



CMC

Conjuntura e Mercados
Consultoria

2018

**BOLETIM DE
CONJUNTURA
ECONÔMICA**



1º TRIMESTRE
Janeiro - Março

Apresentação 3

Editorial 4

Macroeconomia 5

Setorial 7

Regional 9

Valuation 11



Apresentação



O **Boletim de Conjuntura Econômica** é uma publicação da Conjuntura e Mercados Consultoria (CMC) que apresenta uma análise conjuntural do último trimestre nas áreas de Macroeconomia, Setorial, Regional e Valuation. Sob diferentes enfoques, o material traz uma análise diferenciada do atual quadro econômico do país, utilizando-se de dados coletados ao longo do último trimestre.

Busca-se oferecer à sociedade elementos que contribuam para um maior entendimento do quadro conjuntural da economia, a partir de uma linguagem simples e acessível a qualquer cidadão. Desse modo, o principal objetivo do **Boletim de Conjuntura Econômica** é trazer um panorama completo da economia brasileira, a fim de contribuir para o conhecimento público.

O **Boletim de Conjuntura Econômica** pertence ao projeto de extensão Conjuntura e Mercados Consultoria (CMC) da Universidade Federal de Juiz de Fora (UFJF). A reprodução do conteúdo publicado neste informativo é permitida desde que citados os nomes dos autores, a fonte **Boletim de Conjuntura Econômica CMC** e a devida data de publicação.

Foto da Capa:

Caique Cahon (Diretoria de Imagem Institucional/UFJF)

Expediente

**Boletim de Conjuntura Econômica
Conjuntura e Mercados Consultoria**
Ano II | Número 7 | Julho – Setembro | Outubro de 2017

Universidade Federal de Juiz de Fora (UFJF)

Reitor

Prof. Dr. Marcus Vinícius David

Vice Reitora

Profa. Dra. Girlene Alves da Silva

Pró-Reitora de Extensão

Profa. Dra. Ana Livia de Souza Coimbra

Faculdade de Economia (UFJF)

Diretor

Prof. Dr. Lourival Batista de Oliveira Júnior

Chefe de Departamento

Prof. Dr. Eduardo Gonçalves

Conjuntura e Mercados Consultoria – CMC

Orientadora Geral

Fernanda Finotti Cordeiro Perobelli

Professores Orientadores

Fernanda Finotti Cordeiro Perobelli

Fernando Salgueiro Perobelli

Flaviane Souza Santiago

Weslem Rodrigues Faria

Wilson Luiz Rotatori Corrêa

Apoio Administrativo

Lourdes Vieira Pinto da Silva

Boletim Macroeconomia

Ísis Lira

Luis Filipe Massei Donion

Vinícius Pimenta Delgado Ribeiro Nardy

Boletim Setorial

Andressa Terra

Larissa Latuf

Paulo Roberto Betbeder Gonçalves

Savio Sene

Boletim Regional

Gabriel Henrique Ribeiro Barbosa

Leandro Venâncio Pereira

João Gabriel Pio

Joyce Aparecida Guimarães Silva

Ramon Goulart Cunha

Izak Carlos Silva

Boletim Valuation

Bruno Perry Barbosa

Cristhian Patrick Campos da Silva

Juliana Grazielle Laurindo

Kamilla Menezes Avelar

Vinícius Versiani

Vinícius Viegas

Edição/Diagramação/Comunicação

Luanny Cristina Gonçalves

Processos

Conjuntura e Mercados Consultoria

Proc. 23071.007553/2015-40

Economia nas Escolas

Proc. 23071.007554/2015-94

Grupo de Conjuntura Econômica

Proc. 23071.007557/2015-28

Endereço para correspondência:

Faculdade de Economia – Conjuntura e Mercados Consultoria (CMC)

Rua João Lourenço Kelmer, s/n, Campus Universitário, Bairro São Pedro, Juiz de Fora – MG. BRASIL. CEP 36036330

Telefone: (32) 2102-3552 / (32) 98487-4645

Educação Financeira no Brasil

Por Fernanda Finotti Cordeiro Perobelli – Professora de Finanças da Faculdade de Economia e do Programa de Pós-graduação em Economia da UFJF e Coordenadora da área de Valuation do Projeto Conjuntura e Mercados Consultoria (CMC).

“Fornecer educação financeira às crianças e jovens pode contribuir para a solidez do sistema financeiro e para a qualidade de vida da sociedade brasileira no futuro”. Acreditando nisso, quatro instituições representantes do mercado financeiro – ANBIMA (Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais), B3 (Brasil, Bolsa, Balcão), CNSeg (Confederação Nacional das Empresas de Seguros Gerais, Previdência Privada e Vida, Saúde Suplementar e Capitalização) e FEBRABAN (Federação Brasileira de Bancos) – instituíram a AEF-Brasil (Associação de Educação Financeira – Brasil).

A Associação, certificada pelo Ministério da Justiça como uma Organização da Sociedade Civil de Interesse Público (OSCIP) em 2013, conta com equipe técnica qualificada, especializada no desenvolvimento de tecnologias educacionais e sociais para diferentes públicos, como crianças, jovens e adultos, em diferentes fases de sua vida, e é mantida pelas 4 instituições criadoras e por apoios da iniciativa privada, do governo e da sociedade civil.

Na mesma linha, a Estratégia Nacional de Educação Financeira (ENEF), criada como política de Estado no Ministério da Educação (MEC) em 2010, tem a finalidade de promover a educação financeira e previdenciária e contribuir para o fortalecimento da cidadania, a eficiência e solidez do sistema financeiro nacional e a tomada de decisões conscientes por parte dos consumidores.

