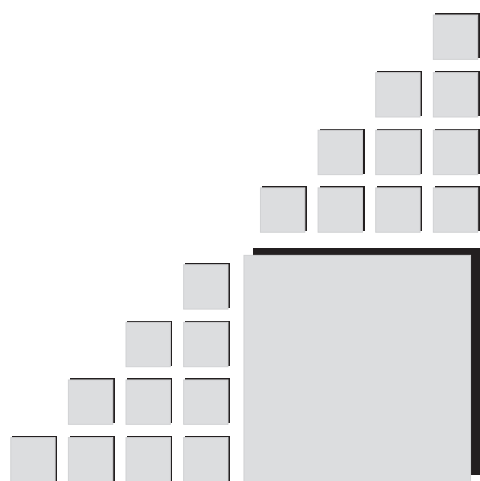


GOVERNO DO ESTADO DO ESPÍRITO SANTO  
SECRETARIA DE ESTADO DE ECONOMIA E PLANEJAMENTO - SEP  
INSTITUTO JONES DOS SANTOS NEVES - IJSN

# PANORAMA ECONÔMICO

## Espírito Santo II Trimestre 2010



AGOSTO 2010

# Sumário Executivo

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

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

- Em termos macroeconômicos, o segundo trimestre de 2010 pode ser visto como um período de arrefecimento do processo de crescimento do nível de atividade, tanto em nível nacional quanto estadual.
- **Comércio Exterior:** o Espírito Santo vem passando por um momento favorável em suas transações com o setor externo, com aumentos registrados para suas exportações (+22,76%), importações (+16,33%) e corrente de comércio (+20,22%). Em termos de destinos das exportações estaduais, os Estados Unidos ocupou o primeiro lugar no *ranking* de parceiros comerciais do Estado.
- **Produção Industrial:** houve desaceleração do ritmo de crescimento do índice de produção física do Estado, com queda de -1,42% em relação ao trimestre anterior.
- **Mercado de Trabalho:** foi registrado um saldo líquido positivo de +15.366 vagas de empregos formais (CAGED). Em relação ao emprego industrial (PIMES), ocorreram elevações tanto nos índices de horas pagas (+3,43%) quanto de pessoal ocupado na indústria (+2,06%).
- **Produtividade Industrial:** após quatro trimestres de altas consecutivas, esse indicador registrou queda de -4,74%.
- **Consumo e Investimentos:** refletindo a retração no nível de atividade, indicadores referentes ao comércio varejista estadual também apresentaram padrão de queda no caso do Varejo (-1,58%).
- **Preços:** ocorreu aceleração dos índices de preços, tanto em âmbito nacional quanto estadual. No caso do município de Vitória, houve um aumento do preço médio da cesta básica (+6,51%).
- **Política Monetária e Creditícia:** Em relação ao mercado de crédito, houve aumento das operações referentes tanto a pessoas físicas (+5,38%) quanto a pessoas jurídicas (+1,91%).
- **Finanças Estaduais:** apesar de ter havido aumento da receita estadual (+8,9%), a despesa apresentou maior crescimento ao longo do período em análise (+20,68%), com destaque para os investimentos (+285,39%).
- **Expectativas:** ocorreram revisões positivas de estimativas de taxa de crescimento para o Brasil, com taxa média prevista em torno de +7% no ano de 2010. Índices de confiança referentes ao Estado têm apontado para um cenário otimista no curto prazo.

## Carta de Conjuntura Trimestral

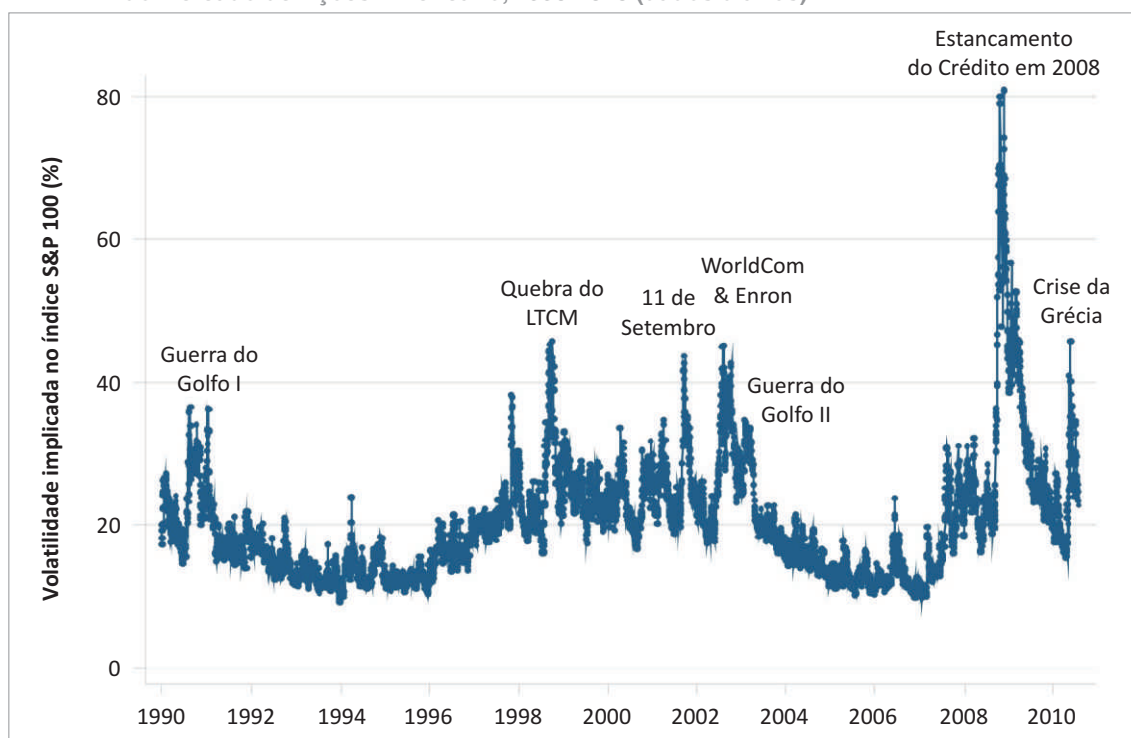
O segundo trimestre do ano de 2010 pode ser interpretado como um período de arrefecimento do nível de atividade, tanto em nível nacional quanto estadual. Após uma etapa de considerável crescimento no período pós-crise, a economia brasileira parece ter entrado em uma fase onde o crescimento continua, embora a menores taxas do que anteriormente.

Dados referentes à evolução do indicador de produção industrial brasileiro demonstram que, ao passo que foi registrada uma taxa de crescimento de +3% entre o quarto trimestre de 2009 e o primeiro trimestre de 2010, quando se compara o primeiro e o segundo trimestres do ano corrente registra-se um crescimento de apenas +1,4%. Essa tendência de arrefecimento pode ser vista como um resultado natural a um processo de expansão ocorrido após um período de forte recessão: inicialmente, registram-se altas taxas de crescimento (em resposta à baixa base de comparação) para, em um segundo momento, ocorrer uma redução nessas taxas (em resposta a um ajuste de capacidade produtiva).

Em termos internacionais, o ambiente econômico tem sido relativamente estável no período posterior à crise da Grécia. Conforme ressaltado no número anterior do *Panorama*, apesar dessa crise ter chamado atenção por seu caráter sistêmico e pela possibilidade de ocorrência de uma nova crise em escala mundial, as medidas tomadas pelo Fundo Monetário Internacional (FMI) e por outros países membros da União Européia (UE) fizeram com que as conseqüências desse episódio acabassem não sendo tão drásticas quanto se imaginou à primeira vista. Ainda assim, vale notar que esse episódio aumentou o grau de incerteza em termos internacionais. Estimativas recentes de um indicador macroeconômico de incerteza baseado em um índice de volatilidade do mercado de ações, de autoria do economista Nicholas Bloom, demonstram que essa variável aumentou durante a crise da Grécia (Figura 1)<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> BLOOM, Nicholas. The impact of uncertainty shocks. *Econometrica*, v.77, n.3, p.623-685, May 2009.

**Figura 1 - Evolução de Índice de Incerteza de Bloom (2009) baseado no Índice de Volatilidade do Mercado de Ações Americano, 1990-2010 (dados diários)**



Fonte: BLOOM, N. The impact of uncertainty shocks. *Econometrica*, v.77, n.3, p.623-685, May 2009.

De acordo com esse gráfico, nota-se que a incerteza, conforme mensurada no presente contexto, aumentou durante a crise na Grécia. Ainda assim, pode-se constatar que o aumento ocorrido nesse indicador foi inferior àquele registrado durante a crise de 2007-2008, quando ocorreu o colapso do crédito em nível internacional. Especificamente, esse episódio recente gerou um aumento no índice de incerteza compatível com episódios como o atentado terrorista de 11 de setembro e o escândalo da *Enron*, por exemplo, fato que evidencia a magnitude relativamente alta da crise em questão.

Em termos de nível de atividade, o crescimento tem sido lento no caso dos Estados Unidos e de países europeus. Por exemplo, resultados referentes ao documento *Global Data Watch* apontam para uma revisão para baixo das estimativas de crescimento para os Estados Unidos e até mesmo para a China em 2010. No momento, há evidências de que o ciclo de acúmulo de estoques parece ter chegado ao fim, com os estoques crescendo a um ritmo inferior à demanda final.

Especificamente em relação aos Estados Unidos, ainda há dúvidas quanto às medidas fiscais que serão adotadas nesse país ao longo dos próximos meses. No segundo semestre do ano, será decidida a continuidade de cortes de impostos introduzidos pelo governo anterior à Barack Obama. Simulações preliminares demonstram que essa decisão poderá ter importantes conseqüências sobre as decisões de gastos dos consumidores americanos, assim como sobre a receita do governo, a depender da decisão final tomada a esse respeito.

Por outro lado, vale ressaltar que, em termos políticos, a popularidade do Presidente Obama vem diminuindo nos últimos meses, uma provável decorrência dos problemas econômicos da

atualidade, assim como uma subestimação da magnitude desses problemas ao longo do primeiro ano de governo. Indicadores de desemprego e inadimplência demonstram que essas variáveis ainda se encontram em patamares relativamente elevados no caso desse país. Até o final do ano, o atual governo norte-americano terá de encarar a decisão de prorrogar ou não o corte provisório de impostos da gestão anterior. A divulgação de dados econômicos recentes revela, em geral, um clima de pessimismo em relação ao futuro desempenho da economia norte-americana.

No tocante ao tema de ajustes no sistema financeiro internacional, ainda persistem dúvidas relacionadas ao melhor arranjo institucional que deverá vigorar a partir de agora. Há, por exemplo, evidências de que os benefícios associados a requisitos mais rigorosos no controle de capitais e liquidez tendem a ser nitidamente maiores do que os custos. Os motivos associados à imposição de requisitos dessa natureza relacionam-se ao fato de que, caso os bancos sejam pouco regulados, essas instituições tendem a fazer empréstimos em excesso, ficando mais expostas em momentos de elevada fragilidade financeira. Em última instância, quanto mais fortalecido estiver o sistema bancário, menores tendem a ser os impactos de uma crise financeira nos moldes das crises recentes<sup>2</sup>.

Por outro lado, alguns economistas chamam atenção para o fato de que as evidências relacionadas a políticas de controle de fluxos de capitais tende a ser, em geral, ambíguas. Mesmo quando apropriadas, essas políticas podem não vir a eliminar a possibilidade de ocorrência de crises financeiras, podendo, na verdade, reduzir sua probabilidade de ocorrência, o que tende a ser difícil de mensurar. Na prática, distintas economias podem exigir distintos tipos de políticas, sendo difícil defender esquemas generalizados de controle de fluxos de capitais<sup>3</sup>.

Após o episódio de crise ocorrido na Grécia no primeiro trimestre do ano, a Europa registrou significativas taxas de crescimento no segundo trimestre (crescimento de +10% e +17% em índices de produção industrial e exportações, respectivamente). A economia grega, em particular, encontra-se em uma situação onde necessita realizar um amplo processo de consolidação fiscal para manter a sustentabilidade de sua dívida atual. Análises recentes indicam que estimativas de crescimento relacionadas a esse país são cercadas de incerteza no presente momento, uma vez que vem sendo implementado um processo de ajuste sem precedentes, com a economia grega provavelmente necessitando de um novo pacote de auxílio no ano de 2012, quando termina o pacote atual<sup>4</sup>.

A economia chinesa também apresentou sinais de redução em seu ritmo de crescimento. Enquanto no primeiro trimestre registrou-se uma taxa de crescimento de +10,8%, no segundo trimestre do ano, a economia chinesa apresentou uma taxa de +7,2%, apenas. A explicação para esse padrão de redução parece estar ligada ao comportamento do investimento agregado, uma vez que tanto o consumo quanto o setor externo dessa economia apresentaram tendências de

<sup>2</sup> CECCHETTI, S.; COHEN, B.H. Strengthening the financial system: the benefits outweigh the costs. *Vox*, 20 Aug. 2010 (Disponível em: <http://www.voxeu.org/index.php?q=node/5426>).

<sup>3</sup> BENIGNO, G.; CHEN, H.; OTROK, C.; REBUCCI, A.; YOUNG, E. Are macro-prudential policies prudent? *Vox*, 16 Aug. 2010. (Disponível em: <http://www.voxeu.org/index.php?q=node/5408>).

<sup>4</sup> GLOBAL DATA WATCH, J.P.MORGAN, July 16, 2010, p.14.

expansão durante o primeiro trimestre. Uma possível explicação adicional para esse resultado estaria relacionada a um processo de ajuste de estoques nesse país<sup>5</sup>.

