Fonte: MTE/CAGED/Lei 4.923/05.
Elaboração: Rede de Estudos de Economia do Bem-Estar e do Setor Público - IJSN.

Gráfico 4



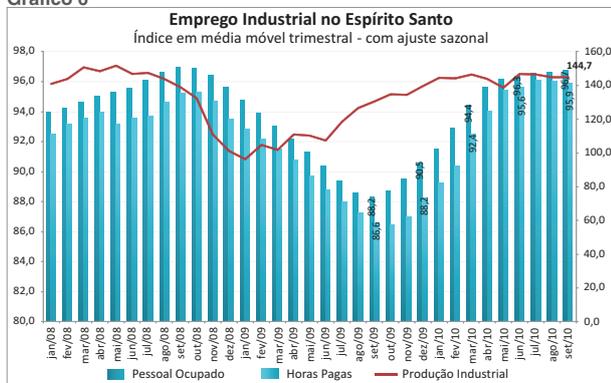
Fonte: IBGE - PIMES.
Elaboração: Rede de Estudos de Economia do Bem-Estar e do Setor Público - LJSN.

Gráfico 5



Fonte: IBGE - PIMES.
Elaboração: Rede de Estudos de Economia do Bem-Estar e do Setor Público - LJSN.

Gráfico 6



Fonte: IBGE - PIMES.
Elaboração: Rede de Estudos de Economia do Bem-Estar e do Setor Público - LJSN.

Em relação ao emprego industrial, dados da Pesquisa Industrial Mensal de Emprego e Salário (PIMES) do IBGE mostram o crescimento do índice de pessoal ocupado na indústria do Espírito Santo pelo quarto trimestre consecutivo, descontados os efeitos sazonais. O terceiro trimestre de 2010 apresentou uma pequena alta de +0,4% em relação ao segundo trimestre de 2010. Destaca-se o desempenho dos segmentos de *Fabricação de Meios de Transporte* (+8,1%) e *Máquinas e equipamentos, exclusive elétricos, eletrônicos, de precisão e de comunicação* (+5,8%) que, pelo terceiro trimestre consecutivo, apresentaram significativos crescimentos do emprego industrial no Estado (Gráfico 4). Por outro lado, a maior desaceleração no emprego foi associada ao segmento de *Coque, refino de petróleo, combustíveis nucleares e álcool*, que registrou queda de -12,9%, na mesma base de comparação. Entretanto, no acumulado do ano, esta indústria apresenta o maior percentual de pessoal ocupado (+39,8%)(Tabela 2).

Analisando o número de horas pagas na Indústria do Espírito Santo, também verifica-se crescimento pelo quarto trimestre consecutivo. Entretanto, o crescimento registrado no terceiro trimestre de 2010, da ordem de +0,3%, equivale à menor variação ocorrida desde o quarto trimestre de 2009 (Gráfico 5). Esse crescimento foi puxado pelo desempenho positivo nos segmentos de *Fabricação de Meios de Transportes* (+6,4%), *Máquinas e equipamentos, exclusive elétricos, eletrônicos, de precisão e comunicação* (+4,9%) e *Borracha e plástico* (+4,5). A maior queda foi sentida no segmento de *Coque, refino de petróleo, combustíveis nucleares e álcool* (-20,3%) (Tabela 2).

Na comparação do terceiro trimestre de 2010 com o mesmo período em 2009, setorialmente, tanto o emprego industrial como o número de horas pagas apresentaram expansão em dezesseis dos dezoito segmentos pesquisados, com a contribuição mais relevante vinda do segmento de *Máquinas e equipamentos, exclusive elétricos, eletrônicos, de precisão e de comunicação*, que registrou aumento de +53,4% no índice de pessoal ocupado e +50,7% no índice de horas pagas. Em sentido contrário, os segmentos *Têxtil e Vestuário* assinalaram quedas de -8,7% e -4,1%, respectivamente (Tabela 2).

Os índices dessazonalizados evidenciam tendência de estabilidade da produção industrial para o terceiro trimestre, após ligeira oscilação no trimestre anterior. Com uma defasagem de aproximadamente seis meses, percebe-se que as contratações na indústria já começam a consolidar um padrão de estabilidade.

Tabela 2 - Pessoal Ocupado Assalariado na Indústria por segmentos – Espírito Santo – Taxa de Variação (%)

Atividade	III trim. 10/ II trim. 10*			III trim. 10/ III trim. 09			Acumulado no ano
	Pessoal Ocupado	Nº de horas pagas	Folha de pagamento	Pessoal Ocupado	Nº de horas pagas	Folha de pagamento	Pessoal ocupado
Espírito Santo							
Indústria geral	0,4	0,3	-1,2	9,5	10,7	13,6	5,8
Indústrias extrativas	2,7	2,3	17,8	14,6	17,9	30,2	9,0
Indústria de transformação	0,1	0,0	-7,8	9,0	10,0	9,5	5,5
Alimentos e bebidas	-0,5	-1,6	-1,2	5,8	6,2	-9,0	6,7
Têxtil	-0,5	0,8	5,3	-8,7	-7,5	-0,2	-8,8
Vestuário	-1,2	-1,5	-0,3	-4,1	-3,8	-0,4	-5,6
Calçados e couro	2,0	-1,9	2,9	24,5	25,2	28,0	24,5
Madeira	1,1	-1,5	-2,6	2,8	3,8	2,2	0,2
Papel e gráfica	1,3	1,1	-2,7	5,3	8,0	26,5	0,5
Coque, refino de petróleo, combustíveis nucleares e álcool	-12,9	-20,3	-14,6	16,4	8,7	14,2	39,8
Produtos químicos	-0,9	0,2	-5,0	5,5	9,3	3,0	5,4
Borracha e plástico	2,6	4,5	5,2	14,1	14,9	31,2	7,1
Minerais não-metálicos	1,5	1,9	1,0	5,9	8,9	2,5	5,6
Metalurgia básica	-0,1	-0,4	-20,1	12,8	12,6	10,0	7,8
Produtos de metal, exclusive máq. e equipamentos	-4,0	-4,0	5,6	18,2	23,5	24,7	11,5
Máq. e equip., exclusive elétricos, eletrônicos, de precisão e de comunicações	5,8	4,9	-0,1	53,4	50,7	43,0	19,3
Máq. e aparelhos elétricos, eletrônicos, de precisão e de comunicações	3,5	3,5	5,8	11,2	16,4	18,0	4,5
Fabricação de meios de transporte	8,1	6,4	0,3	15,7	12,7	2,5	1,7
Fabricação de outros prod. da indústria de transformação	-2,9	-3,1	-1,4	-6,7	-7,3	-6,8	-4,4

Fonte: IBGE.