As ações transversais da ENEF (ações de educação financeira que, pelo público beneficiário ou temática financeira priorizada, não são de responsabilidade exclusiva de determinado órgão ou entidade, como exemplo a Semana Nacional de Educação Financeira) estão sob a coordenação da AEF.

Atualmente, o Programa de Educação Financeira nas Escolas da ENEF – Ensino Médio e Fundamental – possui um projeto pedagógico e um conjunto de livros por níveis de ensino. O modelo pedagógico e o conteúdo foram concebidos tendo como base o documento “Orientação para Educação Financeira nas Escolas”, construído com a participação do Ministério da Educação (MEC), da União Nacional dos Dirigentes Municipais de Educação (UNDIME), Conselho Nacional de Secretários de Educação (CONSED) e diversas outras instituições educacionais e financeiras ao longo de um ano, sob coordenação da Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

Esse documento embasa e propõe a forma de alinhamento da Educação Financeira e seus conteúdos formais ao currículo da Educação Básica, fundamentado na Lei de Diretrizes e Bases da Educação Nacional e seus instrumentos normativos. A proposta é oferecer ao aluno informações e orientações que favoreçam a construção de um pensamento financeiro consistente e o desenvolvimento de comportamentos autônomos e saudáveis. Todo o material preparado está disponível no site [Vida&Dinheiro](#), incluindo o Plano Diretor da Estratégia Nacional de Educação Financeira.

A estrutura da ENEF é formada pela articulação de oito órgãos e entidades governamentais – Ministério da Fazenda, Ministério da Educação, Ministério da Previdência Social, Ministério da Justiça, Banco Central do Brasil (BCB), Comissão de Valores Mobiliários (CVM), Superintendência Nacional de Previdência Complementar (Previc), Superintendência de Seguros Privados (Susep) – além das mantenedoras da AEF, que, juntos, integram o Comitê Nacional de Educação Financeira (CONEF).

A Secretaria de Educação Básica (SEB) do Ministério da Educação preside o Grupo de Apoio Pedagógico (GAP) do Comitê, cujas ações resultaram num projeto piloto que, entre 2008 e 2010, levou esses programas à rede pública de ensino médio dos estados do Ceará, Minas Gerais, Rio de Janeiro, São Paulo, Tocantins e do Distrito Federal. A experiência chamou atenção do Banco Mundial, que a relatou no documento *The impact of high school financial education – experimental evidence from Brazil* (O impacto da educação financeira no ensino médio – a experiência do Brasil, em tradução livre).

A meta da Estratégia Nacional de Educação Financeira e da Secretaria de Educação Básica do Ministério da Educação agora é disseminar os resultados e estimular que a educação financeira seja adotada para todos os alunos do ensino fundamental e médio. Para isso, o tema passa a fazer parte da Base Nacional Comum Curricular (BNCC) já a partir de 2018, em todos os estados e municípios.

Embora considere a Educação financeira um tema interdisciplinar, apenas a Base de Matemática o incorpora explicitamente. Ele aparece sugerido como “contexto” para o desenvolvimento do conteúdo em quatro habilidades (uma no 5º, uma no 6º, uma no 7º e uma no 9º ano), todas ligadas a conteúdos típicos da matemática financeira, como porcentagem e cálculo de juros.

Há, porém, uma distinção entre Matemática financeira e Educação financeira. Enquanto a primeira é uma área que aplica conhecimentos matemáticos à análise de questões ligadas a dinheiro, a segunda é mais abrangente e está ligada à formação de comportamentos do indivíduo em relação às finanças.

O texto introdutório da Base de Matemática sugere um trabalho conjunto (como tema transversal) com outras disciplinas. Como exemplos, na de História, o objetivo é o estudo do dinheiro e sua função na sociedade, da relação entre dinheiro e tempo, dos impostos em sociedades diversas, do consumo em diferentes momentos históricos, incluindo estratégias atuais de marketing. No caso do ensino da Língua Portuguesa, uma das habilidades incluídas prevê que os estudantes aprendam a ler e compreender, com autonomia, boletos, faturas e carnês. Já em Ciências Naturais, a Base destaca habilidades relacionadas ao cálculo do consumo de energia elétrica de eletrodomésticos e a avaliação do impacto do uso de certos itens no orçamento mensal da família.

Os especialistas no assunto, como Cláudia Forte, Superintendente da AEF-Brasil, consideram que a presença da Educação financeira na BNCC representa um avanço. “Somos de uma geração em que os nossos pais tinham vergonha de dizer que não tinham dinheiro e viam como único caminho se endividar. Por isso é tão importante aprender a lidar com o dinheiro. Isso faz parte da formação cidadã”.

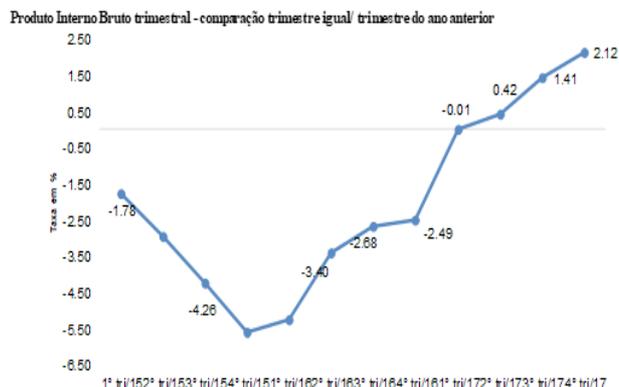
A Faculdade de Economia da UFJE, por meio do Projeto de Extensão ‘Economia nas Escolas’, também acredita na força social do tema e, desde 2014, o leva a escolas públicas da cidade. Atualmente, o projeto atende a turmas do 6º ano na Escola Municipal União da Betânia, durante as aulas de Matemática do professor Altamir da Silva, um pioneiro no ensino da matéria na cidade.