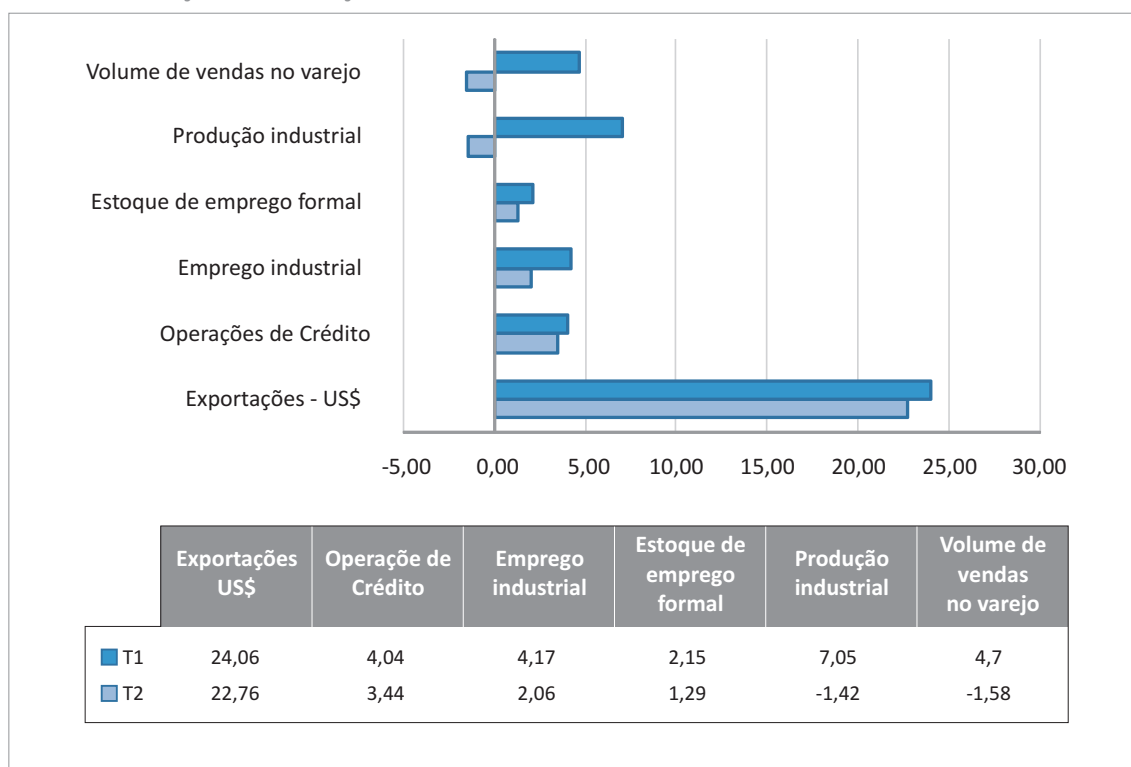
No Brasil, a evolução do índice de produção industrial do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) demonstra a ocorrência de um processo de desaceleração do crescimento ao longo do segundo trimestre no caso da ampla maioria das Unidades da Federação (UFs) analisadas. Por exemplo, em estados como Minas Gerais, São Paulo e Rio de Janeiro, as taxas referentes a esse indicador passaram de +4,3%, +2,1% e +1,1% no primeiro trimestre para +3,1%, +0,3% e +0,6% no segundo, respectivamente. No caso específico do estado do Espírito Santo, houve uma mudança de uma taxa de +6,6% no primeiro trimestre para -1,4% no segundo. De acordo com o IBGE, uma possível explicação para a ocorrência desse padrão generalizado de arrefecimento da atividade industrial estaria relacionada à redução da jornada de trabalho ocorrida em todo o País, por conta da Copa do Mundo. Em suma, a expectativa corrente é de que a indústria ainda cresça ao longo do ano de 2010, embora a um ritmo menor, mais condizente com a capacidade instalada atualmente (em torno de 83%, no caso do trimestre atual).

Em termos de expectativas, ocorreram revisões positivas das estimativas do Fundo Monetário Internacional (FMI) para a grande maioria dos países, com exceção daqueles pertencentes à Zona do Euro. Em meio a esse contexto, o Brasil teve suas estimativas de taxas de crescimento atualizadas de +5,5% para +7%, com a nova taxa estando em consonância com estimativas do Banco Central do Brasil (ver seção de Expectativas do *Panorama*). Conforme citado em outros números do presente documento, vale lembrar que o Brasil tem sido visto como um vencedor relativo em meio ao contexto internacional.

A Figura 2 apresenta um breve resumo da evolução de algumas das principais variáveis econômicas referentes ao estado do Espírito Santo ao longo do período compreendido entre o primeiro e o segundo trimestre de 2010.

<sup>5</sup> GLOBAL DATA WATCH, J.P. MORGAN, July 16, 2010, p.3.

**Figura 2 - Indicadores econômicos do Espírito Santo**  
**Variação % em relação ao trimestre anterior**



Fonte: IBGE, SECEX, BACEN e CAGED  
 Elaboração: Rede de Estudos Macroeconômicos (MACRO) – CEE/IJSN

Em relação aos principais indicadores da economia do Espírito Santo é possível notar claramente o padrão de arrefecimento observado para a economia nacional. Por exemplo, indicadores de produção industrial e vendas no varejo, que apresentavam taxas de variação superiores a +4% durante o primeiro trimestre do ano, registraram variações ligeiramente negativas no segundo trimestre: -1,42% e -1,58%, respectivamente. Por conta disso, esses setores mantiveram praticamente o mesmo nível de atividade alcançado no primeiro trimestre de 2010. Essa redução no ritmo de crescimento do nível de atividade local acabou tendo conseqüências diretas sobre a evolução de outras variáveis econômicas, como o comércio varejista e a receita tributária do Estado (ver seções de Consumo e Investimentos e Finanças Estaduais do *Panorama*).

Uma conseqüência direta desses resultados relacionados ao nível de atividade em escala industrial acabou impactando sobre a evolução da produtividade nesse setor. Resultados referentes ao segundo trimestre de 2010 demonstram que essa variável vem apresentando um reduzido ritmo de expansão desde o terceiro trimestre de 2009. Ainda assim, nota-se que o Estado continua mantendo uma trajetória superior a do País ao longo dos últimos cinco anos.

No mercado de trabalho local, no entanto, a desaceleração não foi tão rápida, uma vez que os indicadores de estoque de emprego formal e industrial apresentaram variações ainda positivas do primeiro ao segundo trimestre de 2010, equivalentes a +1,29% e +2,06%, respectivamente.

Em relação às exportações estaduais, a aceleração dos preços das principais *commodities* internacionais, ocorrida durante o primeiro trimestre, impulsionou o valor das exportações locais,

que registraram uma variação de +22,76% no segundo trimestre em relação ao trimestre anterior. Importante ressaltar que esse descompasso entre preços de *commodities* e de exportações resulta da própria estrutura de determinação de preços das empresas locais, baseada em contratos de prazo determinado, o que tende a reduzir a possibilidade de rápidas mudanças de preços em resposta a variações no ambiente macroeconômico vigente. Outro fato digno de nota equivale à manutenção dos Estados Unidos como principal parceiro comercial do Estado, resultado ressaltado anteriormente no último número do *Panorama*.

Dados referentes à evolução do indicador antecedente de PIB Trimestral do estado do Espírito Santo elaborado pelo Instituto Jones dos Santos Neves (IJSN) apontam para resultados positivos em termos de nível de atividade local ao longo do primeiro trimestre de 2010<sup>6</sup>. No caso da comparação envolvendo os últimos quatro trimestres, registrou-se um crescimento de +2,1%, com o indicador tendo apresentado um crescimento de +5,8% na comparação com o quarto trimestre de 2009. Por outro lado, quando da comparação do primeiro trimestre de 2010 com o mesmo período do ano de 2009, registrou-se uma taxa de crescimento de +18,1%. Esses resultados demonstram a ocorrência de um nítido padrão de recuperação do nível de atividade estadual, com um desempenho superior àquele registrado em nível nacional<sup>7</sup>.

Um fato importante a se destacar no caso do trimestre atual equivale às diminuições de produção registradas em algumas lavouras do Estado, por conta do período de seca ocorrido nos meses de janeiro e fevereiro deste ano. Safras de café, tangerina e cana-de-açúcar registraram redução nas quantidades produzidas ao longo do período recente, com esse resultado podendo inclusive ter impactos sobre o comércio local<sup>8</sup>. Por outro lado, vale ressaltar que, ao se contabilizar o desempenho do setor de agronegócio ao longo do primeiro semestre de 2010, nota-se a ocorrência de resultados positivos, puxados principalmente pelas exportações de celulose e açúcar de cana<sup>9</sup>.

Em termos setoriais, nota-se que algumas das grandes empresas locais vêm apresentando bons resultados. Ao longo do segundo trimestre de 2010, a *Vale* apresentou um bom desempenho financeiro e operacional, com um aumento de +45,7% em sua receita e +123,8% em seu lucro operacional, quando da comparação entre trimestres consecutivos. Esse resultado provavelmente equivale não apenas a um reflexo de boas práticas gerenciais inerentes a essa empresa, mas também a mudanças no contexto internacional e mudanças no regime de precificação do minério de ferro<sup>10</sup>.

Durante o segundo trimestre de 2010, a *Fibria* apresentou um lucro líquido de R\$ 130 milhões. Embora esse resultado seja significativamente superior ao resultado do primeiro trimestre do ano, quando foi registrado um lucro líquido de R\$ 9 milhões, ainda encontra-se em um patamar abaixo

<sup>6</sup> Ocorre atualmente uma defasagem de um trimestre na divulgação de resultados relacionados a esse indicador. Ver, a esse respeito, BONELLI, R.; BASTOS, E.K.X.; ABREU, P.C.A. Metodologia e sistema de cálculo do indicador do Produto Interno Bruto (PIB) em bases trimestrais para o estado do Espírito Santo. *Texto para Discussão n.07*, IJSN, set.2009. 47p. (Disponível em: <http://www.ijsn.es.gov.br/databases/docstd/td-07.pdf>).

<sup>7</sup> TOSCANO, V.N.; BAIOTTO, M.A.; MAGALHÃES, M.A. *Indicador Trimestral de PIB do Espírito Santo* – I Trimestre de 2009. IJSN, jul.2010, 10p. (Disponível em: [http://www.ijsn.es.gov.br/attachments/619\\_Documento\\_PIB%20-%20I\\_Tri%202010.pdf](http://www.ijsn.es.gov.br/attachments/619_Documento_PIB%20-%20I_Tri%202010.pdf)).

<sup>8</sup> OLIVEIRA, T. Produtores começam a colher os prejuízos nas lavouras. *A Gazeta*, 08 ago. 2010.

<sup>9</sup> BRIDI, R. Açúcar puxa alta das exportações. *A Gazeta*, 25 jul. 2010.

<sup>10</sup> BR GAAP – Acelerando a criação de valor: desempenho da *Vale* no 2T10 (Disponível em: [http://www.vale.com/pt-br/investidores/press-releases/Documents/Vale\\_BRGAAP\\_2T10p.pdf](http://www.vale.com/pt-br/investidores/press-releases/Documents/Vale_BRGAAP_2T10p.pdf)).



daquele registrado um ano antes, quando esse indicador alcançou a cifra de R\$ 920 milhões. Aparentemente, a crise ocorrida na Europa no início do ano corrente não teve impactos significativos sobre o mercado de celulose, tendo ocorrido aumentos nos preços dessa mercadoria ao longo do segundo trimestre. Por outro lado, ocorreu uma contração no volume de produção de celulose no trimestre (quedas de -8% e -9% em comparação ao primeiro trimestre de 2010 e o segundo trimestre de 2009, respectivamente), um reflexo decorrente de paradas programadas em algumas das principais plantas dessa empresa (Aracruz, Três Lagoas e Veracel)<sup>11</sup>.

Todos esses ganhos em termos de crescimento são importantes para o Estado e demonstram, em última instância, sua melhor posição relativa quando da comparação com as demais UFs, especialmente durante períodos de expansão econômica<sup>12</sup>. Por exemplo, ao longo do período compreendido entre os anos de 2001 e 2008, constatou-se que o Espírito Santo foi o único estado brasileiro onde ocorreram simultaneamente processos de redução da pobreza e da desigualdade<sup>13</sup>. Esse resultado demonstra que, no caso estadual, houve não apenas um processo de crescimento da riqueza, como também ocorreu uma melhor distribuição da mesma.

Por outro lado, é importante ressaltar que atualmente ainda persistem diferenças entre os municípios do Estado em termos de ganhos do processo de crescimento econômico. Estudo recente da Rede de Estudos Macroeconômicos (MACRO) demonstra que, ao longo do período 1999-2007, foram registrados padrões díspares de crescimento entre os municípios do Espírito Santo, não havendo uma tendência de redução de desigualdades entre essas localidades<sup>14</sup>.

Assim, enquanto alguns municípios vêm apresentando resultados impressionantes em termos de crescimento da renda *per capita* ao longo do período analisado, outros apresentam um quadro de estagnação econômica, enquanto que alguns chegam inclusive a apresentar uma tendência de contração nesses termos. Embora referentes a um período específico, esses resultados são importantes no sentido de chamar atenção para a necessidade de intensificação do processo de interiorização do desenvolvimento no Estado, assim como para a formulação e implementação de políticas públicas voltadas para identificar e potencializar as vantagens comparativas de cada município específico.

Uma boa notícia nesse sentido equivale à constatação de que vem ocorrendo um gradual processo de desconcentração dos projetos de investimento voltados para o Estado. Resultados relacionados aos investimentos previstos para o Espírito Santo ao longo dos próximos cinco anos (2009-2014) apontam para o início de um processo de redução de indicadores de concentração espacial e especialização setorial desses projetos, fato que pode vir a sinalizar o início de um processo de redução das desigualdades intraestaduais no longo prazo<sup>15</sup>.

<sup>11</sup> Resultados 2T10 – Fibria (Disponível em: [http://fibria.infoinvest.com.br/ptb/446/PR\\_Fibria\\_2T10\\_FINAL.pdf](http://fibria.infoinvest.com.br/ptb/446/PR_Fibria_2T10_FINAL.pdf)).

<sup>12</sup> MAGALHÃES, M.A.; RIBEIRO, A.P.L. Ciclos de negócios no Espírito Santo. *Texto para Discussão n.9*, IJSN, nov.2009. 37p. (Disponível em: <http://www.ijsn.es.gov.br/databases/docstd/td-09.pdf>).

<sup>13</sup> BARROS, R.P.; CARVALHO, M.; FRANCO, S.; MENDONÇA, R.; ROSALÉM, A. *Pobreza no Espírito Santo*. IETS/IJSN, manuscrito, jan.2010, 44p.

<sup>14</sup> MAGALHÃES, M.A.; TOSCANO, V.N. Crescimento e bem-estar nos municípios do Espírito Santo. *Texto para Discussão n. 15*, IJSN, ago.2010. 44p. (Disponível em: [http://www.ijsn.es.gov.br/attachments/656\\_ijsn\\_td15.pdf](http://www.ijsn.es.gov.br/attachments/656_ijsn_td15.pdf)).