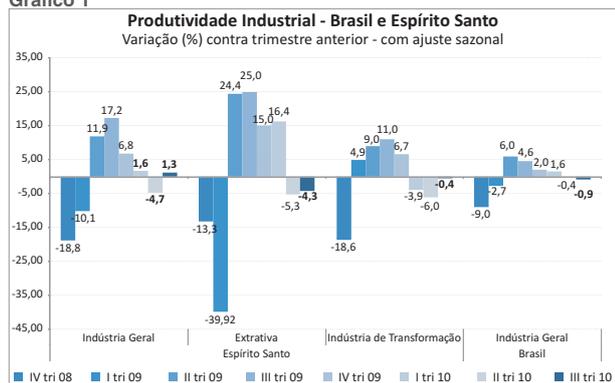
Elaboração: Rede de Estudos de Economia do Bem-Estar e do Setor Público – IJSN.

(1) Com ajuste sazonal, realizado pela Coordenação de Estudos Econômicos do IJSN.

(2) Em relação ao mesmo período do ano anterior.

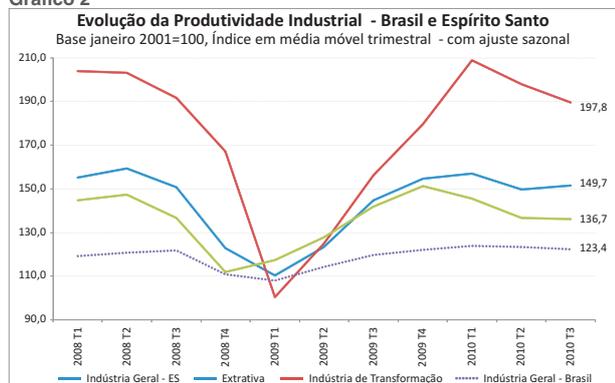
PRODUTIVIDADE INDUSTRIAL

Gráfico 1



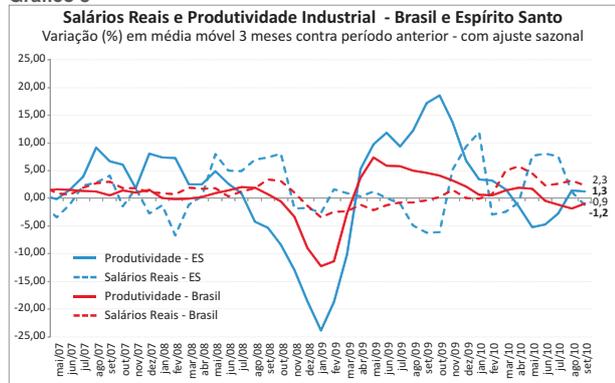
Fonte: IBGE – PIMES e PIM-PF.
Elaboração: Rede de Estudos de Economia do Bem-Estar e do Setor Público – IJSN.

Gráfico 2



Fonte: IBGE – PIMES e PIM-PF.
Elaboração: Rede de Estudos de Economia do Bem-Estar e do Setor Público – IJSN.

Gráfico 3



Fonte: IBGE – PIMES e PIM-PF.
Elaboração: Rede de Estudos de Economia do Bem-Estar e do Setor Público – IJSN.

Após ter reduzido sua taxa de expansão de +1,6% (1º trimestre de 2010) para -4,7% (2º trimestre de 2010), a produtividade industrial no Espírito Santo encerrou o terceiro trimestre de 2010 com elevação de +1,3% frente ao segundo trimestre, descontados os efeitos sazonais. No entanto, as indústrias Extrativa e de Transformação continuaram apresentando queda em seus respectivos níveis de produtividade, de -4,3% e -0,4%, respectivamente. Por sua vez, no caso da indústria nacional, a produtividade industrial assinalou um ligeiro recuo de -0,9% (Gráfico 1).

Com este desempenho, o nível de produtividade da indústria estadual manteve-se em patamar superior àquele observado em nível nacional, principalmente no caso da Indústria Extrativa, que vem apresentando uma trajetória de queda desde o primeiro trimestre de 2010 (Gráfico 2). Na comparação com o mesmo trimestre do ano anterior, obteve-se um ganho de produtividade de +4,7%. Esse resultado ocorreu principalmente devido à recuperação do nível de produtividade verificada na Indústria Extrativa (+21,32%) (Tabela 1).

A comparação entre trimestres consecutivos, na série livre de influências sazonais, aponta para uma trajetória de queda do nível de produtividade até o segundo trimestre de 2010, com expressivo crescimento também dos salários reais no segundo trimestre do ano (+8,4%). De acordo com o número anterior deste *Panorama*, esperava-se que o mercado alcançasse um novo ponto de equilíbrio ou por meio da redução dos salários reais ou pela elevação da produtividade. Este movimento foi verificado no terceiro trimestre de 2010, com um aumento de +1,3% na produtividade acompanhado de uma queda de -1,2% (Gráfico 3). Vale ressaltar que, com o arrefecimento da produção industrial verificada nos últimos meses, pode vir a ocorrer um padrão de acomodação no nível de produtividade nos próximos trimestres.

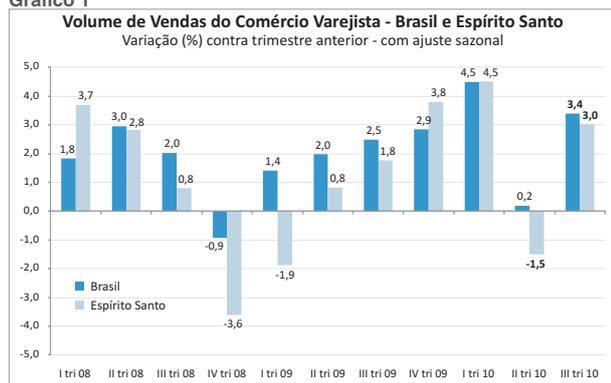
Tabela 1 - Produtividade Industrial – Brasil e Espírito Santo – Taxa de Variação (%)

Variáveis	Variação % contra trimestre imediatamente anterior	Variação % 4 trimestres	Variação % contra mesmo trimestre do ano anterior
Brasil			
Produção	-0,5	11,3	8,0
Horas Pagas	0,4	2,4	5,7
Produtividade Geral	-0,9	8,7	2,3
Produtividade Extrativa	1,4	9,6	5,5
Produtividade Ind. Transformação	-1,4	8,6	2,0
Espírito Santo			
Produção	1,6	26,5	16,0
Horas Pagas	0,3	3,3	10,8
Produtividade Geral	1,3	22,3	4,7
Produtividade Extrativa	-4,3	41,4	21,3
Produtividade Ind. Transformação	-0,4	14,2	-4,1

Fonte: IBGE – PIMES e PIM-PF.
Elaboração: Rede de Estudos Macroeconômicos (MACRO) – CEE/IJSN.