Entre 14 e 20 de maio deste ano, diversas ações serão desenvolvidas no âmbito da Quinta Semana Nacional de Educação Financeira. O Projeto ‘Economia nas Escolas’ apoia essa ideia e, por meio de sua coordenadora, levará o assunto ao Seminário Internacional de Educação Contemporânea (SIEC), que acontece em Juiz de Fora entre 17 e 19 de maio. Juntos, nosso objetivo é formar um país rico pela ação de mais pessoas financeiramente conscientes.

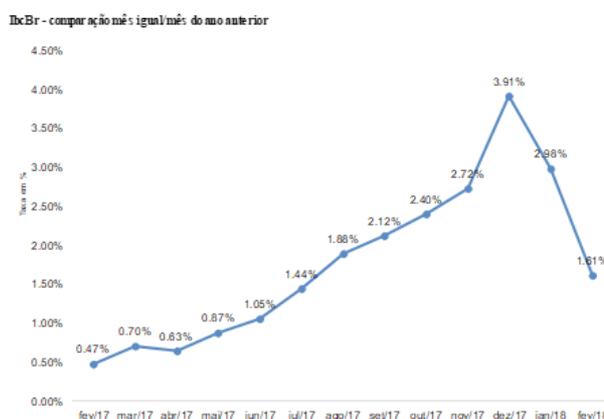
O fechamento do último trimestre de 2017 revelou um crescimento anual, após dois anos seguidos de recessão, da ordem de 1% do PIB nacional (Produto Interno Bruto) e de 2,1% somente no último trimestre. Nesse sentido, cabe destaque ao setor Agropecuário com crescimento acumulado de 13%, sendo o grande responsável pela variação positiva do produto total. O consumo das famílias apresentou crescimento modesto de apenas 1 ponto percentual e os gastos do governo, seguindo a tendência de maior austeridade, fechou o ano com uma variação negativa de 0,6%. No que diz respeito aos segmentos industrial e de serviços, uma retomada após a crise parece ainda não ocorrer, visto que, para o primeiro, variação nula e para o segundo de apenas 0,3%. O IBCBr, Índice de Atividade Econômica do Banco Central, apresentou o maior valor do ano de 2017 no mês de dezembro (3,91%), contudo os dois primeiros meses de 2018 demonstraram oscilações menores da ordem de 2,98% para janeiro e 1,61% para fevereiro em comparação com igual período do ano anterior.

No que diz respeito à inflação, pode-se dizer que a mesma segue a tendência de baixa, tendo em vista que o acumulado em 12 meses se manteve inferior ao piso da meta (4,5% ± 1,5 p.p) e situou-se em 2,68% em março de 2018. Ainda se tratando desse mês, pode-se perceber que a variação para o período foi a menor de toda a série histórica iniciada em 1994, ficando na casa de 0,09%. A motivação para tal valor seria a oscilação negativa dos preços dos grupos de transporte e comunicação, sendo de 0,25% e 0,33% respectivamente. Tal fato, associado a outras questões como o nível de atividade e desocupação, acaba abrindo espaço para uma nova redução da taxa de juros básica da economia, a Selic, que atualmente se situa em 6,5% a.a. e corresponde a mínima histórica da mesma. A taxa de desocupação, medida pela Pnad Contínua (Pesquisa de Amostra ao Domicílio Contínua), voltou a subir em janeiro e fevereiro, após quedas em 9 meses consecutivos. A mesma estava em 11% em dezembro, atingiu 12,2% em janeiro, e 12,6% em fevereiro. Neste mês, o número de desocupados chegou a 13,12 milhões de pessoas. Há de se considerar o fato de que, no fim do ano, são comuns as contratações temporárias, que acabam se refletindo em alta no número de desempregados posteriormente. Eram 92,1 milhões de pessoas ocupadas em dezembro, contra 91,7 em janeiro, e 91,09 em fevereiro. Destaca-se, nesta redução, o fato de que, o número de desocupados só não fez-se maior graças a queda no número de pessoas na força de trabalho: 104,42 milhões em dezembro, 104,39 milhões em janeiro, e 104,21 milhões em fevereiro.

Os primeiros meses de 2018 foram de continuidade do saldo positivo na Balança Comercial brasileira. Somando os