<sup>15</sup> Ver, a esse respeito, TAVEIRA, A.M.A.; MARÇAL, C.P.; MAGALHÃES, M.A.; BRITTO, R.A.C.; TOSCANO, V.N. *Investimentos Previstos para o Espírito Santo: 2009-2014*, IJSN, jul.2010, 67p. (Disponível em: [http://www.ijsn.es.gov.br/attachments/625\\_INVESTIMENTOS%202009-2014.pdf](http://www.ijsn.es.gov.br/attachments/625_INVESTIMENTOS%202009-2014.pdf)).

Em termos gerais, o segundo trimestre do ano de 2010 pode ser visto como um período de redução no ritmo de crescimento das economias nacional e estadual. Apesar de ainda haver dúvidas no contexto internacional quanto ao processo de recuperação dos países desenvolvidos, o Brasil vem mantendo um padrão robusto de retomada nos últimos trimestres. Dentre os estados brasileiros, o Espírito Santo vem apresentando um bom desempenho em termos macroeconômicos, com destaque para o comércio exterior e o nível de atividade, o que acaba por impactar em outros setores a curto e médio prazos.

## **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  
Anna Claudia Aquino dos Santos Pela  
Jussara Maria Chiappane  
Leonardo de Magalhães Leite  
Manoela Baiocco de Andrade  
Matheus Albergaria de Magalhães  
Victor Nunes Toscano

### **Editoração**

João Vitor André

### **Revisão**

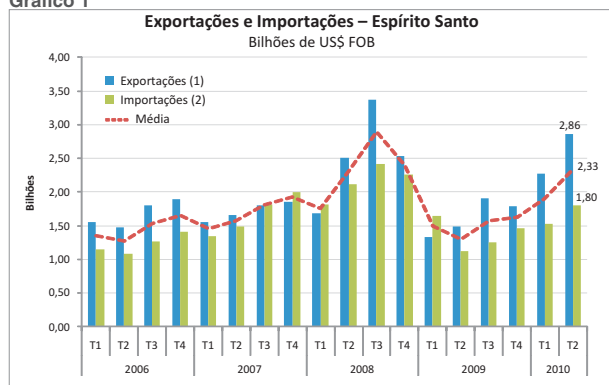
Leonardo de Magalhães Leite  
Matheus Albergaria de Magalhães  
Victor Nunes Toscano

# Índice

|                                       |    |
|---------------------------------------|----|
| Comércio Exterior .....               | 11 |
| Produção Industrial.....              | 13 |
| Mercado de Trabalho.....              | 15 |
| Produtividade Industrial .....        | 18 |
| Consumo e Investimentos .....         | 19 |
| Preços .....                          | 21 |
| Política Monetária e Creditícia ..... | 23 |
| Finanças Estaduais .....              | 24 |
| Expectativas .....                    | 25 |

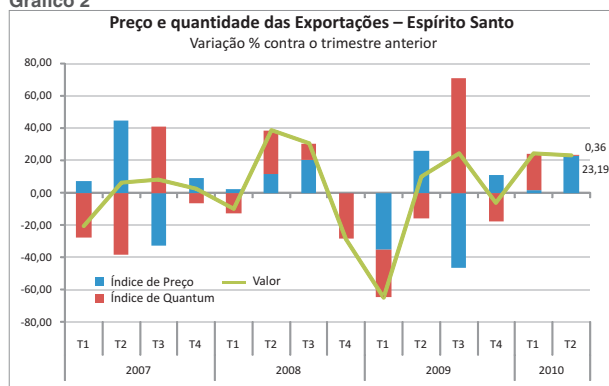
# COMÉRCIO EXTERIOR

Gráfico 1



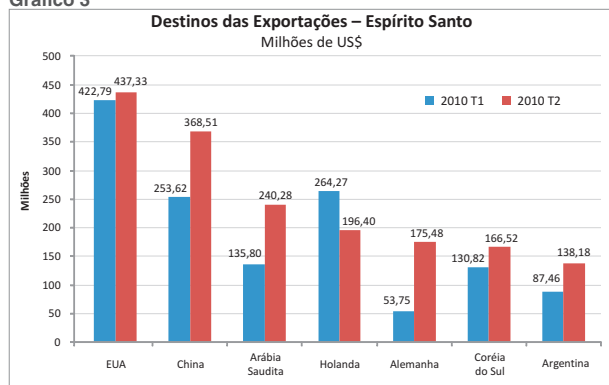
Fonte: SECEX/MDIC.  
Elaboração: Rede de Estudos Macroeconômicos (MACRO) – CEE/IJSN.

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.

Desde o ano de 2008, quando a alta dos preços das *commodities* impulsionou o valor das exportações locais, o estado do Espírito Santo não passava por um momento tão favorável ao comércio exterior. Dados da Secretaria de Comércio Exterior (SECEX), órgão vinculado ao Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior (MDIC), apontam para uma elevação em todos os principais indicadores referentes às transações externas do Estado, com destaque para o aumento de +22,76% das exportações efetuadas por empresas locais que, desde o início do ano, já acumularam um montante exportado de US\$ 5,13 bilhões, cifra equivalente a 78,80% de todos os bens exportados no ano de 2009. Vale destacar ainda o aumento de +16,33% das importações, o que denota um aumento da capacidade de absorção da economia local, assim como o crescimento de +20,22% registrado pela Corrente de Comércio (exportações mais importações) (Tabela 1 e Gráfico 1).

Na decomposição em preço e quantidade, a passagem do primeiro para o segundo trimestre de 2010 revela dois movimentos distintos: primeiro, ocorreu uma estabilização das quantidades exportadas que, ao longo desse período, variaram apenas +0,36%; segundo, ocorreu uma aceleração nos preços das exportações locais que, durante o segundo trimestre variaram 23,19% e foram o componente responsável pelo aumento registrado nos valores exportados pelo Estado (Gráfico 2). Este movimento dos preços pode ser explicado pelo aumento das *commodities* metálicas que, desde o início do ano, se aproximam do nível praticado nos períodos anteriores à crise financeira (ver seção de Preços).

De fato, este movimento nos preços impulsionou as exportações do setor *Extração de minerais metálicos*, que cresceu +50,50% no segundo trimestre de 2010 frente ao trimestre anterior, e atingiu montante de US\$ 1,6 bilhão nesse período. Destaca-se também o crescimento das exportações do setor de *Fabricação de minerais não-metálicos*, que registrou uma variação de +34,93% em relação ao primeiro trimestre de 2010, resultado decorrente principalmente do aumento de US\$ 45,91 milhões nas exportações para os Estados Unidos (Tabelas 2 e 3).

O aumento das exportações do setor de *Extração de minerais metálicos* contribuiu para que as exportações destinadas à China saltassem de US\$ 253,62 milhões no primeiro trimestre para US\$ 368,51 milhões no segundo trimestre do ano, resultado equivalente ao aumento de +45,30% nesse período. Com esse resultado, a China passou a ocupar o segundo lugar no *ranking* de destinos das exportações locais, ficando atrás apenas dos Estados Unidos, país que manteve praticamente estável o volume importado do Estado em relação ao primeiro trimestre do ano (US\$ 422,79 milhões no primeiro trimestre contra US\$ 437,33 milhões no segundo trimestre). Ao longo do mesmo período de comparação, também merece destaque a queda das exportações destinadas à Holanda, que passaram de US\$ 264,27 milhões no primeiro trimestre do ano para US\$ 196,40 milhões no segundo trimestre. Esse resultado foi uma decorrência direta da retração de -125,64% nas exportações de produtos metalúrgicos destinados àquele país.

**Tabela 1 - Principais resultados do Comércio Exterior do Espírito Santo**  
US\$ bilhões – 2009 T1 a 2010 T2

| Ano/Trim         | Exportações<br>(1) | Importações<br>(2) | Saldo<br>(1)-(2) | Corrente de Comércio<br>(1)+(2) |
|------------------|--------------------|--------------------|------------------|---------------------------------|
| <b>2009</b>      | <b>6,51</b>        | <b>5,48</b>        | <b>1,03</b>      | <b>11,99</b>                    |
| T1               | 1,34               | 1,65               | -0,31            | 2,99                            |
| T2               | 1,48               | 1,12               | 0,36             | 2,61                            |
| T3               | 1,90               | 1,25               | 0,65             | 3,15                            |
| T4               | 1,79               | 1,46               | 0,33             | 3,25                            |
| <b>2010</b>      | <b>5,13</b>        | <b>3,33</b>        | <b>1,80</b>      | <b>8,46</b>                     |
| T1               | 2,27               | 1,53               | 0,74             | 3,81                            |
| T2               | 2,86               | 1,80               | 1,05             | 4,66                            |
| <i>Variações</i> |                    |                    |                  |                                 |
| 2010 T2/2010 T1  | ↑ 22,76            | ↑ 16,33            | –                | ↑ 20,22                         |
| 2010 T2/2009 T2  | ↑ 65,43            | ↑ 47,24            | –                | ↑ 57,99                         |

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 T2/<br>2010 T1 | 2010 T2/<br>2010 T2 |
|---|-----------------|-----------------|-----------------|---------------------|---------------------|
|   | T2              | T1              | T2              |                     |                     |
| Extr. de minerais metálicos                 | 546,83          | 969,28          | <b>1.606,06</b> | ↑ 50,50             | ↑ 107,74            |
| Metalurgia                                  | 395,72          | 509,85          | 425,57          | ↓ -18,07            | ↑ 7,27              |
| Celulose                                    | 195,56          | 243,49          | 236,84          | ↓ -2,77             | ↑ 19,15             |
| Extr. de petróleo e gás natural             | –               | 227,62          | 220,63          | ↓ -3,12             | –                   |
| Fabr. de produtos de minerais não-metálicos | 102,91          | 116,82          | 165,66          | ↑ 34,93             | ↑ 47,61             |
| <i>Sub total</i>                            | <i>1.241,03</i> | <i>2.067,06</i> | <i>2.654,77</i> | ↑ 25,02             | ↑ 76,04             |
| Part. %                                     | 84%             | 91%             | 93%             | ↑ 2,26              | ↑ 10,61             |
| <b>Total de Exportações</b>                 | <b>1.484,52</b> | <b>2.274,61</b> | <b>2.855,92</b> | ↑ 22,76             | ↑ 65,43             |

Fonte: SECEX/MDIC.

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

**Tabela 3 - Destinos das Exportações do Espírito Santo e principais setores exportadores**  
US\$ milhões – 2009 e 2010

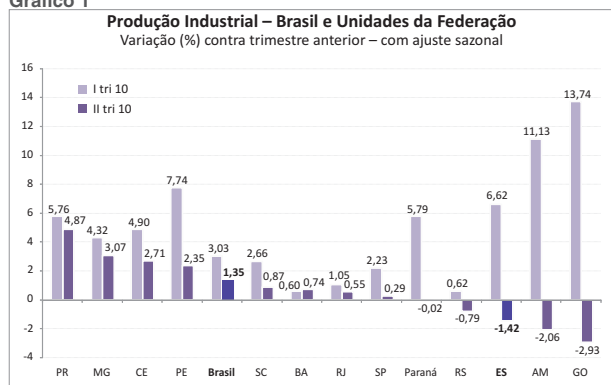
| País de destino e Setor CNAE                | 2010   |        | Variação<br>Abs. |
|---|--------|--------|------------------|
|   | T1     | T2     |                  |
| <b>EUA</b>                                  |        |        |                  |
| Fabr. de produtos de minerais não-metálicos | 87,28  | 133,19 | ↑ 45,91          |
| Fabricação de Celulose                      | 116,29 | 124,53 | ↑ 8,24           |
| Extr. de petróleo e gás natural             | 186,92 | 114,73 | ↓ -72,19         |
| <b>China</b>                                |        |        |                  |
| Extr. de minerais metálicos                 | 164,87 | 286,16 | ↑ 121,30         |
| Fabricação de Celulose                      | 74,68  | 67,78  | ↓ -6,90          |
| Extr. de minerais não-metálicos             | 13,74  | 13,96  | ↑ 0,22           |
| <b>Arábia Saudita</b>                       |        |        |                  |
| Extr. de minerais metálicos                 | 134,65 | 239,70 | ↑ 105,05         |
| Agricultura e fruticultura                  | 0,95   | 0,29   | ↓ -0,65          |
| Fabr. de produtos de minerais não-metálicos | 0,20   | 0,19   | ↓ -0,01          |
| <b>Holanda</b>                              |        |        |                  |
| Metalurgia                                  | 184,82 | 59,19  | ↓ -125,64        |
| Extr. de minerais metálicos                 | 24,05  | 57,61  | ↑ 33,56          |
| Fabricação de Celulose                      | 33,31  | 16,30  | ↓ -17,01         |
| <b>Alemanha</b>                             |        |        |                  |
| Extr. de minerais metálicos                 | 48,24  | 170,12 | ↑ 121,87         |
| Agricultura e fruticultura                  | 3,25   | 2,83   | ↓ -0,42          |
| Fabr. de produtos alimentícios              | 1,80   | 2,08   | ↑ 0,28           |

Fonte: SECEX/MDIC.

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

# PRODUÇÃO INDUSTRIAL

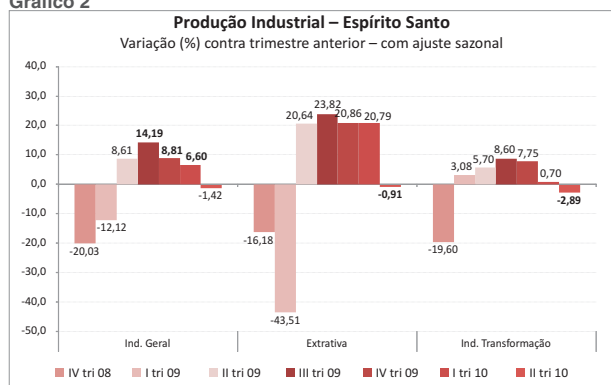
Gráfico 1



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

O segundo trimestre do ano de 2010 foi marcado pela desaceleração do ritmo de crescimento da produção industrial no País, após significativa expansão no primeiro trimestre. Dados dessazonalizados da Pesquisa Industrial Mensal (PIM-PF) do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) indicam que o ciclo de ajuste da capacidade produtiva ainda está em curso, delineando um cenário em que predomina um movimento de acomodação da atividade industrial entre o primeiro e o segundo trimestre do ano. No caso do Espírito Santo, a indústria encerrou o segundo trimestre com queda de -1,42% frente ao trimestre anterior, resultado superior ao desempenho de apenas dois estados da Federação, nessa base de comparação: Amazonas (-2,06%) e Goiás (-2,93%) (Gráfico 1).