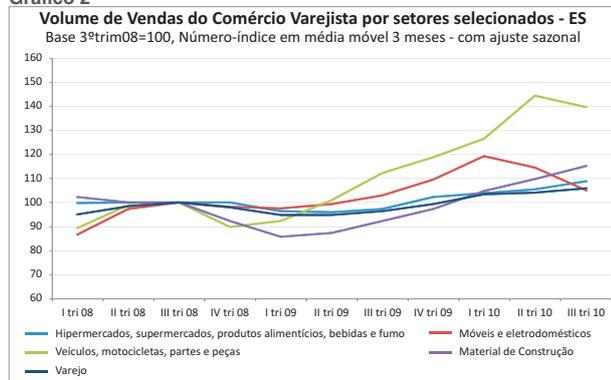
CONSUMO E INVESTIMENTOS

Gráfico 1



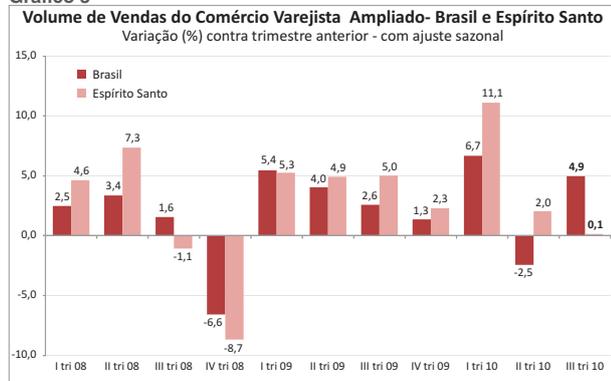
Fonte: IBGE - PMC.
Elaboração: Rede de Estudos Macroeconômicos (MACRO) - CEE/IJSN.

Gráfico 2



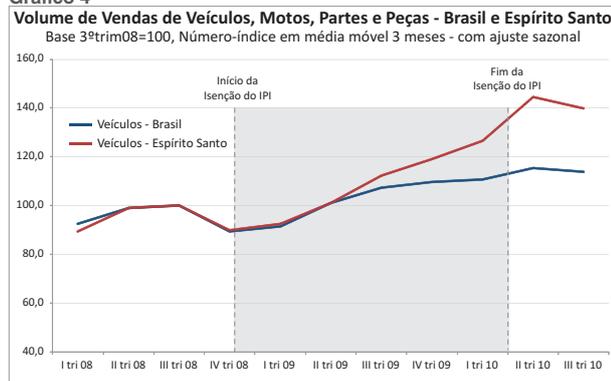
Fonte: IBGE - PMC.
Elaboração: Rede de Estudos Macroeconômicos (MACRO) - CEE/IJSN.

Gráfico 3



Fonte: IBGE - PMC.
Elaboração: Rede de Estudos Macroeconômicos (MACRO) - CEE/IJSN.

Gráfico 4



Fonte: IBGE - PMC.
Elaboração: Rede de Estudos Macroeconômicos (MACRO) - CEE/IJSN.

Os indicadores de comércio varejista do Espírito Santo para o terceiro trimestre de 2010 apontam para um período de leve expansão da atividade econômica, após um quadro de retração no segundo trimestre do ano. Nesse sentido, o volume de vendas encerrou o terceiro trimestre com um aumento de +3,0% frente ao período anterior, na série livre de influências sazonais, contra uma média de +3,4% verificada para o País (Gráfico 1).

A expansão do comércio varejista local na comparação com o segundo trimestre do ano (de -1,5% para +3,0%) pode ser explicada pelo aumento no ritmo de crescimento das vendas dos segmentos de *Livros, jornais, revistas e papelaria* (de -2,2% para +17,6%) e *Equipamentos e materiais para escritório, informática e comunicação* (de -2,7% para +51,1%) (Tabela 1). Cabe mencionar também o resultado positivo obtido pelo segmento *Outros artigos de uso pessoal e doméstico* (+13,5%).

Por outro lado, nota-se o resultado negativo no segmento *Móveis e eletrodomésticos* pela segunda vez consecutiva (-6,2%), após um longo período de crescimento, resultado que pode ter sido influenciado pelo fim da política de incentivos fiscais do Governo Federal (Tabela 1 e Gráfico 2).

No tocante ao comércio varejista ampliado, os resultados para o Estado apontam uma variação de +0,1% no terceiro trimestre de 2010 em relação ao segundo, resultado abaixo da média nacional (+4,9%) (Gráfico 3). Esse movimento pode ter sido influenciado principalmente pela redução nas vendas no segmento *Veículos, motocicletas, partes e peças* (-4,9%). Nota-se que, tanto no Espírito Santo como no Brasil, esse segmento segue uma tendência de redução no volume de vendas no terceiro trimestre, porém de forma mais acentuada no Estado. Esse resultado pode estar associado ao fim da política de Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI) reduzido para o segmento de automóveis de passeio, que teve início em dezembro de 2008 e terminou em março de 2010, quando a taxa progressiva voltou a ser cobrada, gerando antecipações de compra (Gráfico 4).

Ainda em relação ao comércio de veículos, de acordo com os dados da Federação Nacional de Distribuição de Veículos Automotores (FENABRAVE), revela-se uma queda na venda de veículos novos no Estado, na passagem do segundo para o terceiro trimestre de 2010, em comparação ao mesmo período de 2009 (-4,9%), resultado que pode ser justificado pela continuidade da cobrança de preços ainda com descontos do IPI, devido aos possíveis estoques nas concessionárias. Entretanto, nota-se um movimento de retomada nas vendas de motos a partir do segundo trimestre de 2009, com um ritmo de queda a partir do segundo trimestre de 2010, quando o IPI voltou a ser cobrado nos preços dos veículos (Gráfico 5).