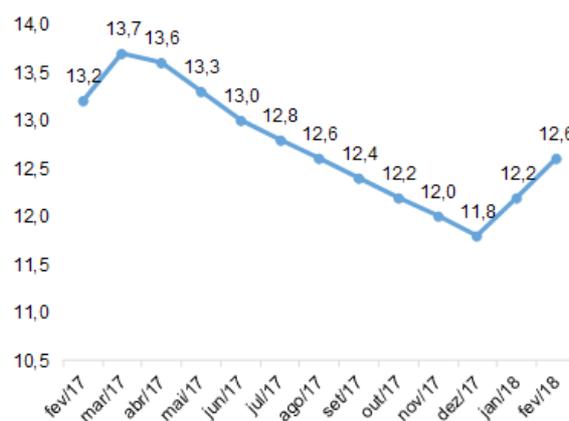


Fonte: Elaboração própria CMC - BGE



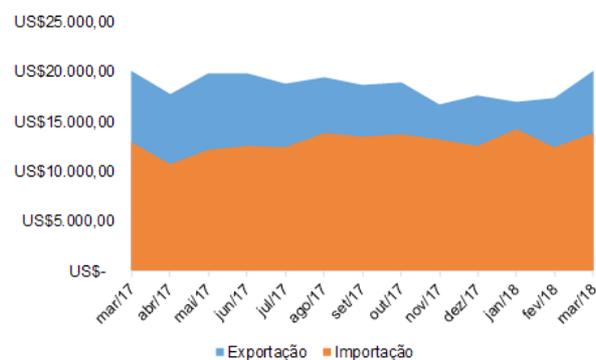
Fonte: Elaboração própria CMC - Banco Central

Taxa de desocupação - Pnad Contínua



Fonte: Elaboração própria CMC - IBGE

Balança Comercial Brasileira (Mar/17 - Mar/18)



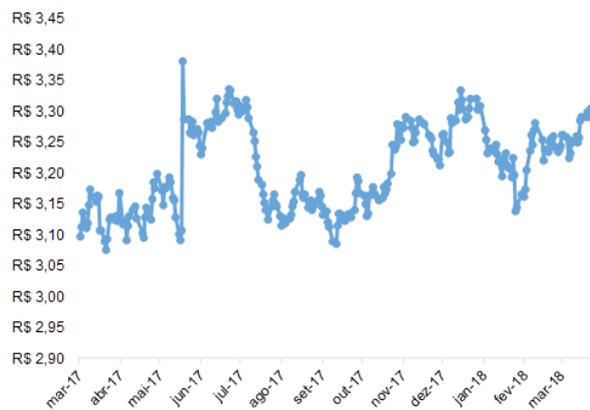
Fonte: Elaboração própria CMC - Banco Central

meses de Janeiro, Fevereiro e Março, superávit de US\$ 13,95 bilhões, resultado 1,54% superior ao último período de 2017. O valor é, entretanto, 3,33% menor que o encontrado no mesmo trimestre do ano passado. A diferença pode ser explicada pela diferença brusca entre a importação nos períodos (neste ano, US\$ 40,41 bilhões, no ano anterior, US\$ 36,04 bilhões), já que houve avanço acelerado também nas exportações (US\$ 54,37 bilhões em 2018 frente US\$ 50,47 bilhões em 2017). A disparada das vendas para o exterior está, em parte, relacionada a alta do dólar em relação ao último ano: a moeda norte-americana fechou este janeiro em R\$ 3,17, contra R\$ 3,13 em janeiro passado; fevereiro de 2017 teve como última cotação R\$ 3,10, bem inferior aos R\$ 3,24 do segundo mês de 2018; março último, por sua vez, foi fechado com o dólar em R\$ 3,32, contra US\$ 3,17 do mês de 2017. A alta da moeda está associada, além do fator eleições, que traz certa insegurança ao mercado, à subida do valor global do dólar.

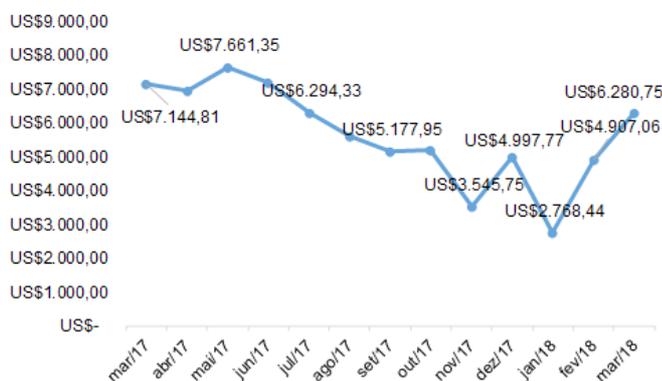
Após as dificuldades fiscais encontradas em 2017 que ocasionaram a revisão da meta do déficit primário (agora em R\$159 bi para 2018), a expectativa do mercado é que este fique em R\$ 136,1 bi. O resultado primário até então (dados de janeiro e fevereiro) apresenta um superávit de R\$ 11,9 bilhões, valor correspondente a 1,1% do PIB acumulado. Para o mesmo período do último ano, as contas do governo já apresentavam um déficit de R\$ 8,268 bilhões. A dívida bruta do Governo Central chegou a 83,05% do PIB em fevereiro. Entretanto o custo médio da dívida pública federal atingiu o menor patamar desde abril de 2010. No acumulado dos últimos doze meses da DPF passou de 10,06% a.a., em janeiro, para 10,01% a.a., em fevereiro.

Mesmo que a retomada da atividade econômica esteja ocorrendo de forma lenta – como é possível ver pela baixa geração de emprego e na grande capacidade ociosa das indústrias – as principais variáveis econômicas apresentam um bom desempenho. A inflação controlada e os juros baixos são incentivos ao investimento interno e ao aquecimento de setores chaves como o comércio. Assim, ainda que a instabilidade política (tanto nacional quanto internacional) seja um fator de preocupação, o cenário contribui para as expectativas positivas para a economia no curto e médio prazo.