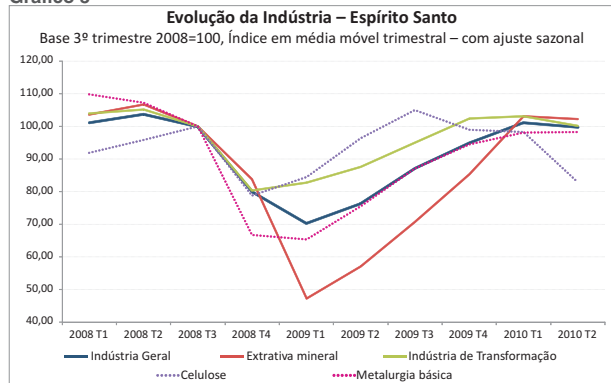
Gráfico 2



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

O desempenho da indústria local ao longo do segundo trimestre do ano, na série com ajuste sazonal, representa o primeiro resultado negativo após quatro trimestres consecutivos de expansão, período em que o Estado vinha registrando taxas significativamente superiores àquelas observadas para a média do País. Vale ressaltar que, desde o quarto trimestre de 2009, os resultados da indústria estadual já apontavam para uma trajetória de acomodação na margem, fato perceptível ao se observar a passagem do terceiro trimestre de 2009 (+14,19%) para o quarto trimestre do mesmo ano (+8,81%), com ambas as variações calculadas em relação ao período anterior. No segundo trimestre de 2010, o declínio da produção da indústria geral (-1,42%) reflete a retração ocorrida na *Indústria de Transformação* (-2,89%) e, em menor intensidade, na *Extrativa mineral* (-0,91%) (Gráfico 2).

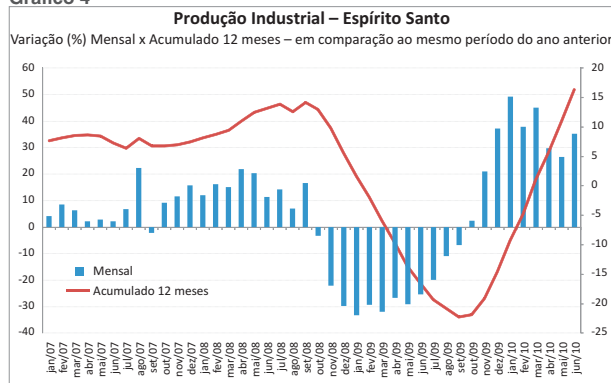
Gráfico 3



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

Nesse contexto, a análise da evolução da indústria estadual deve considerar as especificidades da estrutura produtiva local, conforme mencionado em edições anteriores do *Panorama*. Isto se deve ao fato de que as atividades industriais pesquisadas pelo IBGE no Estado configuraram um perfil predominantemente assentado na produção de bens intermediários para o mercado externo, o que torna a indústria local mais sensível às variações ocorridas nesse setor.

Gráfico 4

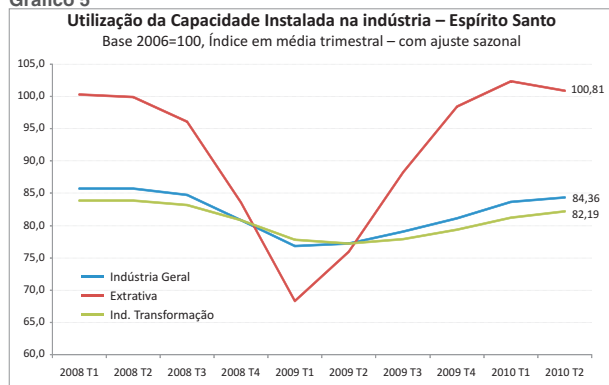


Fonte: IBGE – PIM-PF  
Elaboração: Rede de Estudos Macroeconômicos (MACRO) – CEE/IJSN.

Conforme padrão descrito no Gráfico 3, nota-se a ocorrência de uma fase de acomodação do nível de produção industrial estadual, na passagem do primeiro para o segundo trimestre de 2010. No que se refere ao desempenho por setores, cabe destacar a elevação na produção de *Alimentos e bebidas* (+7,07%), ao passo que o setor de *Metalurgia básica* manteve-se próximo à estabilidade (+0,26%), comparativamente ao primeiro trimestre do ano (Tabela 1). No que se refere à produção de celulose, houve queda de -15,73% frente ao trimestre anterior, o que pode ser explicado pelas paradas técnicas para manutenção programada, realizadas pela indústria local.

No caso das comparações anuais, observa-se que a indústria estadual sustenta uma das maiores expansões do País, mantendo sua trajetória de crescimento em direção ao patamar onde se encontrava no período anterior à crise econômica mundial. No acumulado dos últimos 12 meses encerrados em junho, houve crescimento de +16,35% frente ao mesmo período do ano anterior, revelando um ganho de +5,5 p.p. em comparação ao resultado observado no mês de maio (+10,88%), o que reforça a trajetória ascendente iniciada em setembro de 2009 (Gráfico 4).

Gráfico 5



Fonte: FINDES/IDEIES-ES.

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.

Em consonância com os demais indicadores apresentados acerca da atividade industrial no Estado, o nível de utilização da capacidade instalada (NUCI) também exibiu uma acomodação no período em análise. De acordo com dados do Instituto de Desenvolvimento Industrial do Espírito Santo (IDEIES-ES), o NUCI chegou a 84,36% no segundo trimestre do ano, após ajuste sazonal, o que representa um ligeiro crescimento em relação ao indicador apurado na média do trimestre anterior (+0,80%). No caso da Indústria Extrativa, ocorreu contração de -1,45%, após quatro trimestres consecutivos de expansão (Gráfico 5), o que contribui para reforçar as evidências quanto ao processo de acomodação da capacidade produtiva local como um todo.

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

| Atividades                          | II tri 10/ I tri 10* | II tri 10/ II tri 09 | Acumulado no ano (1) | Acumulado 12 meses (1) |
|-------------------------------------|----------------------|----------------------|----------------------|------------------------|
| <b>Brasil</b>                       |                      |                      |                      |                        |
| Indústria Geral                     | 1,35                 | 14,33                | 16,16                | 6,47                   |
| Extrativa Mineral                   | 1,70                 | 13,79                | 16,23                | 5,34                   |
| Transformação                       | 0,79                 | 14,36                | 16,16                | 6,54                   |
| <b>Espírito Santo</b>               |                      |                      |                      |                        |
| Indústria Geral                     | -1,42                | 30,48                | 36,93                | <b>16,35</b>           |
| Extrativa Mineral                   | -0,91                | 79,04                | 95,23                | 21,65                  |
| Transformação                       | -2,89                | 14,47                | 19,48                | 14,14                  |
| Alimentos e bebidas                 | <b>7,07</b>          | 28,17                | 19,12                | 19,18                  |
| Celulose, papel e produtos de papel | <b>-15,73</b>        | -8,94                | 3,41                 | 8,81                   |
| Minerais não metálicos              | -0,01                | 5,90                 | 7,34                 | -2,21                  |
| Metalurgia básica                   | <b>0,26</b>          | 31,42                | 39,91                | 22,11                  |

Fonte: IBGE.

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

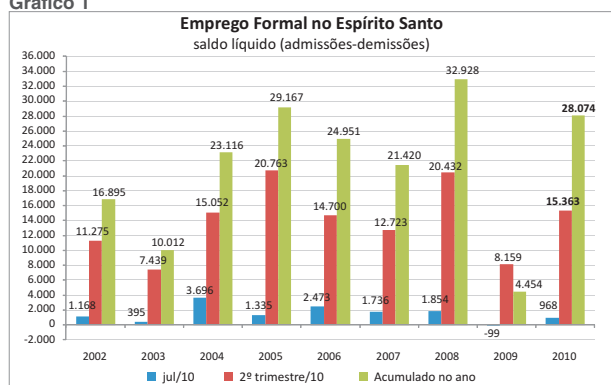
\* O ajuste sazonal para as indústrias extrativa e de transformação do Espírito Santo foi realizado pela Coordenação de Estudos Econômicos do IJSN.

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



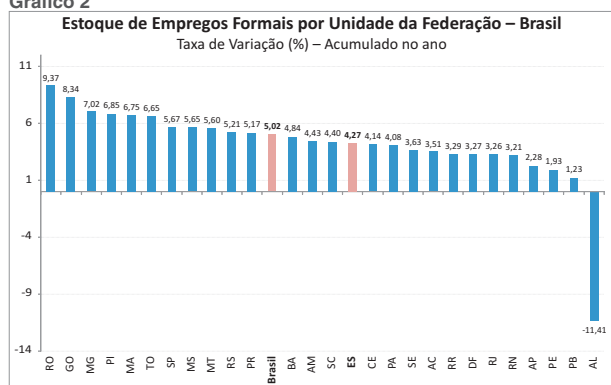
# MERCADO DE TRABALHO

Gráfico 1



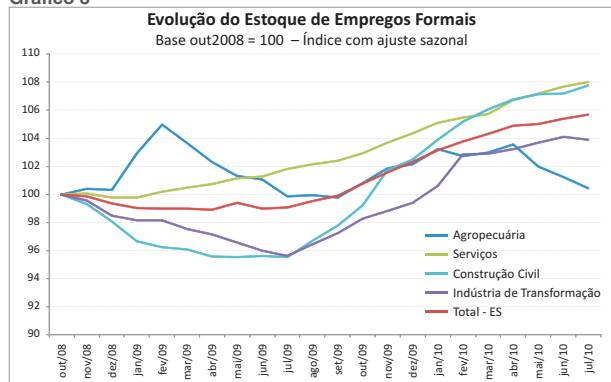
Fonte: MTE/CAGED/Lei 4.923/65.  
Elaboração: Rede de Estudos de Economia do Bem-Estar e do Setor Público - IJSN.

Gráfico 2



Fonte: MTE/CAGED/Lei 4.923/65.  
Elaboração: Rede de Estudos de Economia do Bem-Estar e do Setor Público - IJSN.

Gráfico 3



Fonte: MTE/CAGED/Lei 4.923/65.  
Elaboração: Rede de Estudos de Economia do Bem-Estar e do Setor Público - IJSN.

O mercado de trabalho formal no Espírito Santo registrou geração líquida de +15.363 vagas no segundo trimestre de 2010, de acordo com dados do Cadastro Geral de Empregados e Desempregados (CAGED). No acumulado do ano, contabiliza-se a inserção de +28.074 postos de trabalho com carteira assinada, o que representa o terceiro maior saldo da série histórica para o período (Gráfico 1). O desempenho ao longo do ano foi impulsionado principalmente pelo aumento na demanda por trabalho nos setores de *Serviços* (+11.043), *Indústria de Transformação* (+6.193) e *Construção civil* (+5.569).

Contudo, vale notar a redução no ritmo de contratações nos meses de junho, quando houve saldo líquido negativo (-1.649), e julho (+968), influenciada principalmente pelo fechamento de postos de trabalho no setor agrícola (-4.389 e -1.962, respectivamente), resultado associado, em grande medida, ao fim do período de colheita do café.

Com a geração de vagas ocorrida até o mês de julho, o CAGED contabilizou um estoque de 685.528 trabalhadores celetistas no Estado, o que corresponde a um crescimento de +4,27%, resultado próximo à média nacional (+5,02%) (Gráfico 2). No balanço do segundo trimestre, houve elevação de +1,29% no nível de emprego em comparação ao trimestre anterior, após ajuste sazonal. Em termos relativos, os avanços mais significativos nesse período ocorreram na *Extrativa mineral* (+3,12%), seguida da *Construção civil* (+1,89%) (Tabela 1).

Nesse contexto, o acompanhamento do índice de emprego dessazonalizado ao longo de 2010 aponta para a continuidade do processo de recuperação do mercado de trabalho no Estado, ainda que em ritmo moderado (Gráfico 3). Em termos setoriais, é possível notar uma trajetória ascendente nos setores de *Construção civil* e *Serviços*. Especificamente, no caso da *Construção civil*, cumpre destacar a elevação das contratações observada na margem. Por outro lado, observa-se ligeira redução nas contratações da *Indústria de Transformação*, que exibe um padrão próximo à estabilidade, o que corrobora as evidências acerca do processo de acomodação da atividade industrial no segundo trimestre do ano. Adicionalmente, é nítida a redução no estoque de trabalhadores da Agropecuária, revelando os efeitos da sazonalidade das contratações no setor agrícola.

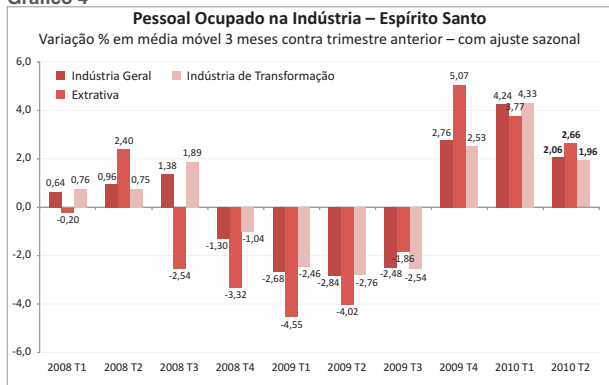
Tabela 1 - Estoque de empregos formais por setor de atividade econômica (ES) – Taxa de Variação (%)

| Setores                         | Com ajuste sazonal |                      |             |                       |
|---------------------------------|--------------------|----------------------|-------------|-----------------------|
|                                 | jul10/dez09        | Acumulado 2010/dez09 | jul10/jun10 | II trim 10/ I trim 10 |
| Administração Pública           | -1,66              | 0,17                 | -0,79       | -0,69                 |
| Agropecuária                    | -1,93              | 0,56                 | -0,83       | -0,75                 |
| Comércio                        | 2,86               | 1,68                 | 0,61        | 0,92                  |
| Construção Civil                | 5,13               | 3,70                 | 0,55        | <b>1,89</b>           |
| Extrativa Mineral               | 6,74               | 3,97                 | 0,62        | <b>3,12</b>           |
| Ind de Transformação            | 4,56               | 3,69                 | -0,19       | 1,50                  |
| Serviços                        | 3,52               | 2,12                 | 0,34        | 1,66                  |
| Serv. Ind. de Utilidade Pública | 3,28               | 1,95                 | 0,50        | 1,63                  |
| <b>Total</b>                    | <b>3,28</b>        | <b>2,24</b>          | <b>0,28</b> | <b>1,29</b>           |

Fonte: MTE/CAGED/Lei 4.923/65.  
Elaboração: Rede de Estudos de Economia do Bem-Estar e do Setor Público - IJSN.