Ao se analisar o comportamento das vendas de *Materiais de construção*, é possível notar a trajetória de crescimento no ritmo de vendas, registrando, pelo sexto trimestre consecutivo, resultado positivo, após ajustes sazonais, e acima da média nacional desde o terceiro trimestre do ano de 2009 (Gráfico 6). O segmento fechou o terceiro trimestre de 2010 com crescimento de +5,6% na comparação com o trimestre anterior (Tabela 1). Esse movimento deve-se aos incentivos liberados, ainda no segundo trimestre de 2009, pelo Governo Federal para a ampliação da lista de produtos isentos do IPI, inclusive, do setor de *Construção Civil*, a fim de contribuir na redução dos efeitos adversos da crise financeira internacional.

Gráfico 5

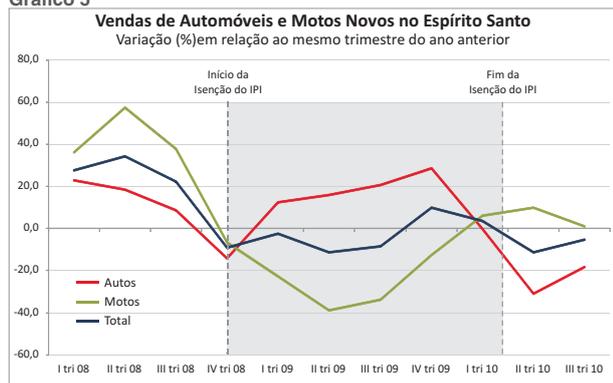


Gráfico 6

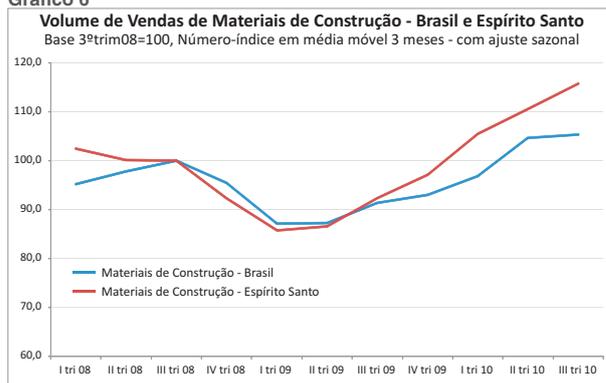


Tabela 1 - Volume de Vendas do Comércio Varejista do Espírito Santo – Taxa de crescimento acumulado/2010 (%)

Atividades	Com ajuste sazonal*		Sem ajuste sazonal			
	set10/ ago10	III tri 10/ II tri 10	set10/ set09	III tri 10/ III tri 09	Acumulado no ano (1)	Acumulado 12 meses (1)
Combustíveis e lubrificantes	2,5	1,8	-0,6	-4,0	-8,3	-7,7
Hipermercados, supermercados, produtos alimentícios, bebidas e fumo	3,2	2,8	12,1	11,5	10,7	9,0
Hipermercados e supermercados	3,3	2,6	11,8	11,0	10,5	8,8
Tecidos, vestuário e calçados	0,4	0,1	15,3	13,8	7,3	2,5
Móveis e eletrodomésticos	2,2	-6,2	1,3	0,8	11,1	13,2
Artigos farmacêuticos, médicos, ortopédicos, de perfumaria e cosméticos	-1,4	1,0	12,6	13,3	17,3	18,2
Livros, jornais, revistas e papelaria	0,7	17,6	36,1	44,1	33,8	20,5
Equipamentos e materiais para escritório, informática e comunicação	-30,1	51,1	39,0	54,1	33,8	34,8
Outros artigos de uso pessoal e doméstico	-2,0	13,5	17,6	24,7	20,7	11,6
Varejo - Espírito Santo	0,1	3,0	10,2	10,1	10,1	8,6
Varejo - Brasil	0,4	3,4	11,8	11,1	11,4	10,7
Veículos, motocicletas, partes e peças	-1,9	-4,9	11,1	20,7	31,0	32,5
Material de construção	-5,6	5,6	16,8	25,2	24,0	20,7
Varejo Ampliado - Espírito Santo	0,5	0,1	10,9	16,2	21,0	20,4
Varejo Ampliado - Brasil	1,2	4,9	5,9	10,8	11,4	12,0

Fonte: IBGE.

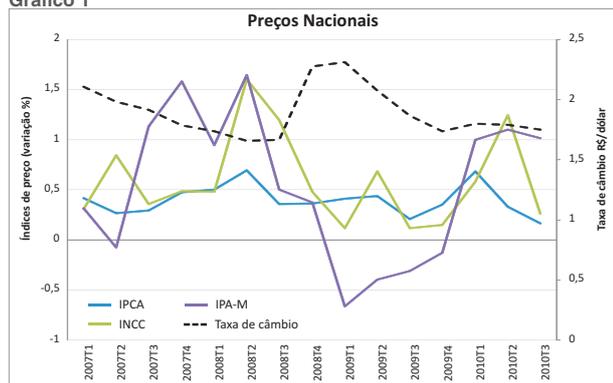
Elaboração: Rede de Estudos Macroeconômicos (MACRO) – CEE/IJSN.

* Com ajuste sazonal; ajuste por atividades e para varejo ampliado realizado pela Coordenação de Estudos Econômicos do IJSN.

(1) Base: igual período do ano anterior.

PREÇOS

Gráfico 1



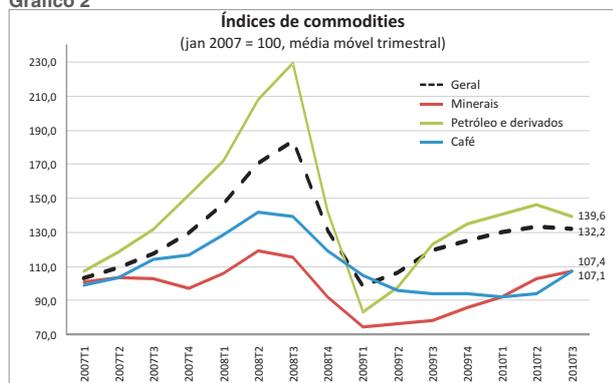
Fonte: IBGE e FGV.
Elaboração: Rede de Estudos Macroeconômicos (MACRO) – CEE/IJSN.

O terceiro trimestre de 2010 foi marcado por uma desaceleração no ritmo de crescimento dos preços nacionais. O principal destaque foi o Índice Nacional de Custo da Construção (INCC), que reduziu o ritmo de crescimento em quase 1 ponto percentual, com taxa de 0,3% no 3º trimestre frente ao período anterior, ante 1,2% no 2º trimestre de 2010 contra o período imediatamente anterior. Por sua vez, os preços ao consumidor (IPCA), no atacado (IPA-M) e o nível geral de preços (IGP-DI) também apresentaram queda no ritmo de crescimento, embora em menor intensidade (Gráfico 1).