Histórico cotação Dólar x Real - mar 17/mar 18

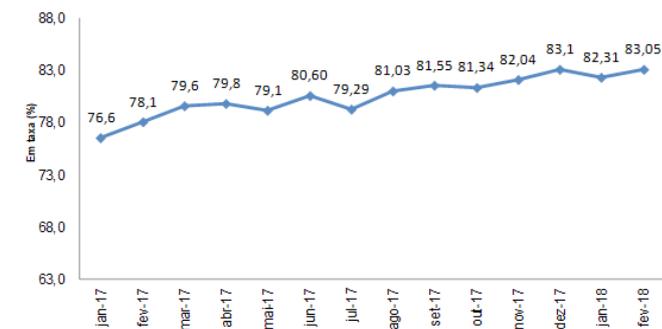


Saldo da Balança Comercial Brasileira (mar/17 - mar/18)



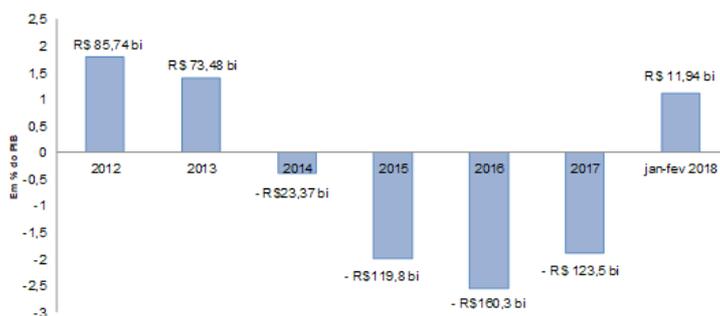
Fonte: Elaboração própria CMC - Banco Central

Razão dívida bruta do Governo Central/PIB



Fonte: Elaboração própria CMC - Banco Central

Resultado primário do Governo Central



Fonte: Elaboração própria CMC - Banco Central

Crédito:

Após 14 meses de reduções consecutivas, as taxas de juros de crédito se elevaram em fevereiro, mas voltaram a cair em março/2018. Isto pode ser explicado pela redução da Taxa Básica de Juros (Selic) dos últimos meses e pela expectativa atual de contínuo recuo na inflação, o que gera um cenário propício ao crescimento econômico.

De acordo com a Associação Nacional dos Executivos de Finanças, Administração e Contabilidade (ANEFAC) a taxa de juros média de março para pessoas físicas recuou (-0,59%) em relação ao mesmo período do ano anterior, deixando a mesma no valor de 133,7% ao ano. Além disso, das seis linhas de crédito pesquisadas, cinco tiveram decréscimo (juros do comércio, cheque especial, financiamento de veículos, empréstimo pessoal em bancos e em financeiras) e somente uma (cartão de crédito), acréscimo. Já para pessoas jurídicas todas as seis linhas de crédito sofreram redução, sendo que a taxa de juros média de março teve queda (-1,47%) em relação a março/2017, ficando em 62,15% a.a. e sendo, mesmo assim, a maior taxa desde agosto/2015 (Gráfico 1).

Comércio:

O comércio varejista recuou 0,2% no volume de vendas do mês de fevereiro/2018 frente ao mês anterior com ajustes sazonais. Nos meses dezembro/2017 e janeiro/2018 a variação ficou, respectivamente, -1,5% e 0,9% sob a mesma comparação. No acumulado dos últimos 12 meses, a taxa atingiu, em fevereiro, 2,8% e o crescimento acumulado no ano registrou 2,3%. O comércio varejista ampliado, que inclui as categorias veículos e motos partes e peças e materiais de construção, recuou 0,1% em fevereiro/2018 ante janeiro/2018, mantendo a tendência de dezembro/2017 (-0,8%) e janeiro/2017 (-0,1%). Já a receita nominal das vendas, em fevereiro, na comparação com o mês anterior, registrou uma redução de 0,5%. Dezembro/2017 e janeiro/2018 registraram (-0,9%) e (0,5%), respectivamente. (Tabela 1). (PMC - IBGE, 2018).

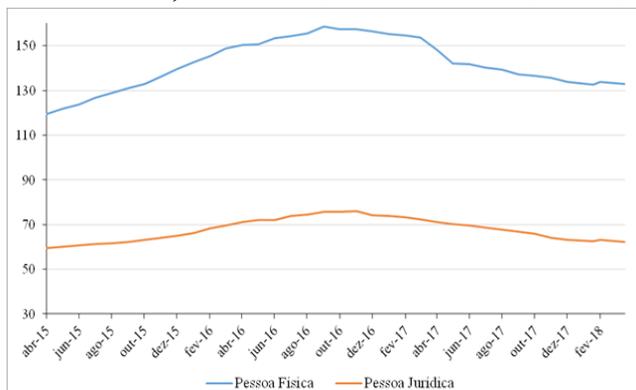
Por meio do Gráfico 2, pode-se observar que o Índice de Confiança do Consumidor também avançou registrando 92 pontos em março. A alta de 4,6 pontos recupera a queda de 1,4 pontos do mês de fevereiro (87,4 pontos). O índice em janeiro atingiu 88,8 pontos (ICC - FGV, 2018).

Indústria:

A Utilização da Capacidade Instalada (UCI - CNI), em janeiro/2018, aumentou 1%, atingindo 65%, quando comparado a dezembro/2017 (64%). Em fevereiro houve uma redução de 1% na utilização da capacidade instalada quando comparado com o mês anterior. O nível de fevereiro de 2018 (64%) ainda é maior que os níveis observados nos meses de fevereiro/2016 (62%) e fevereiro/2017 (63%).