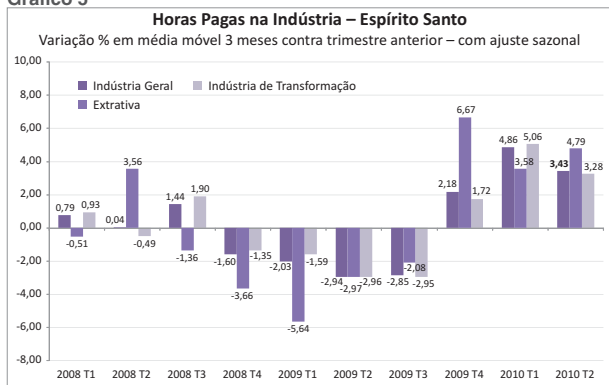


Gráfico 4



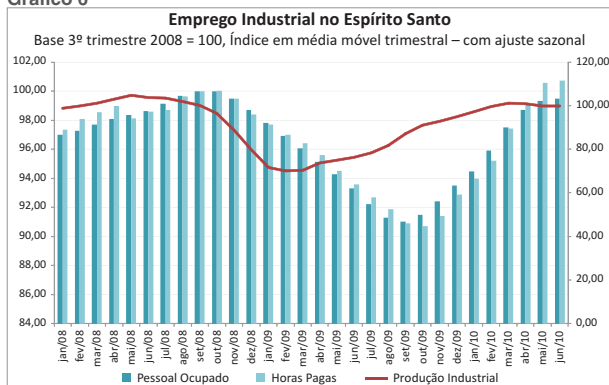
Fonte: IBGE.  
Elaboração: Rede de Estudos de Economia do Bem-Estar e do Setor Público – IJSN.

Gráfico 5



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

Gráfico 6



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

No que se refere ao emprego industrial, dados dessazonalizados da Pesquisa Industrial Mensal de Emprego e Salário na Indústria (PIMES) revelam crescimento do contingente de trabalhadores ocupados na indústria do Espírito Santo pelo terceiro trimestre consecutivo, encerrando o segundo trimestre de 2010 com elevação de +2,06% frente ao primeiro. Nesse período, o desempenho local foi resultado da expansão da *Indústria Extrativa* (+2,66%) e, em menor intensidade, na *Indústria de Transformação* (+1,96%) (Gráfico 4). A desaceleração na margem está associada principalmente ao desempenho do segmento de *Coque, refino de petróleo, combustíveis nucleares e álcool*, que registrou queda de -28,75%, após três trimestres consecutivos de expansão (Tabela 2).

Em consonância com a elevação do pessoal ocupado, o número de horas pagas na indústria local elevou-se em +3,43% frente ao primeiro trimestre do ano, após ajuste sazonal (Gráfico 5). Na comparação com o mesmo trimestre de 2009, o crescimento no número de horas pagas foi o maior da série histórica (+7,71%), intensificando a trajetória de crescimento iniciada no primeiro trimestre de 2010 (+1,07%), e após quatro trimestres consecutivos de retração, nessa base de comparação.

O crescimento do pessoal ocupado e a elevação no número de horas pagas no segundo trimestre de 2010 resultaram em uma elevação expressiva na folha de pagamento real da indústria estadual, que contabilizou acréscimo de +8,35% frente ao trimestre anterior, na série livre de influências sazonais, uma magnitude quase duas vezes maior àquela observada para a média do País (+4,40%). O resultado local decorreu do crescimento dos salários reais na *Indústria de Transformação* (+11,77%), tendo em vista que a folha de pagamento da *Indústria Extrativa* registrou ligeira queda, mantendo-se próxima à estabilidade (-0,18%).

Por outro lado, o acompanhamento dos índices dessazonalizados de produção industrial, pessoal ocupado e horas pagas confirma os efeitos defasados da atividade industrial sobre o nível de emprego. Sendo assim, no segundo trimestre do ano, observa-se a continuidade do ciclo de crescimento do pessoal ocupado e, de maneira mais intensa, do número de horas pagas, em face da retomada da produção industrial iniciada a partir do segundo trimestre de 2009 (Gráfico 6). No entanto, é possível inferir um padrão de desaceleração no ritmo de contratações do mercado de trabalho mais à frente, uma vez que o segundo trimestre foi marcado pelo arrefecimento da atividade industrial no Estado (ver parte de Produção Industrial do *Panorama*).

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

| Seções e Divisões  | Com ajuste sazonal* |                        | Sem ajuste sazonal      |                            |                              |
|--|---------------------|------------------------|-------------------------|----------------------------|------------------------------|
|  | jun10/<br>mai10     | II tri 10/<br>I tri 10 | II tri 10/<br>II tri 09 | Acumulado<br>no ano<br>(1) | Acumulado<br>12 meses<br>(2) |
| <b>Indústria geral</b>   | <b>0,50</b>         | <b>2,06</b>            | <b>6,59</b>             | <b>4,03</b>                | <b>-1,72</b>                 |
| Indústrias extrativas  | 2,01                | <b>2,66</b>            | 9,87                    | 6,22                       | -1,94                        |
| Indústria de transformação   | 0,37                | <b>1,96</b>            | 6,28                    | 3,82                       | -1,69                        |
| Alimentos e bebidas  | -1,79               | -3,33                  | 5,83                    | 7,07                       | 4,89                         |
| Têxtil   | 0,63                | -3,04                  | -10,57                  | -8,83                      | -6,04                        |
| Vestuário  | -0,17               | -2,20                  | -4,68                   | -6,31                      | -8,79                        |
| Calçados e couro   | 0,81                | 3,25                   | 27,07                   | 24,55                      | 11,60                        |
| Madeira  | -0,68               | 1,83                   | 4,28                    | -1,10                      | -5,77                        |
| Papel e gráfica  | -0,05               | -0,63                  | 0,22                    | -1,68                      | -6,73                        |
| Coque, refino de petróleo, combustíveis nucleares e álcool                               | -1,10               | <b>-28,75</b>          | 44,12                   | 52,43                      | 38,99                        |
| Produtos químicos  | -1,13               | 0,04                   | 4,91                    | 5,28                       | -3,88                        |
| Borracha e plástico  | -0,51               | 3,42                   | 6,79                    | 3,74                       | -4,41                        |
| Minerais não-metálicos   | 2,95                | 3,25                   | 5,89                    | 5,51                       | 4,42                         |
| Metalurgia básica  | 0,78                | 4,81                   | 10,73                   | 5,47                       | -4,24                        |
| Produtos de metal, exclusive máquinas e equipamentos                                     | 2,38                | 11,17                  | 18,02                   | 8,45                       | -5,23                        |
| Máquinas e equipamentos, exclusive elétricos, eletrônicos, de precisão e de comunicações | -2,39               | 14,61                  | 19,15                   | 5,98                       | -11,80                       |
| Máquinas e aparelhos elétricos, eletrônicos, de precisão e de comunicações               | 0,95                | 2,21                   | 3,21                    | 1,24                       | -5,90                        |
| Fabricação de meios de transporte  | -0,10               | 2,35                   | -1,42                   | -4,48                      | -12,52                       |
| Fabricação de outros produtos da indústria de transformação                              | 0,45                | -0,48                  | -3,47                   | -3,26                      | -3,99                        |

Fonte: IBGE.

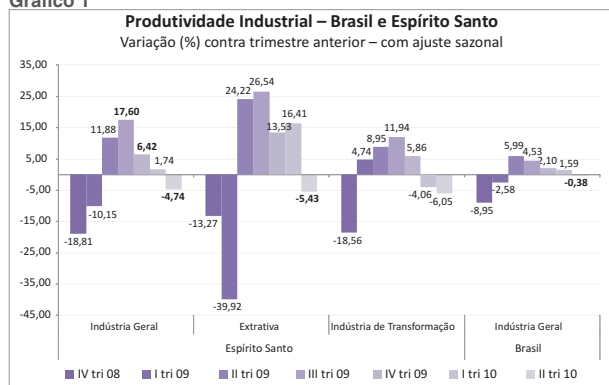
Elaboração: Rede de Estudos de Economia do Bem-Estar e do Setor Público – IJSN.

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

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

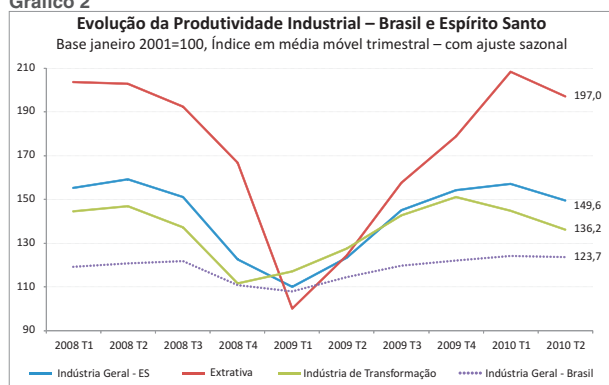
# PRODUTIVIDADE INDUSTRIAL

Gráfico 1



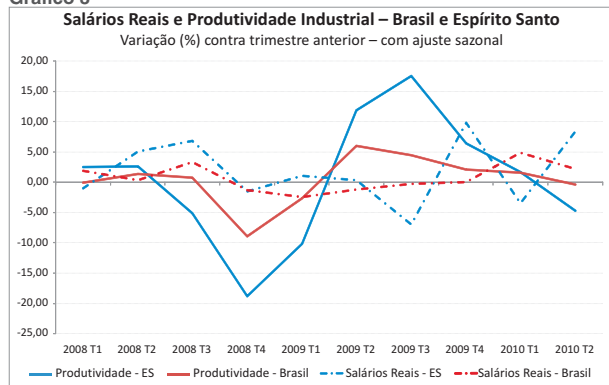
Fonte: IBGE – PIMES e PIM-PF.  
Elaboração: Rede de Estudos Macroeconômicos (MACRO) – CEE/IJSN.

Gráfico 2



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

Gráfico 3



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

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

| Atividades            | Com ajuste sazonal  |                      | Sem ajuste sazonal   |                      |
|-----------------------|---------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
|                       | II tri 10/ I tri 10 | II tri 10/ II tri 09 | II tri 10/ II tri 09 | Acumulado no ano (1) |
| <b>Brasil</b>         |                     |                      |                      |                      |
| Ind. Geral            | ↓ -0,4              | ↑ 8,7                | ↑ 12,2               |                      |
| Ind. Extrativa        | ↓ -0,2              | ↑ 9,6                | ↑ 13,9               |                      |
| Ind. de transformação | ↓ -0,9              | ↑ 8,7                | ↑ 12,1               |                      |
| <b>Espírito Santo</b> |                     |                      |                      |                      |
| Ind. Geral            | ↓ -4,7              | ↑ 21,1               | ↑ 31,2               |                      |
| Ind. Extrativa        | ↓ -5,4              | ↑ 57,8               | ↑ 78,3               |                      |
| Ind. de transformação | ↓ -6,1              | ↑ 6,8                | ↑ 15,0               |                      |

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

O período de acomodação do ritmo de crescimento da produção industrial repercutiu de maneira significativa no índice de produtividade da indústria estadual<sup>16</sup>. Após quatro trimestres consecutivos de taxas positivas, a produtividade da indústria local encerrou o segundo trimestre de 2010 com retração de -4,74% frente ao trimestre anterior, descontados os efeitos sazonais. O resultado decorreu da queda na produtividade tanto na *Indústria Extrativa* (-5,43%), quanto na *Indústria de Transformação* (-6,05%). No caso da indústria nacional, a produtividade assinalou um ligeiro recuo, próximo à estabilidade (-0,38%) (Gráfico 1).

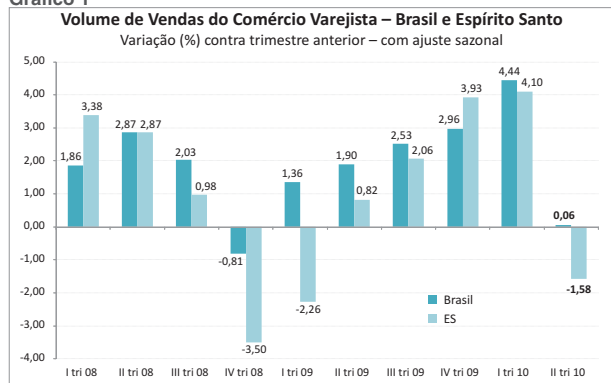
Vale ressaltar que, desde o quarto trimestre de 2009, o indicador de produtividade industrial do Estado já apontava para uma trajetória de redução do ritmo de crescimento na margem, fato que fica evidente na passagem do terceiro trimestre de 2009 (+17,60%) para o quarto trimestre do mesmo ano (+6,42%), com ambas as variações calculadas em relação ao período anterior, após ajuste sazonal. Ainda assim, o nível de produtividade da indústria estadual manteve-se em um patamar nitidamente mais elevado do que aquele observado em nível nacional, especialmente no caso da *Indústria Extrativa*. (Gráfico 2).

Por outro lado, nota-se um comportamento divergente entre as variações da produtividade e dos salários reais, o que sinaliza uma tendência de ajuste em direção ao equilíbrio no mercado de trabalho, por meio da elevação dos salários reais (Gráfico 3). De fato, a comparação entre trimestres consecutivos, na série livre de influências sazonais, aponta para uma trajetória de crescimento acentuado do indicador de produtividade até o terceiro trimestre de 2009, em relação aos salários reais. Entretanto, a partir do último trimestre de 2009, inicia-se um movimento de redução no ritmo de crescimento do indicador de produtividade, fato que culminou em um padrão de retração no segundo trimestre de 2010, enquanto que os salários reais registraram elevação de +8,35% frente ao trimestre anterior. Por conta desse movimento observado na margem, é de se esperar que o próprio mercado venha a alcançar um novo ponto de equilíbrio nos próximos trimestres, seja por meio da redução dos salários reais, seja por meio da elevação da produtividade.