Na mesma tendência, a taxa de câmbio mostra um leve padrão de apreciação em relação ao trimestre anterior, mantendo relativo padrão de estabilidade desde o 4º trimestre de 2009 (Gráfico 1). O índice geral de *commodities* apresenta uma leve queda (-1,1%) em relação ao segundo trimestre, mas expressiva alta de +10,8% em relação ao mesmo período do ano passado. Todos os índices desagregados com maior importância para o Estado – petróleo, minerais e café – registraram alta significativa em relação a um ano atrás. Apenas o preço internacional do petróleo e derivados apresentou queda (-4,6%) em relação ao segundo trimestre de 2010. Já o índice de preços das exportações locais, medido em dólares, mais do que dobrou (+135,4%) em relação ao terceiro trimestre de 2009. Comparado com o segundo trimestre de 2010, houve um aumento de +19,1% neste índice (Gráfico 2 e Tabela 1).

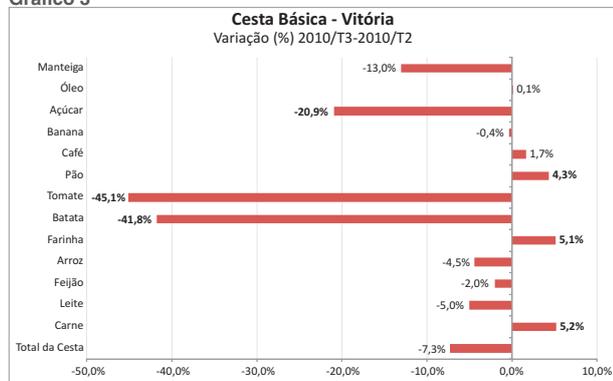
Seguindo a tendência de desaceleração do nível de atividade, o preço da cesta básica em Vitória caiu -7,3% no terceiro trimestre em relação ao segundo (Gráfico 3). Os principais responsáveis por essa queda foram os preços do tomate (-45,1%), da batata (-41,8%) e do açúcar (-20,9%). Por outro lado, as maiores altas ocorreram por conta de variações registradas nos preços da carne (+5,2%), farinha (+5,1%) e pão (+4,3%). Quando comparada com o mesmo período do ano anterior, o preço médio da cesta básica caiu -1,0%, enquanto o Índice de Preço Implícito do Varejo (IPV) do Espírito Santo desacelerou o ritmo de crescimento, registrando uma taxa de +3,9% frente ao terceiro trimestre do ano anterior, contra +4,9% no segundo trimestre na mesma base de comparação. Já o índice de preços da construção civil (SINAPI) reverteu a tendência de desaceleração que vinha sendo observada, tendo crescido +5,7% frente ao 3º trimestre de 2009 (Gráfico 4).

Gráfico 2



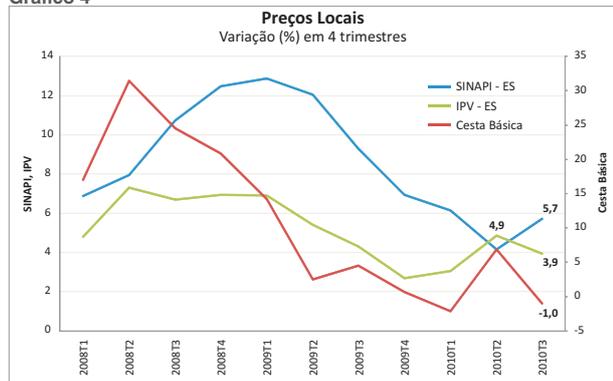
Fonte: IBGE e FGV.
Elaboração: Rede de Estudos Macroeconômicos (MACRO) – CEE/IJSN.

Gráfico 3



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

Gráfico 4



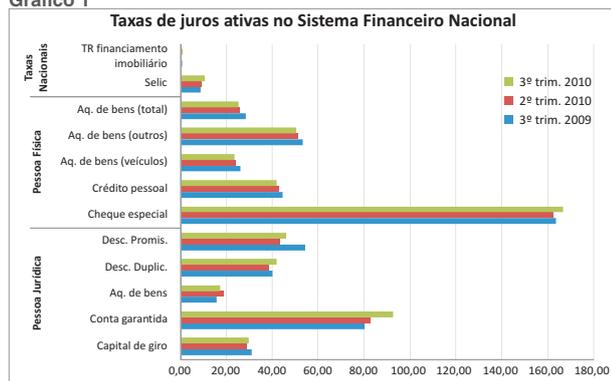
Fonte: IBGE e FGV.
Elaboração: Rede de Estudos Macroeconômicos (MACRO) – CEE/IJSN.

Tabela 1 - Variações percentuais nos principais índices de preços

Índices	Variações %	
	T3 2010/ T2 2010	T3 2010/ T3 2009
Internacionais		
Preços de commodities (FMI)	-1,1	10,8
Minerais	4,3	37,4
Petróleo e gás	-4,6	13,4
Café (cotação internacional - robusto)	13,7	14,1
Preço das exportações locais (US\$)	19,1	135,4
Índices Nacionais		
ao consumidor amplo (IPCA)	0,2	4,6
gerais (IGP-DI)	0,8	7,0
na construção civil (INCC)	0,3	6,8
no atacado (IPA-M)	1,0	7,9
taxa de câmbio (R\$/US\$)	-2,4	-6,3
Índices Locais		
SINAPI BR	2,0	6,9
SINAPI ES	3,3	5,7
Índice de preço implícito do varejo BR (até 08/2010)	-0,7	2,5
Índice de preço implícito do varejo ES (até 08/2010)	-1,1	3,9
Cesta básica - Vitória	-7,3	-1,0