Em relação à situação da confiança do empresário industrial, o índice ICEI (Índice de Confiança do Empresário Industrial - CNI) apresenta trajetória quase estável pelo ano de 2018 e atingiu, em março, 59,0 pontos, valor 0,2 ponto maior que o mês anterior. O índice permaneceu 4,8 pontos acima da média histórica (54,2 pontos) e 5 pontos acima do nível de março do ano passado (54 pontos). Nos meses de janeiro e fevereiro, os índices atingiram, respectivamente, 59 e 58,8 pontos, níveis também acima da média histórica

Gráfico 1: Evolução da Taxa de Juros Pessoa Física e Jurídica (%a.a):



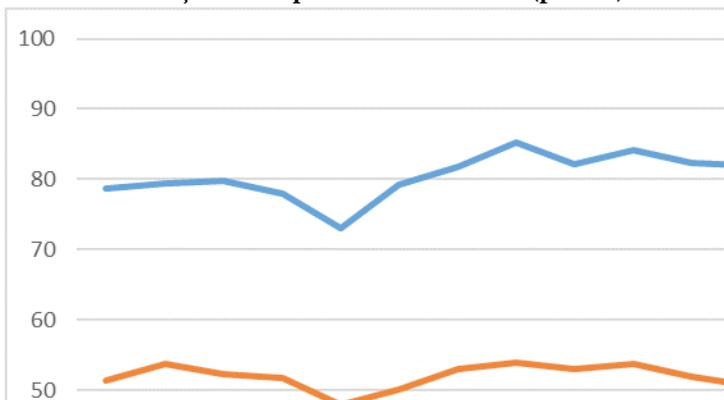
Fonte: Elaboração própria CMC - ANEFAC

Tabela 1: Volume Mensal do Comércio:

Atividades	MÊS/MÊS ANTERIOR COM AJUSTE SAZONAL			ACUMULADO	
	DEZ	JAN	FEV	NO ANO	12 MESES
COMÉRCIO VAREJISTA	-0,6	0,8	-0,2	2,3	2,8
1 - Combustíveis e lubrificantes	-1,2	-0,3	-1,4	-5,5	-3
2 - Hiper, supermercados, prods. alimentícios, bebidas e fumo	-0,2	2,3	-0,6	2,6	2
3 - Tecidos, vest. e calçados	0,5	0,8	-1,7	-2,6	7
4 - Móveis e eletrodomésticos	-2,9	-3	1,5	4,3	10,4
5 - Artigos farmacêuticos, med. ortop. e de perfumaria	1,4	-2,5	0,8	4,9	3,8
6 - Livros, jornais, rev. e papeleria	-3,8	0,7	1,6	-6,5	-3,5
7 - Equip. e mat. para escritório, informática	-5,6	9,1	2,7	5,2	-0,7
8 - Outros arts. de uso pessoal e doméstico	-9,7	7,3	-0,8	9,2	4,3
COMÉRCIO VAREJISTA AMPLIADO	-0,3	0	-0,1	5,9	5,4
9 - Veículos e motos, partes e peças	0,9	4,4	2,5	19	7,1
10 - Material de construção	1,7	-3,4	0,3	6,8	10

Fonte: Elaboração própria CMC - PMC (IBGE)

Gráfico 2: Índice de Confiança do Consumidor e Índice de Confiança dos Empresários Industriais (pontos)



Fonte: Elaboração própria CMC - ICC (IBRE/FGV) e ICEI (CNI)

Gráfico 3: Evolução do nível de estoques (índice de difusão de 0 a 100)



Fonte: Elaboração própria CMC - CNI

(Gráfico 2).

Agricultura:

A terceira estimativa de 2018 para a safra nacional de cereais, leguminosas e oleaginosas totalizou 229,3 milhões de toneladas, 4,7% inferior à obtida em 2017. Comparada à estimativa anterior, a produção aumentou 0,9%, representando 2,0 milhões de toneladas. Em relação à produção de 2017, recuo de 0,4% para a soja, 12,4% para o milho e 5,5% para o arroz. O Valor Bruto da Produção (VBP) agropecuária em 2018 deve chegar a R\$ 530,1 bilhões, segundo o Ministério da Agricultura. O valor previsto para o ano, contudo, é 3,7% inferior ao obtido em 2017, de R\$ 544,2 bilhões.

Como mostra o gráfico 4, em comparação à safra passada, a variação do volume de produção teve incremento de 4,4% no Nordeste e decréscimos de 8,1% no Centro-Oeste, 5,1% no Sul, 7,9% no Sudeste e 5,8% no Norte (IBGE). No quesito emprego, o levantamento do mês de janeiro/2018, que costuma ter admissões nesse período de safra, registrou contratação líquida de 15.633 no país (CAGED).

Serviços:

O setor de serviços avançou 0,1% em fevereiro/2018 na comparação com janeiro. Em relação a fevereiro/2017, recuou 2,2%, acumulando queda de 1,8% no ano. Já no acumulado dos últimos 12 meses recuou 2,4%, a 33ª queda consecutiva (IBGE). Entre as atividades que compõem o setor (tabela 2), somente a de serviços profissionais, administrativos e complementares registrou alta, de 2,1%. As demais tiveram queda: a de serviços prestados às famílias (-1,1%), serviços de informação e comunicação (-0,8%), transportes, serviços auxiliares aos transportes e correio (-0,1%) e outros serviços (-0,2%).