<sup>16</sup> No caso espírito-santense, as variações na produtividade industrial são, em geral, determinadas por variações no índice de produção industrial. Ver, a esse respeito, MAGALHÃES, M.A.; RIBEIRO, A.P.L. Evolução da produtividade no Espírito Santo: uma análise comparativa. Nota Técnica n.06, IJSN, ago.2009, 22p. (Disponível em: [http://www.ijsn.es.gov.br/attachments/204\\_nt6.pdf](http://www.ijsn.es.gov.br/attachments/204_nt6.pdf)).

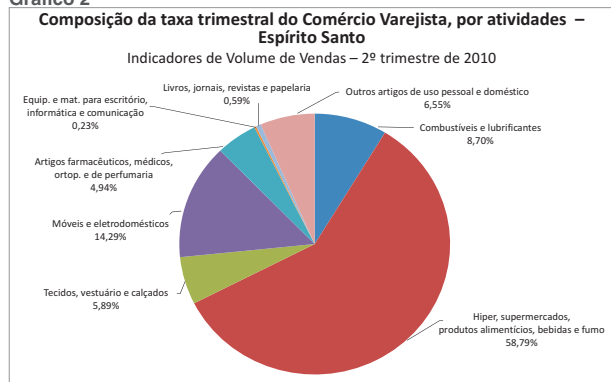
# CONSUMO E INVESTIMENTOS

Gráfico 1



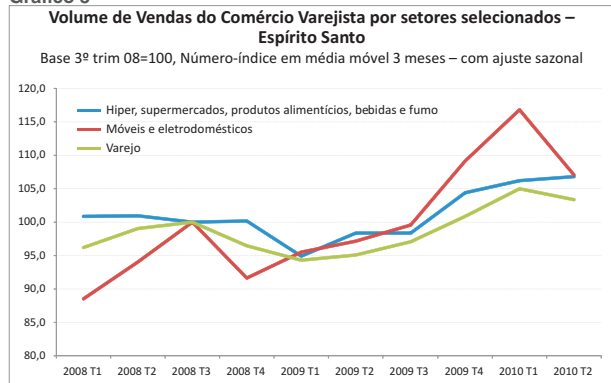
Fonte: IBGE – PMC.  
Elaboração: Rede de Estudos Macroeconômicos (MACRO) – CEE/IJSN.

Gráfico 2



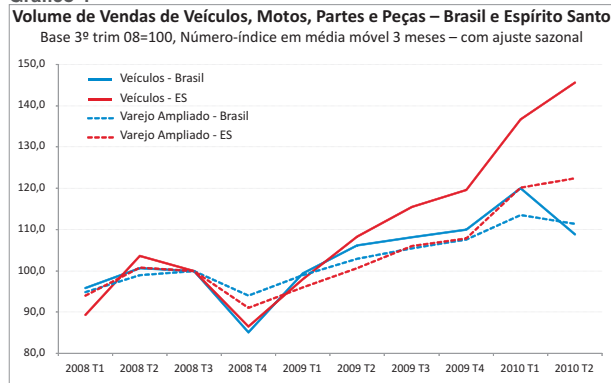
Fonte: IBGE – PMC.  
Elaboração: Rede de Estudos Macroeconômicos (MACRO) – CEE/IJSN.

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.

O acompanhamento dos indicadores de comércio varejista do Espírito Santo, no segundo trimestre de 2010, reforça as evidências acerca da consolidação de um período de acomodação da atividade econômica, após uma fase de expansão acelerada, em que prevaleceu uma trajetória de recuperação frente aos efeitos adversos da crise econômica. De fato, o volume de vendas encerrou o segundo trimestre do ano com queda de -1,58% frente ao período anterior, descontados os efeitos sazonais. O resultado ocorreu após quatro trimestres consecutivos de crescimento e contrasta com média verificada para o País, que se manteve próxima à estabilidade (+0,06%). (Gráfico 1).

A análise do comportamento do comércio varejista deve considerar a heterogeneidade inerente ao setor em termos de suas atividades, que envolvem a comercialização de bens duráveis e não duráveis. No caso do Espírito Santo, os segmentos de *Hipermercados, supermercados, produtos alimentícios, bebidas e fumo* e de *Móveis e eletrodomésticos* são os que exercem a maior contribuição relativa para a formação da taxa global do varejo capixaba, de maneira que o resultado local guarda estreita relação com o desempenho de ambos. No segundo trimestre do ano, esses segmentos responderam, respectivamente, por 58,79% e 14,29% das vendas locais, o que constituiu fator preponderante para explicar o comportamento do varejo no Estado (Gráfico 2).

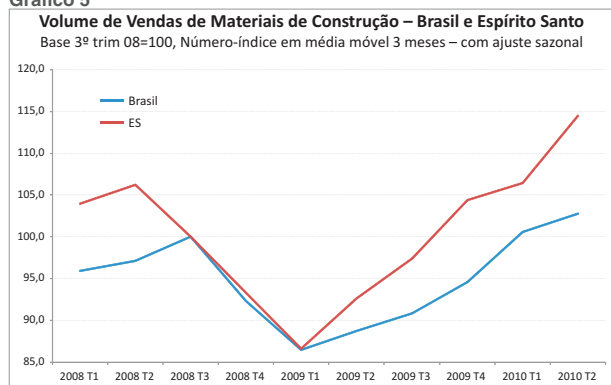
Sob esta ótica, a retração do comércio local observada na passagem do primeiro para o segundo trimestre do ano (de +4,10% para -1,58%) pode ser explicada, em grande medida, pela redução no ritmo de crescimento das vendas do segmento de *Hipermercados, supermercados, produtos alimentícios, bebidas e fumo* (de +1,71% para +0,59%), e pela reversão da trajetória de expansão registrada no segmento de *Móveis e eletrodomésticos* (de +7,02% para -8,38%). No caso do segmento de *Móveis e eletrodomésticos*, é importante ressaltar que o resultado negativo ocorreu após cinco trimestres consecutivos de crescimento, sinalizando os efeitos do fim da política de incentivos fiscais implementada pelo Governo Federal (Gráfico 3).

Vale ainda destacar a ocorrência de sucessivas taxas negativas registradas nas vendas de *Combustíveis e lubrificantes*, um resultado que, segundo o IBGE, pode ser atribuído à alta de preços do álcool combustível. Por outro lado, cabe mencionar o crescimento nas vendas de *Tecidos, vestuário e calçados* (+6,44%) e de *Outros artigos de uso pessoal e doméstico* (+4,12%), o que contribuiu para atenuar o resultado negativo supracitado (Tabela 1).

No que se refere ao comércio varejista ampliado<sup>17</sup> do Estado, os dados apontam para um crescimento de +1,92% no segundo trimestre de 2010, comparativamente ao trimestre anterior, enquanto que para a média do País houve queda nesse indicador ao longo do mesmo período (-1,89%). Nesse caso, o resultado foi influenciado principalmente pelo desempenho do segmento *Veículos, motos, partes e peças* (+6,60%), que exerce a maior contribuição relativa para formação da taxa global do varejo ampliado (49,42%). Conforme o Gráfico 4, nota-se a ocorrência de um nítido padrão de descolamento do setor automotivo local em relação ao volume de vendas registrado em nível nacional. Ainda assim, é importante observar uma tendência de desaceleração na margem, evidenciada por meio da redução do ritmo de crescimento frente ao fechamento do primeiro trimestre do ano (de +14,29% para +6,60%), o que também pode estar associado ao término da política de redução da alíquota do Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI) para veículos.

<sup>17</sup> Composto pela soma das vendas do varejo com as automotivas e de materiais de construção.

Gráfico 5



Fonte: IBGE – FMC.

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

Na análise do comportamento do comércio varejista ampliado, destaca-se ainda a trajetória ascendente do segmento de *Materiais de construção*, que registrou crescimento pelo quinto trimestre consecutivo, na série livre de influências sazonais, superando significativamente o patamar observado em nível nacional (Gráfico 5). Com efeito, no segundo trimestre do ano observa-se uma elevação no ritmo de crescimento frente ao fechamento do primeiro trimestre (de +1,95% para +7,57%), ao passo que a média do País desacelerou no mesmo período ( de +6,40% para +2,17%).

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

| Atividades  | Com ajuste sazonal* |                        | Sem ajuste sazonal |                         |                         |                           |
|---|---------------------|------------------------|--------------------|-------------------------|-------------------------|---------------------------|
|   | jun10/<br>mai10     | II tri 10/<br>I tri 10 | jun10/<br>jun09    | II tri 10/<br>II tri 09 | Acumulado<br>no ano (1) | Acumulado<br>12 meses (1) |
| Combustíveis e lubrificantes  | -3,50               | -2,28                  | <b>-10,76</b>      | -8,71                   | -10,35                  | -9,11                     |
| Hipermercados, supermercados, produtos alimentícios, bebidas e fumo     | 4,16                | <b>0,59</b>            | 13,71              | 8,34                    | 10,26                   | 5,70                      |
| Hipermercados e supermercados   | 3,94                | 0,27                   | 13,07              | 8,00                    | 10,19                   | 5,57                      |
| Tecidos, vestuário e calçados   | -2,46               | <b>6,44</b>            | 12,18              | 10,62                   | 4,13                    | -4,35                     |
| Móveis e eletrodomésticos   | -4,66               | <b>-8,38</b>           | 1,04               | 10,23                   | 16,67                   | 12,98                     |
| Artigos farmacêuticos, médicos, ortopédicos, de perfumaria e cosméticos | -0,47               | -0,14                  | 14,69              | 19,97                   | 19,58                   | 18,45                     |
| Livros, jornais, revistas e papelaria                                   | -1,75               | -2,23                  | 15,74              | 16,99                   | 15,74                   | 8,73                      |
| Equipamentos e materiais para escritório, informática e comunicação     | -7,72               | -2,68                  | 7,48               | 17,10                   | 22,11                   | 21,99                     |
| Outros artigos de uso pessoal e doméstico                               | 6,56                | <b>4,12</b>            | 23,75              | 19,86                   | 18,36                   | 3,31                      |
| <b>Varejo - Espírito Santo</b>  | 0,61                | <b>-1,58</b>           | 10,26              | 8,67                    | 10,04                   | 5,33                      |
| <b>Varejo - Brasil</b>  | 1,00                | 0,06                   | 11,30              | 10,23                   | 11,47                   | 9,26                      |
| Veículos, motocicletas, partes e peças                                  | 3,16                | <b>6,60</b>            | 19,52              | 34,38                   | 37,41                   | 31,69                     |
| Material de construção  | -2,40               | <b>7,57</b>            | 17,87              | 23,94                   | 23,32                   | 12,99                     |
| <b>Varejo Ampliado - Espírito Santo</b>                                 | 3,41                | <b>1,92</b>            | 15,52              | 21,84                   | 23,69                   | 17,86                     |
| <b>Varejo Ampliado - Brasil</b>   | -0,04               | <b>-1,89</b>           | 3,40               | 8,20                    | 11,80                   | 10,61                     |

Fonte: IBGE.

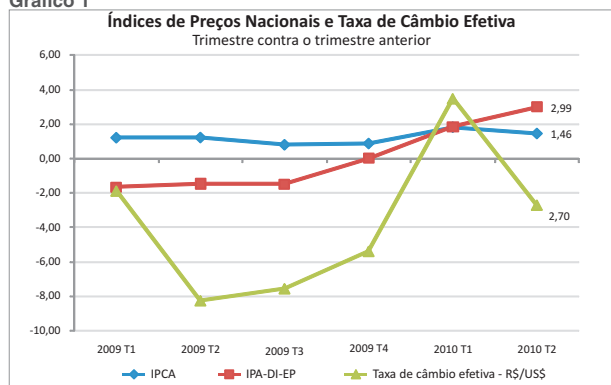
Elaboração: Rede de Estudos Macroeconômicos (MACRO) – CEE/IJSN.

\* Com ajuste sazonal; ajuste por atividades realizado pela Coordenação de Estudos Econômicos do IJSN.

(1) Base: igual período do ano anterior.

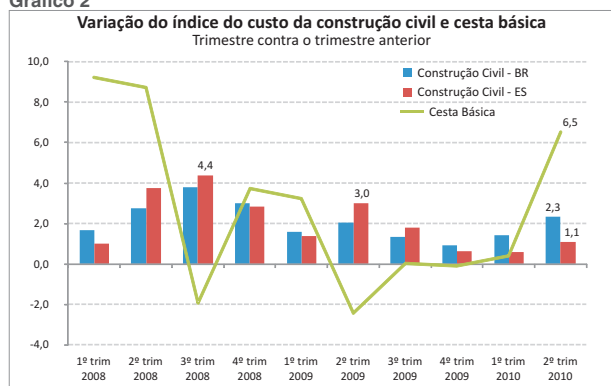
# PREÇOS

Gráfico 1



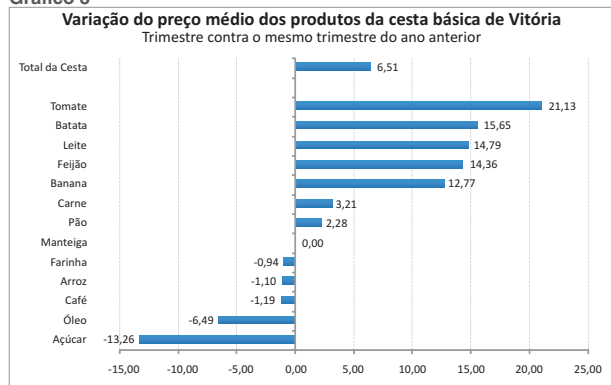
Fonte: IBGE e FGV.  
Elaboração: Rede de Estudos Macroeconômicos (MACRO) – CEE/IJSN.

Gráfico 2



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

Gráfico 3



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

No segundo trimestre de 2010, o cenário internacional caracterizou-se pela desaceleração dos preços das *commodities*, que passaram a crescer em um ritmo inferior ao primeiro trimestre do ano. O índice de preço de *commodities* calculado pelo Fundo Monetário Internacional (FMI) apresentou uma variação de +2,19% frente o trimestre anterior, enquanto os preços das exportações locais de bens básicos variaram +52,72% na mesma base de comparação (Tabela 1, Parte I). Esta discrepância entre preços das exportações locais e de *commodities* internacionais pode ser explicada a partir da defasagem dos preços praticados pelas empresas locais frente às cotações ocorridas nas bolsas de valores. De fato, as empresas exportadoras não possuem a mesma flexibilidade de ajuste nos preços dos produtos que ofertam, já que muitas vezes são ancorados a contratos firmados em períodos anteriores às mudanças de preço.