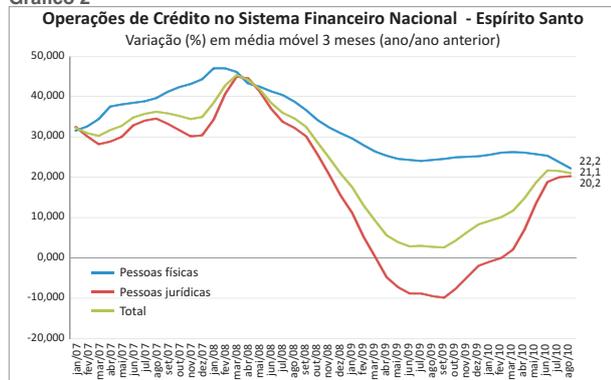
POLÍTICA MONETÁRIA E CREDITÍCIA

Gráfico 1



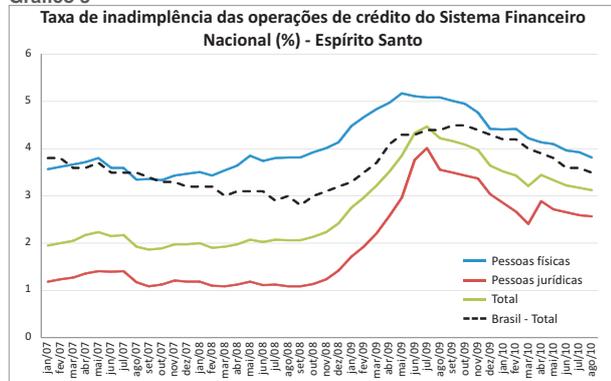
Fonte: Banco Central do Brasil.
Elaboração: Rede de Estudos Macroeconômicos (MACRO) – CEE/IJSN.

Gráfico 2



Fonte: Banco Central do Brasil.
Elaboração: Rede de Estudos Macroeconômicos (MACRO) – CEE/IJSN.

Gráfico 3



Fonte: Banco Central do Brasil.
Elaboração: Rede de Estudos Macroeconômicos (MACRO) – CEE/IJSN.

No terceiro trimestre de 2010, iniciou-se um novo período de conturbação no ambiente monetário internacional. Com a atividade econômica mundial ainda fragilizada, os 600 bilhões de dólares que o Banco Central dos Estados Unidos (*Federal Reserve*) decidiu injetar na economia reforçou ainda mais a chamada “guerra cambial”. Esta estratégia de política monetária para aumentar as reservas bancárias – chamada de *quantitative easing* – terá provavelmente importantes efeitos nas economias emergentes, especialmente no Brasil. Duas possibilidades são as mais aventadas: pressão para valorização do Real e consolidação de bolhas de preços de ativos.

Neste contexto, o ambiente monetário doméstico observou um leve aumento da taxa básica de juros (SELIC) nos três últimos trimestres, motivado pelas decisões do Comitê de Política Monetária (COPOM) do Banco Central do Brasil (BCB) que elevou a meta para a SELIC em 2 pontos percentuais entre o final de 2009 e o terceiro trimestre de 2010, chegando a 10,75% ao ano (a.a.). Apesar disso, as taxas de juros para pessoas físicas apresentaram, em geral, padrão de queda, cuja exceção ficou por conta apenas da taxa de cheque especial, que apresentou valores em torno de 166% a.a. no terceiro trimestre de 2010, contra 162% no trimestre anterior. Em relação às taxas cobradas sobre pessoas jurídicas, a única elevação consistente foi na taxa sobre conta garantida, que cobre eventuais necessidades de capital de giro das empresas, no qual registrou-se 10 pontos percentuais a mais do segundo ao terceiro trimestres, chegando a 92% a.a. (Gráfico 1).

Em paralelo à queda nas taxas de juros para pessoas físicas, verificou-se também a manutenção da redução do ritmo de crescimento das operações de crédito para esse segmento no Espírito Santo. Por outro lado, no caso de pessoas jurídicas, observou-se um paulatino crescimento nas operações de crédito (+6,1%), em um movimento que acompanha a retomada do crescimento econômico pós-crise. Tendo como base de comparação a variação em 12 meses, os três tipos de operações de crédito crescem a uma taxa convergente, em torno de 21% (Gráfico 2). Paralelo a este movimento, as taxas de inadimplência para o País e o Estado – pessoas físicas e jurídicas – continuam caindo (Gráfico 3). Analisando especificamente os resultados do Espírito Santo, a taxa de inadimplência média caiu -4%, sendo que para pessoas jurídicas caiu -4,1%. (Tabela 1).

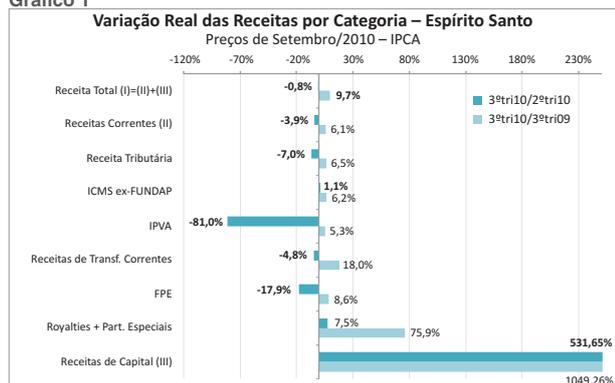
Tabela 1 - Indicadores de Crédito e Inadimplência no Espírito Santo

Segmentos	Operações de Crédito (R\$ milhões)			Taxa de Inadimplência		
	jul-ago 2010	mai-jun 2010	Var. %	jul-ago 2010	mai-jun 2010	Var. %
Pessoa Física	20.944	20.161	3,9	3,875	4,035	-4,0
Pessoa Jurídica	26.480	24.952	6,1	2,580	2,690	-4,1
Total	47.424	45.114	5,1	3,150	3,280	-4,0

Fonte: Banco Central do Brasil.
Elaboração: Rede de Estudos Macroeconômicos (MACRO) – CEE/IJSN.

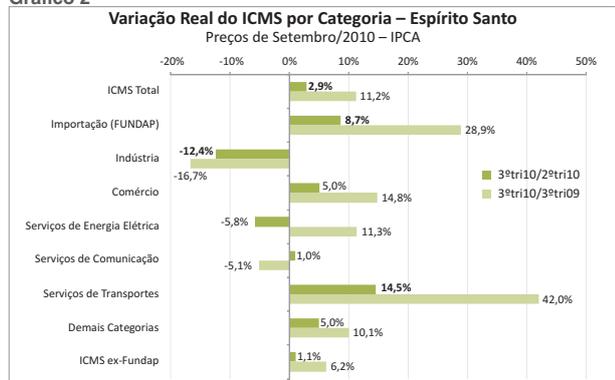
FINANÇAS ESTADUAIS

Gráfico 1



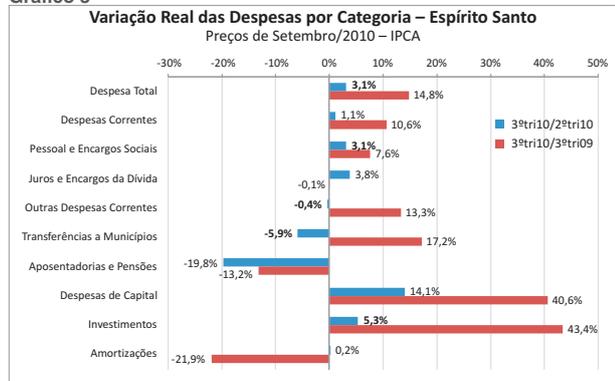
Fonte: Balanete Geral do Estado e SEFAZ-ES.
Elaboração: Rede de Estudos de Economia do Bem-Estar e do Setor Público – IJSN.