O Índice de Confiança de Serviços (ICS), da Fundação Getúlio Vargas, avançou 2,4 pontos em janeiro/2018, para 91,8 pontos em março, atingindo maior nível desde julho/2014. O Índice de Expectativas (IE-S) avançou 3,4 pontos, atingindo 97,4 pontos e o nível de utilização da capacidade instalada (NUCI) do setor de serviços avançou 0,6 ponto percentual em março/2018, para 82,8%.

Energia:

No primeiro trimestre de 2018, segundo a Agência Nacional de Energia Elétrica (Aneel), a bandeira tarifária começou na cor verde e permanecerá pelo menos até o mês de abril. Isso significa que desde janeiro a situação de geração de energia está favorável, isto porque os reservatórios das hidrelétricas estão em melhores condições devido ao aumento das chuvas. Portanto, até agora, os consumidores não estão tendo que arcar com a tarifa adicional.

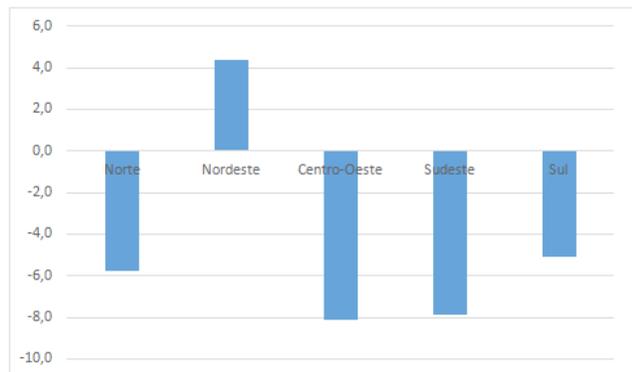
Segundo a Empresa de Pesquisa Energética (EPE), no mês de fevereiro, o consumo de energia elétrica por meio das distribuidoras contabilizou 39.228 GWh (avanço de 1,7% em relação ao mesmo mês de 2017). No acumulado do ano, o crescimento foi de 1,2% em fevereiro, enquanto no acumulado de 12 meses, a variação totalizou +0,8%. Ainda em fevereiro, todas as regiões brasileiras apresentaram crescimento, sendo o Sudeste (+1,6%), Norte (+4,4%) e Centro-Oeste (+4,4%) os destaques, como mostrado no Gráfico 5. O resultado médio para o Brasil foi de +1,7%.

Tabela 2: Volume Mensal de Serviços (%)

Atividades	MÊS/MÊS ANTERIOR COM AJUSTE SAZONAL			ACUMULADO	
	DEZ	JAN	FEV	NO ANO	12 MESES
BRASIL	1,8	-3,1	-0,2	0,6	2,4
1 - Serviços prestados às famílias	-1,7	-1,2	-1,1	-2,5	2,5
1.1 - Serviços de alojamento e alimentação	-1,8	-1,0	-1,3	-2,2	3,3
1.2 - Outros serviços prestados às famílias	-1,4	-0,2	-1,1	-4,0	-2,6
2 - Serviços de informação e comunicação	-0,2	-1,0	-0,8	-4,9	-1,3
2.1 - Serviços TIC	-0,4	-0,8	-0,7	-5,3	-1,0
2.11 - Telecomunicações	0,6	-0,6	-1,0	-7,2	-3,3
2.12 - Serviços de tecnologia da informação	-1,8	0,9	-0,6	-0,4	2,7
2.2 - Serviços audiovisuais, de edição e agências de notícias	1,3	-1,7	-0,9	-2,1	-2,6
3 - Serviços profissionais, administrativos e complementares	2,4	-4,1	2,1	0,9	-0,5
3.1 - Serviços técnico-profissionais	5,9	-3,8	1,7	2,8	-4,1
3.2 - Serviços administrativos e complementares	0,0	-3,0	2,3	0,3	1,5
4 - Transportes, serviços auxiliares dos transportes e correio	0,3	-1,5	-0,1	5,5	9,0
4.1 - Transporte terrestre	0,1	-1,6	-0,3	6,1	8,1
4.2 - Transporte aquaviário	-2,7	2,4	-1,3	-2,7	-0,5
4.3 - Transporte aéreo	3,9	0,8	-4,8	6,4	13,2
4.4 - Armazenagem, serviços auxiliares dos transportes e correio	0,9	-0,6	2,3	5,7	10,9
5 - Outros serviços	1,9	2,0	-0,2	5,9	-1,6
6 - Atividades turísticas	-0,8	-0,6	-1,1	1,5	4,6

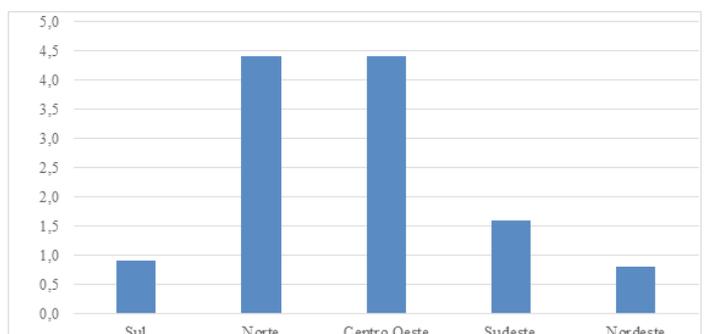
Fonte: Elaboração própria CMC - PMS (IBGE)

Gráfico 4: Variação por região na produção de grãos da atual safra em relação à safra anterior (%)



Fonte: Elaboração própria CMC - EPE

Gráfico 5: Variação do consumo de energia elétrica acumulada do ano até fevereiro em relação à 2017 (%)



Fonte: Elaboração própria CMC - IBGE

Com o propósito de obter uma análise diferenciada, que fornecesse informações mais detalhadas e de qualidade acerca dos municípios do estado de Minas Gerais, foi que a CMC desenvolveu o Indicador de Atividade Econômica Municipal (IAEM).