Os principais reflexos desse movimento na economia nacional podem ser percebidos por meio dos preços no atacado – medido pelo Índice de Preços por Atacado segundo Estágios de Processamento (IPA-EP-DI) – que, na passagem do primeiro para o segundo trimestre do ano, variou +3,03%. Este índice é composto principalmente por itens transacionáveis com o exterior (*tradeables*) e, por conta disso, acaba sendo muito sensível às variações ocorridas nos preços internacionais e na taxa de câmbio. Em relação ao último item, é importante notar que nos últimos trimestres ocorreu uma valorização considerável do real frente ao euro (por conta de crise na Europa) e ao dólar, resultado que pode ter amenizado a pressão inflacionária provocada pelo aumento dos preços dos produtos importados pelo país (Tabela 1, Parte II).

A aceleração dos preços ocorrida em âmbito nacional também incidiu sobre o estado do Espírito Santo. Durante o segundo trimestre de 2010, os principais indicadores de preço da economia apresentaram elevações. Em relação ao Índice de Preço Implícito do Varejo (IPV)<sup>18</sup>, por exemplo, o Estado sustenta variações superiores às observadas para a média nacional, registrando um aumento de +3,24% em relação ao primeiro trimestre, contra +1,25% registrado pelo Brasil na mesma base de comparação. Já no caso dos preços da construção civil – medidos pelo Sistema Nacional de Pesquisa de Custos e Índices da Construção Civil (SINAPI) – a situação se inverte, com o Estado do Espírito Santo apresentando uma variação inferior à média nacional (+1,08% para o Estado contra +2,33% para o País) (Tabela 1, Parte III e Gráfico 2).

Os dados do DIEESE apontam para um encarecimento do preço médio da cesta básica no município de Vitória, que passou de R\$ 224,72 no primeiro trimestre para R\$ 239,35 no segundo trimestre, resultado equivalente a um aumento de +6,51% ao longo desse período. O acompanhamento deste segmento revela-se como extremamente importante, uma vez que o aumento dos preços dos itens incluídos na cesta básica impacta diretamente sobre o poder de compra das famílias. No segundo trimestre de 2010, em relação ao primeiro trimestre, itens com maior participação no gasto da cesta básica (algo em torno de 60%) apresentaram aumentos significativos como, por exemplo, tomate (+21,13%), carne (+3,21%), e pão (+2,28%). Este aumento compensou a queda nos preços do açúcar (-13,26%), óleo (-6,49%), café (-1,19%), arroz (-1,10%) e farinha (-0,94%), que juntos respondem por apenas 8,87% do gasto total (Tabela 2 e Gráfico 3).

<sup>18</sup> Como o Espírito Santo não possui índices de preço ao consumidor, o IJSN utiliza o índice de preço implícito do varejo como *Proxy* dos preços ao consumidor. Este índice é calculado a partir da razão entre o índice de receita nominal e o índice de volume de vendas obtidos pela Pesquisa Mensal do Comércio (PMC) do IBGE.



**Tabela 1 - Comportamento recente dos índices de preços**

| Índices  | Variações % |                                |              |
|--|-------------|--------------------------------|--------------|
|  | Trim/Trim   | Mesmo trimestre do ano passado | 4 trimestres |
| <b>Parte I: Preços Internacionais</b>            |             |                                |              |
| Commodities em geral                             | ↑ 2,19      | ↑ 26,45                        | ↑ 3,94       |
| Commodities metálicas                            | ↑ 6,47      | ↑ 45,75                        | ↑ 17,92      |
| Petróleo e Gás Natural                           | ↑ 1,88      | ↑ 30,77                        | ↑ 1,92       |
| Preços das exportações locais*                   |             |                                |              |
| Índice Geral - US\$                              | ↑ 23,19     | ↓ -9,80                        | ↓ -25,71     |
| Bens Básicos - US\$                              | ↑ 52,72     | ↑ 4,23                         | ↓ -28,55     |
| <b>Parte II: Preços Nacionais</b>                |             |                                |              |
| IPCA   | ↑ 1,47      | ↑ 5,11                         | ↑ 4,66       |
| IGP-DI   | ↑ 2,69      | ↑ 4,13                         | ↑ 0,65       |
| IPA-DI-EP  | ↑ 3,03      | ↑ 3,41                         | ↓ -1,47      |
| INCC   | ↑ 3,07      | ↑ 6,06                         | ↑ 4,67       |
| Taxa de Câmbio                                   |             |                                |              |
| R\$/Dólar  | ↓ -2,66     | ↓ -11,44                       | ↓ -12,49     |
| R\$/Euro   | ↓ -11,63    | ↓ -21,86                       | ↓ -13,48     |
| <b>Parte III: Preços Locais - Espírito Santo</b> |             |                                |              |
| Construção Civil                                 |             |                                |              |
| Brasil   | ↑ 2,33      | ↑ 6,19                         | ↑ 6,58       |
| Espírito Santo                                   | ↑ 1,08      | ↑ 4,14                         | ↑ 6,57       |
| Varejo   |             |                                |              |
| Brasil   | ↑ 1,25      | ↑ 3,30                         | ↑ 2,94       |
| Espírito Santo                                   | ↑ 3,24      | ↑ 4,86                         | ↑ 3,78       |
| Cesta Básica (Vitória)                           | ↑ 6,51      | ↑ 6,84                         | ↑ 1,97       |

Fonte: IBGE, FGV, FMI e DIEESE.

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

\* Índice elaborado com base a metodologia dos índices de preço da FUNCEX.

**Tabela 2 - Componentes da cesta básica do município de Vitória**

| Itens                 | 2010          |               | Peso no Gasto T2 | Variação % |
|-----------------------|---------------|---------------|------------------|------------|
|                       | T1            | T2            |                  |            |
| <b>Carne</b>          | 11,65         | 12,02         | <b>30,13%</b>    | ↑ 3,21     |
| Leite                 | 2,07          | 2,38          | 7,46%            | ↑ 14,79    |
| Feijão                | 2,44          | 2,79          | 5,24%            | ↑ 14,36    |
| Arroz                 | 1,82          | 1,80          | <b>2,25%</b>     | ↓ -1,10    |
| Farinha               | 1,78          | 1,76          | <b>1,10%</b>     | ↓ -0,94    |
| Batata                | 2,68          | 3,10          | 7,78%            | ↑ 15,65    |
| <b>Tomate</b>         | 2,37          | 2,87          | <b>10,78%</b>    | ↑ 21,13    |
| <b>Pão</b>            | 7,45          | 7,62          | <b>19,09%</b>    | ↑ 2,28     |
| Café                  | 9,27          | 9,16          | <b>2,30%</b>     | ↓ -1,19    |
| Banana                | 1,67          | 1,88          | 5,90%            | ↑ 12,77    |
| Açúcar                | 2,04          | 1,77          | <b>2,21%</b>     | ↓ -13,26   |
| Óleo                  | 2,57          | 2,40          | <b>1,00%</b>     | ↓ -6,49    |
| Manteiga              | 15,13         | 15,13         | 4,74%            | ↔ 0,00     |
| <b>Total da Cesta</b> | <b>224,72</b> | <b>239,35</b> | <b>100,00%</b>   | ↑ 6,51     |

Fonte: DIEESE.

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

# POLÍTICA MONETÁRIA E CREDITÍCIA

Gráfico 1

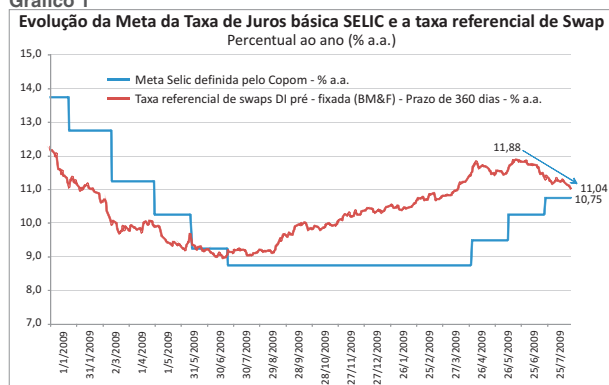


Gráfico 2

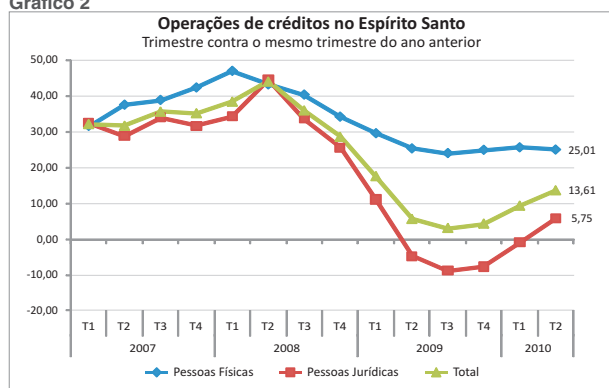
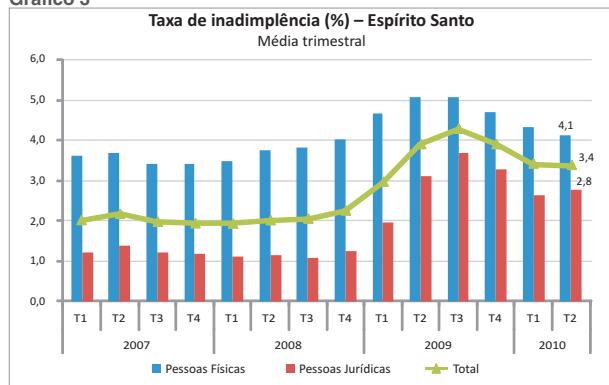


Gráfico 3



No dia 22 de julho de 2010, o Comitê de Política Monetária (COPOM) divulgou uma nota apontando uma drástica mudança no cenário inflacionário do país. Se, durante o primeiro trimestre do ano, a economia nacional apresentava sinais de aceleração econômica que ensejaram três aumentos consecutivos na taxa de juros básica (SELIC), a partir de julho deste ano, a redução no ritmo de crescimento da economia doméstica e o aumento nos riscos associados às economias americana e europeia contribuíram para uma alteração na execução da política monetária. De fato, parece ocorrer um padrão de convergência entre as taxas de juros privadas e a meta da taxa SELIC, conforme ilustra o Gráfico 1. Isto ocorre, pois as taxas de juros privadas freiam o nível de atividade com uma defasagem de um a dois trimestres, e por sua vez, impacta sobre o movimento da inflação interna, o que permite a sua convergência para a meta inflacionária traçada pelo COPOM.

Por outro lado, dados relacionados ao mercado de crédito local ainda apontam para um cenário relativamente benigno das operações efetuadas no Espírito Santo. Resultados divulgados recentemente pelo Banco Central do Brasil (Bacen) registraram aumentos de +5,38% e de +1,91% nas operações de crédito destinadas a pessoas físicas e pessoas jurídicas, respectivamente, no segundo trimestre de 2010 em relação ao primeiro trimestre. Quando comparado com o mesmo trimestre do ano anterior, o saldo total das operações de crédito no Estado registrou um aumento de +13,61% no segundo trimestre, impulsionado pela aceleração das operações de crédito destinadas à pessoa jurídica, que cresceu +5,75% na mesma base de comparação. No que tange o volume de financiamento para pessoas físicas, a taxa de crescimento em relação ao mesmo trimestre do ano anterior se estabilizou em torno de 25%, mantendo esse ritmo desde o segundo trimestre de 2009 (Gráfico 2).

Dados referentes à inadimplência dos agentes locais registraram um padrão de estabilização, com uma variação de -0,20% do primeiro ao segundo trimestre de 2010. Com isso, a taxa de inadimplência total passou de 3,39% para 3,38% no segundo trimestre. Analisando segmentos específicos, é possível notar movimentos distintos na evolução da inadimplência no Estado: se, por um lado, o volume de financiamentos atrasados diminuiu para as pessoas físicas (-5,06%, na passagem do primeiro para o segundo trimestre), por outro, a inadimplência das operações de crédito destinadas às pessoas jurídicas aumentou praticamente na mesma proporção (+5,04%) (Tabela 1 e Gráfico 3). De fato, o aumento da taxa de inadimplência é associado ao aumento do risco de financiamento, o que pode indicar futuras mudanças nas condições de aquisição de recursos por parte das empresas locais.

Tabela 1 - Comportamento recente do mercado de crédito

| Segmentos       | Operações de Crédito<br>(R\$ bilhões) |         |        | Inadimplência |         |         |
|-----------------|---------------------------------------|---------|--------|---------------|---------|---------|
|                 | T1 2010                               | T2 2010 | Var. % | T1 2010       | T2 2010 | Var. %  |
| Pessoa Física   | 9,38                                  | 9,89    | ↑ 5,38 | 4,35          | 4,13    | ↓ -5,06 |
| Pessoa Jurídica | 11,90                                 | 12,13   | ↑ 1,91 | 2,64          | 2,78    | ↑ 5,04  |
| Total           | 21,28                                 | 22,02   | ↑ 3,44 | 3,39          | 3,38    | ↓ -0,20 |

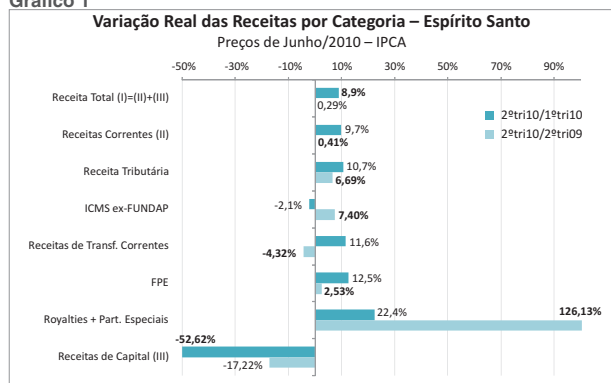
Fonte: Banco Central do Brasil.