Gráfico 2



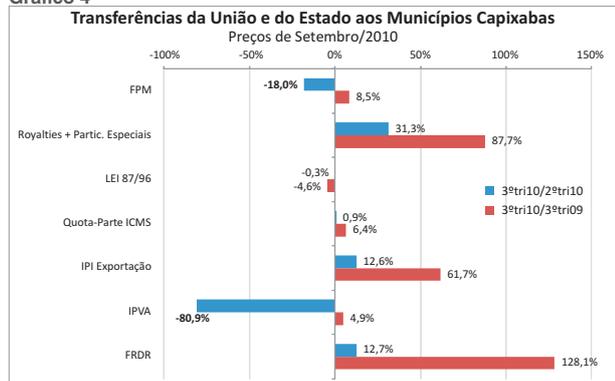
Fonte: Balanete Geral do Estado.
Elaboração: Rede de Estudos de Economia do Bem-Estar e do Setor Público – IJSN.

Gráfico 3



Fonte: Balanete Geral do Estado.
Elaboração: Rede de Estudos de Economia do Bem-Estar e do Setor Público – IJSN.

Gráfico 4



Fonte: Balanete Geral do Estado.
Elaboração: Rede de Estudos de Economia do Bem-Estar e do Setor Público – IJSN.

Os recursos que ingressaram nos cofres do estado do Espírito Santo cresceram +9,7% no terceiro trimestre de 2010 frente ao mesmo período do ano anterior, refletindo a recuperação das variáveis econômicas que influenciam o recolhimento de tributos. Na comparação com o segundo trimestre de 2010, a receita estadual ficou praticamente estável (queda de -0,8%). Esse desempenho foi determinado principalmente pela retração de -3,9% dos recursos correntes (tributos e transferências correntes) e pelo extraordinário aumento de +531,6% da receita de capital, cujo avanço decorreu basicamente da liberação de valores referentes a operações de crédito (Gráfico 1).

A queda de -7% da receita tributária foi puxada pelo Imposto sobre Propriedade de Veículos Automotores (IPVA) que declinou -81%. Esse resultado deveu-se ao caráter sazonal do imposto, uma vez que seu recolhimento ocorre majoritariamente entre os meses de abril e junho de cada ano. O Imposto sobre a Circulação de Mercadorias e Prestação de Serviços (ICMS), exceto o Fundo de Desenvolvimento das Atividades Portuárias (Fundap), cresceu apenas +1,1% (Gráfico 1) em relação ao segundo trimestre de 2010. Considerada em sua totalidade, a expansão do ICMS foi de +2,9% (Gráfico 2). As rubricas *Serviços de transportes* e *Importação* tiveram as maiores elevações, com variações de +14,5% e +8,7%, respectivamente. Em contrapartida, o imposto recolhido junto à indústria declinou -12,4%.

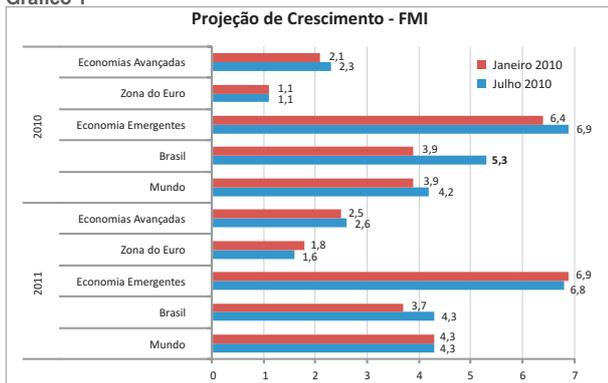
Os recursos transferidos, por sua vez, diminuíram -4,8%, com destaque para o repasse federal do Fundo de Participação dos Estados (FPE), que recuou -17,9% (Gráfico 1). Esse desempenho foi determinado pela liberação de três lotes de restituição do Imposto de Renda (IR) contra apenas um lote do trimestre anterior, reduzindo a base de formação do fundo, que é composta por 21,5% da arrecadação líquida do IR e do Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI).

A despesa total avançou moderadamente (+3,1%) em relação ao trimestre anterior, influenciada pela ampliação dos investimentos (+5,3%) e do gasto com pessoal (+3,1%). As outras despesas correntes recuaram -0,4%, devido à queda de -5,9% das transferências aos municípios (Gráfico 3).

Entre os principais repasses aos municípios, sofreram retração o Fundo de Participação dos Municípios FPM (-18%) e o IPVA (-80,9%). Por outro lado, os *royalties* mais participações especiais e o Fundo de Redução de Desigualdades Regionais (FRDR) avançaram substancialmente (Gráfico 4), devido ao aumento da produção de petróleo (+17,3%) e gás natural (+4,5%) nas bacias do Espírito Santo, conforme informações disponíveis no *website* da Agência Nacional de Petróleo e Gás Natural (ANP).

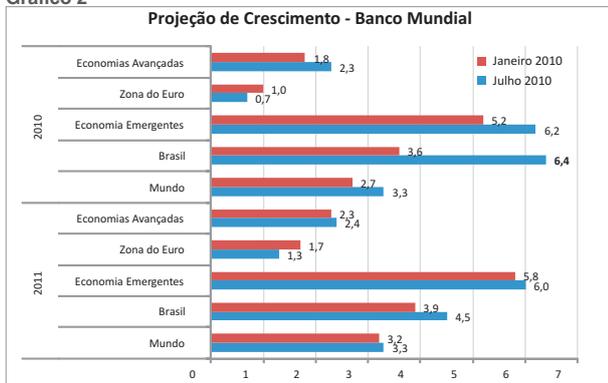
EXPECTATIVAS

Gráfico 1



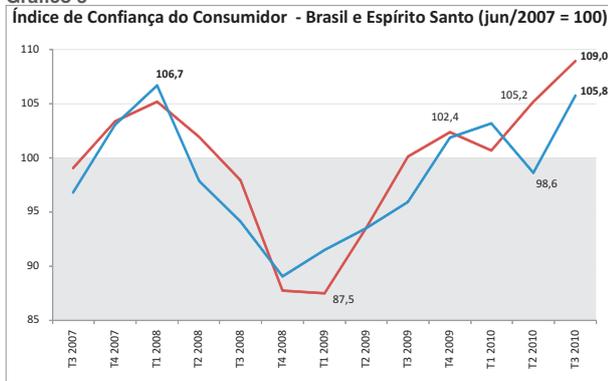
Fonte: FMI - World Economic Outlook.
Elaboração: Rede de Estudos Macroeconômicos (MACRO) - CEE/IJSN.

Gráfico 2



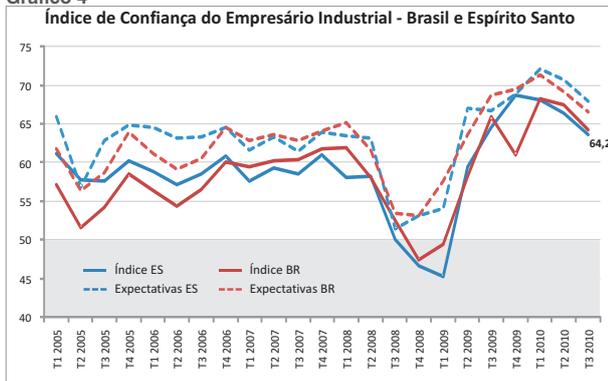
Fonte: FMI - World Economic Outlook.
Elaboração: Rede de Estudos Macroeconômicos (MACRO) - CEE/IJSN.

Gráfico 3



Fonte: FGV e FUTURA.
Elaboração: Rede de Estudos Macroeconômicos (MACRO) - CEE/IJSN.

Gráfico 4



Fonte: FGV.
Elaboração: Rede de Estudos Macroeconômicos (MACRO) - CEE/IJSN.

Quase três anos após o início da crise econômica internacional, alguns países ainda sofrem seus reflexos, especialmente os desenvolvidos. De acordo com projeções do Fundo Monetário Internacional (FMI), as economias avançadas devem crescer apenas +2,5% em 2010, sendo que a Zona do Euro poderá crescer apenas +1,9%, o que representa uma revisão positiva de +0,9 pontos percentuais em relação aos resultados divulgados em julho. O Japão continua com a mesma projeção de julho (+1,9%) e os Estados Unidos tiveram um reajuste de -0,9 ponto percentual, passando de +3,1% para +2,2%. O Brasil, entretanto, segue em direção oposta, com projeções positivas de +5,6% de crescimento em 2010. China e Índia acompanham a economia nacional, com uma expectativa em torno de +10% de crescimento do produto (Tabela 1).

Comparando as projeções feitas em janeiro e julho para 2010 e 2011 do FMI e do Banco Mundial, observa-se um maior pessimismo por parte do FMI para o ano de 2010. O Brasil teve seu crescimento projetado para +5,3% por essa instituição, enquanto o Banco Mundial fez uma projeção de +6,4% de crescimento (Gráficos 1 e 2).

Os números do Banco Mundial se aproximam àqueles divulgados pelo Banco Central do Brasil (*Bacen*), que prevê um crescimento de +7,6% do PIB nacional, divulgado no Relatório *Focus* de outubro. O relatório ainda aponta um aumento da inflação nesse mês quando comparado a resultados divulgados em julho, o que pode ocasionar um aumento para 12,25% na expectativa da taxa SELIC para o próximo ano (2011). Por outro lado, o câmbio e a produção industrial mantêm padrões de estabilidade quando comparados ao final do segundo trimestre (Tabela 2).

A estabilidade da economia brasileira se reflete nas expectativas dos consumidores, conforme demonstrado no Gráfico 3. Os índices de Confiança do Consumidor (ICC) nacional e estadual subiram em relação ao trimestre anterior, apresentando trajetórias semelhantes depois do descolamento verificado no segundo trimestre do ano. O ICC nacional atingiu o seu melhor patamar desde 2007 (109,0 pontos), enquanto o índice estadual registrou 105,8 pontos, se aproximando do ápice da série histórica (106,7 pontos), registrado no primeiro trimestre de 2008, período anterior à crise financeira internacional.

O Índice de Confiança do Empresário Industrial (ICEI) nacional e estadual apresentou leve declínio no período recente. Tanto o indicador estadual quanto o nacional se encontram em patamares em torno de 64 pontos, fora da zona de pessimismo. É importante destacar que, mesmo com a queda recente, esse resultado equivale ao terceiro maior registro desde o início da série em 2005, com o índice que mede expectativas dos empresários registrando um dos maiores patamares históricos no Brasil e no Espírito Santo, ficando perto de 70 pontos. Esses resultados demonstram que, em média, o empresário industrial vem se sentindo confiante com os rumos da economia nacional, mesmo diante de um período eleitoral (Gráfico 4).

Tabela 1 - Projeção de Crescimento do Produto (Julho/2010 e Outubro/2010)

	Previsão em		(II)-(I)
	jul/2010 (I)	out/2010 (II)	
Mundo	4,2	4,3	0,1
Economias Avançadas	2,3	2,5	0,2
Estados Unidos	3,1	2,2	-0,9
Zona do Euro	1,0	1,9	0,9
Japão	1,9	1,9	=
Rússia	4,0	3,2	-0,8
China	10,0	9,9	-0,1
Índia	8,8	10,3	1,5
Brasil	5,5	5,6	0,1

Fonte: FMI – World Economic Outlook.

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

Tabela 2 - Expectativas de Mercado – Relatório Focus

Mediana - Agregado	Previsão para 2010 em 02/07/2010	Previsão para 2010 em 01/10/2010
IPCA (%)	5,5	5,1
IGP-DI (%)	8,7	9,4
IGP-M (%)	8,9	9,5
IPC-FIPE (%)	5,2	5,0
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)	1,8	1,8
Taxa de câmbio - média do período (R\$/US\$)	1,8	1,8
Meta Taxa Selic - fim de período (% a.a.)	12,0	10,8
Meta Taxa Selic - média do período (% a.a.)	10,5	10,0
Dívida Líquida do Setor Público (% do PIB)	40,9	40,8
PIB (% de crescimento)	7,2	7,6
Produção Industrial (% de crescimento)	11,9	11,4
Conta Corrente (US\$ bilhões)	-47,2	-50,0
Balança Comercial (US\$ bilhões)	15,7	16,0
Invest. Estrangeiro Direto (US\$ bilhões)	34,7	30,0
Preços Administrados (%)	3,6	3,5

Fonte: Bacen – Relatório Focus.

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