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



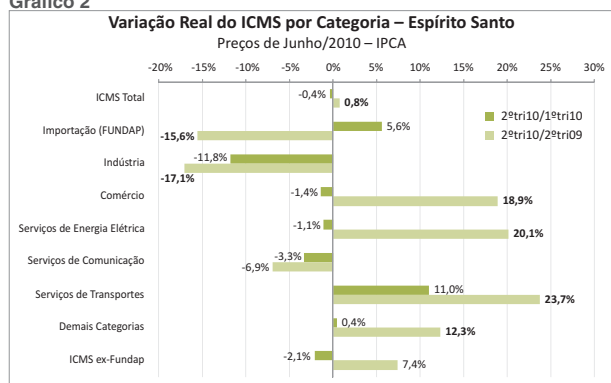
# FINANÇAS ESTADUAIS

Gráfico 1



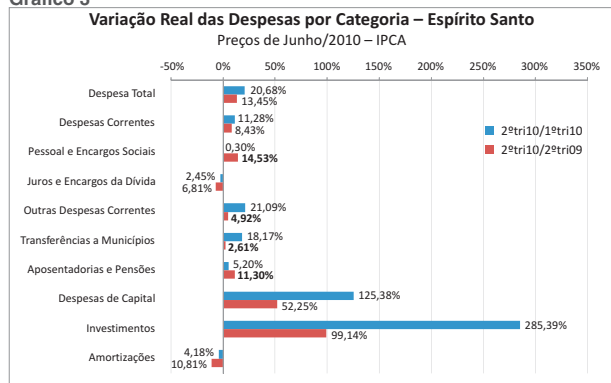
Fonte: Balançete Geral do Estado e SEFAZ-ES.  
Elaboração: Rede de Estudos de Economia do Bem-Estar e do Setor Público – IJSN.

Gráfico 2



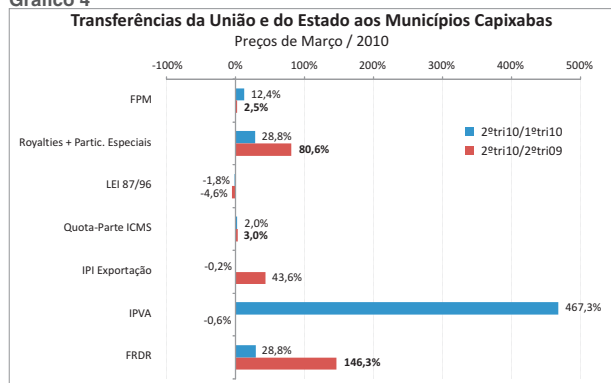
Fonte: Balançete Geral do Estado.  
Elaboração: Rede de Estudos de Economia do Bem-Estar e do Setor Público – IJSN.

Gráfico 3



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

Gráfico 4



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

A receita estadual apurada entre os meses de abril e junho aumentou +8,9% em relação ao trimestre anterior, porém ficou praticamente estável em relação ao mesmo período de 2009. Esse resultado ocorreu porquê ao longo desse período a receita corrente praticamente não cresceu, aumentando apenas +0,41% (influenciada pela retração das transferências correntes), ao passo que a receita de capital recuou -52,62% (Gráfico 1).

Conforme esperado, a recuperação das economias nacional e estadual acabaram surtindo efeitos positivos sobre a arrecadação local. A receita tributária cresceu +6,69% em relação ao 2º trimestre de 2009, influenciada basicamente pela expansão de +7,4% do Imposto sobre a Circulação de Mercadorias e Prestação de Serviços (ICMS), já desconsiderada a arrecadação proveniente do Fundo de Desenvolvimento das Atividades Portuárias (Fundap). Ao incluir esse componente, a alta na receita foi de +0,8%. Decomposto em seus principais itens, o ICMS mostrou recuperação na arrecadação incidente sobre o *Comércio*, *Serviços de energia elétrica* e *Serviços de transportes* cujos aumentos flutuaram em torno de 20%. Em sentido contrário, os recolhimentos advindos da *Indústria* e das *Importações* (Fundap) recuaram -17,1% e -15,6%, respectivamente. Por outro lado, as demais categorias avançaram, em conjunto, +12,3% (Gráfico 2).

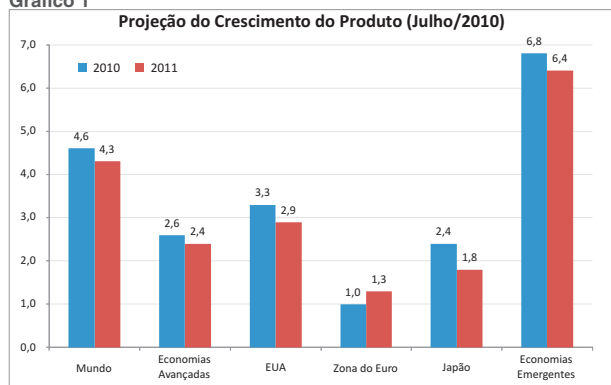
Dentre as transferências mais relevantes para o orçamento estadual, o Fundo de Participação dos Estados (FPE) cresceu +2,53%, enquanto o recebimento de *royalties* e participações especiais mais que dobraram em relação ao mesmo período do ano anterior. Esse extraordinário desempenho deveu-se ao aumento da produção de petróleo e gás natural no Espírito Santo. Embora os principais repasses do governo federal tenham crescido, as transferências correntes declinaram -4,32%, devido à retração dos recursos oriundos de convênios firmados com a União (Gráfico 1).

Seja na comparação com o primeiro trimestre de 2010 ou com o segundo trimestre de 2009, a despesa cresceu em ritmo mais acentuado que a receita. À exceção dos gastos com juros, encargos e amortizações da dívida, todos os componentes da despesa se expandiram, com destaque para os investimentos, que praticamente dobraram em relação ao mesmo período do ano anterior. O dispêndio com *Pessoal e Encargos Sociais* elevou-se +14,53%. Já o aumento de +4,92% no item *Outras Despesas Correntes* foi determinado pelos aumentos em *Aposentadorias e Pensões*, que avançaram +11,30%, e *Despesa com Transferências aos Municípios*, cujo aumento foi de +2,61% (Gráfico 3).

Entre os repasses que os municípios recebem da União e do Estado, as duas principais, o Fundo de Participação dos Municípios (FPM) e a Quota Parte Municipal do ICMS (QPM-ICMS), apresentaram aumentos de +2,5% e +3% em relação ao 2º trimestre de 2009, respectivamente. Em consonância com o aumento da produção petrolífera e de gás natural, os *royalties* mais participações especiais (80,6%) e o Fundo para a Redução das Desigualdades Regionais (FRDR) (146,3%) tiveram um elevado aumento, na mesma base de comparação (Gráfico 4).

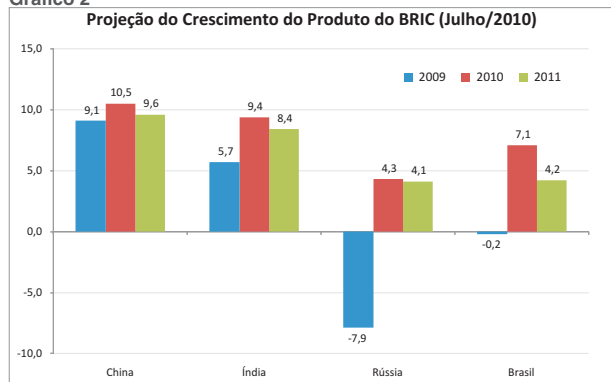
# EXPECTATIVAS

Gráfico 1



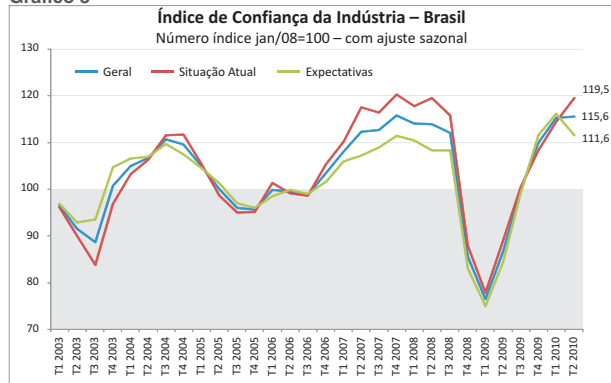
Fonte: FMI – World Economic Outlook.  
Elaboração: Rede de Estudos Macroeconômicos (MACRO) – CEE/IJSN.

Gráfico 2



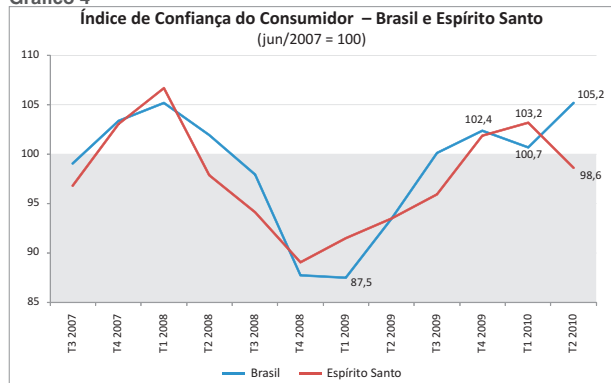
Fonte: FMI – World Economic Outlook.  
Elaboração: Rede de Estudos Macroeconômicos (MACRO) – CEE/IJSN.

Gráfico 3



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

Gráfico 4



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

Em sua nova projeção para o PIB mundial, divulgada em julho, o Fundo Monetário Internacional (FMI) projetou um crescimento de +4,60% em 2010 e +4,30% para 2011 (Gráfico 1). A revisão apresenta cifras maiores do que os 4,20% previstos no último relatório dessa instituição, divulgado em abril. Apesar do modesto crescimento das economias avançadas, que passaram por novas turbulências financeiras com a crise recente nos países da Zona do Euro, o aumento das expectativas tem sido puxado pelo forte crescimento das economias emergentes, o exemplo da força das destas economias está no crescimento dos países que compõem os BRIC (Brasil, Rússia, Índia e China), que vêm apresentando crescimento acima da média mundial (Gráfico 2). O Brasil tem se destacado em meio a esse cenário, com a revisão de +5,50% para +7,10% em suas estimativas de crescimento para 2010, o que significa que teve o maior ajuste dentre as previsões do FMI (+1,6 pontos percentuais). A China, país que apresenta a maior taxa de crescimento da atualidade, teve sua expectativa de crescimento alterada em +0,5 pontos percentuais e a Índia em +0,6. Por outro lado, enquanto os EUA passaram de +3,1% para +3,3%, a Zona do Euro foi a única que não teve um reajuste positivo em termos de projeções, continuando com uma previsão de crescimento de +1,0%. (Tabela 1).

A previsão de crescimento para o Brasil elaborada pelo Banco Central (Bacen) e divulgada no Relatório *Focus* é ligeiramente superior àquela reportada pelo FMI, equivalendo a uma taxa de +7,2%. No caso das expectativas de mercado do Bacen, há a previsão de um cenário otimista, que mostra continuidade do processo de crescimento. No caso da produção industrial, por exemplo, há um aumento nas expectativas, de +8,95% em abril para +11,91%, em julho. O câmbio tem uma previsão estável de R\$1,80 sendo esperado um aumento no nível de preços: o Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) teve alta de cerca de +0,4p.p, mas o aumento maior é esperado para o Índice Geral de Preços (IGP). O IGP-DI foi de +7,14 em abril para +9,03 em julho, enquanto que o IGP-M saiu de +6,80 para +9,00.

Em função da trajetória recente de recuperação da economia nacional, o Índice de Confiança Industrial (ICI) do Brasil alcançou, pela primeira vez desde ao ano de 2007, o mesmo patamar onde se encontrava no período anterior à crise de 2007-2008 (115,6 pontos) (Gráfico 3). Situação semelhante ocorreu com o Índice de Confiança do Consumidor (ICC), que subiu de 100,7 pontos no primeiro trimestre de 2010 para 105,2 pontos no segundo. Vale a ressalva de que, no período recente, o estado do Espírito Santo vem apresentando um padrão distinto ao cenário nacional, com uma tendência de descolamento, com o ICC esboçando um padrão de recuperação depois de acentuada queda registrada no mês de maio (-7,14%) (Gráfico 4).

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

|                     | Previsão em  |               | (II)-(I)   |
|---------------------|--------------|---------------|------------|
|                     | abr/2010 (I) | jul/2010 (II) |            |
| Mundo               | 4,2          | 4,6           | <b>0,4</b> |
| Economias Avançadas | 2,3          | 2,6           | <b>0,3</b> |
| Estados Unidos      | 3,1          | 3,3           | <b>0,2</b> |
| Zona do Euro        | 1,0          | 1,0           | =          |
| Japão               | 1,9          | 2,4           | <b>0,5</b> |
| Rússia              | 4,0          | 4,3           | <b>0,3</b> |
| China               | 10,0         | 10,5          | <b>0,5</b> |
| Índia               | 8,8          | 9,4           | <b>0,6</b> |
| Brasil              | 5,5          | 7,1           | <b>1,6</b> |

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 01/04/2009 | Previsão para 2010 em 02/07/2010 |
|--|----------------------------------|----------------------------------|
| IPCA (%)                                     | <b>5,18</b>                      | <b>5,55</b>                      |
| IGP-DI (%)                                   | <b>7,14</b>                      | <b>9,03</b>                      |
| IGP-M (%)                                    | <b>6,80</b>                      | <b>9,00</b>                      |
| IPC-FIPE (%)                                 | 5,41                             | 5,24                             |
| Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)   | <b>1,80</b>                      | <b>1,80</b>                      |
| Taxa de câmbio - média do período (R\$/US\$) | 1,82                             | 1,81                             |
| Meta Taxa Selic - fim de período (% a.a.)    | 11,25                            | 12,13                            |
| Meta Taxa Selic - média do período (% a.a.)  | 10,09                            | 10,52                            |
| Dívida Líquida do Setor Público (% do PIB)   | 41,40                            | 41,00                            |
| PIB (% de crescimento)                       | 5,51                             | 7,20                             |
| Produção Industrial (% de crescimento)       | <b>8,95</b>                      | <b>11,91</b>                     |
| Conta Corrente (US\$ bilhões)                | -50,00                           | -47,00                           |
| Balança Comercial (US\$ bilhões)             | 10,00                            | 15,72                            |
| Invest. Estrangeiro Direto (US\$ bilhões)    | 38,30                            | 35,00                            |
| Preços Administrados (%)                     | 3,70                             | 3,60                             |

Fonte: Bacen – Relatório Focus.

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