Na Tabela 1, conseguimos obter as posições das 10 maiores atividades econômicas de Minas Gerais, segundo o IAEM de dezembro de 2017. Durante os seis meses que compõem a tabela, notamos relativa estabilidade dentre as quatro maiores economias do estado, com Uberlândia e Betim trocando posições em agosto, mas retornando às suas respectivas posições em setembro. Juiz de Fora e Congonhas foram os dois municípios que apresentaram crescimento em suas atividades econômicas durante últimos seis meses de 2017, explicado pelas importações de minérios e pelas importações de manufaturados em Juiz de Fora, e em Congonhas, esse crescimento é devido à arrecadação de ICMS do setor de mineração, a maior do estado. Uberaba foi o único município que, dentre o ranking apresentado, obteve queda da atividade econômica no último mês do ano.

No Gráfico 1, têm-se a decomposição do IAEM para Juiz de Fora, entre os meses de dezembro de 2016 a dezembro de 2017, e as respectivas evoluções dos subíndices do indicador, que são: Índice de Arrecadação Municipal (IAM), Índice de Abertura Externa (IAE), Índice de Movimentação Bancária (IMB) e Índice de Movimentação de Empregos (IME).

A arrecadação municipal juiz-forana foi, durante os seis meses apresentados, relativamente estável, com uma leve queda de outubro/17 para novembro/17. Esse resultado se deu, principalmente, por uma baixa de 22,85%, de outubro a dezembro, na arrecadação municipal de ICMS da indústria de manufatura.

O subíndice de abertura externa, no entanto, se viu com uma subida considerável no gráfico, de outubro/17 a dezembro/17, devido principalmente pelas importações no geral, com destaque para a importação de minérios, se tornando a maior importadora do estado. Cresceu também as exportações de produtos manufaturados nesse período.

Por outro lado, a atividade bancária obteve queda de novembro/17 a dezembro/17, alavancado principalmente por uma queda nas obrigações por recebimento e nos depósitos bancários.

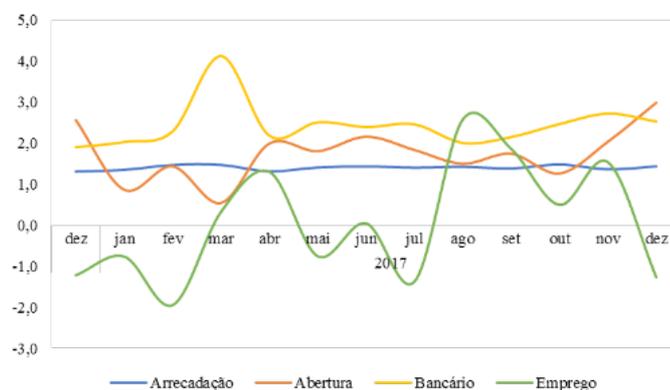
Já no que se mostra para o subíndice de empregos, Juiz de Fora teve um salto considerável de outubro/17 a novembro/17, mas uma queda em maior magnitude de novembro/17 a dezembro/17. Essa oscilação se deu pelo

Tabela 1: Classificação dos maiores municípios de Minas Gerais segundo o IAEM – julho/2017 a dezembro/2017

Município	IAEM					
	jul/17	ago/17	set/17	out/17	nov/17	dez/17
Belo Horizonte	1º	1º	1º	1º	1º	1º
Uberlândia	2º	3º	2º	2º	2º	2º
Betim	3º	2º	3º	3º	3º	3º
Contagem	4º	4º	4º	4º	4º	4º
Juiz de Fora	7º	7º	7º	6º	6º	5º
Nova Lima	5º	5º	6º	7º	7º	6º
Uberaba	6º	6º	5º	5º	5º	7º
Sete Lagoas	9º	9º	16º	11º	9º	8º
Poços de Caldas	11º	14º	10º	14º	12º	9º
Congonhas	28º	28º	25º	27º	14º	10º

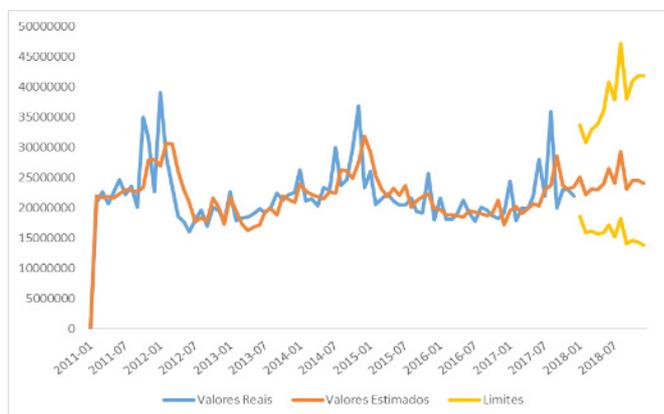
Fonte: Elaboração própria CMC - Boletim IAEM

Gráfico 1: Decomposição do IAEM para Juiz de Fora – dezembro/2016 a dezembro/2017



Fonte: Elaboração própria CMC - Boletim IAEM

Gráfico 2: Arrecadação de ICMS do setor de serviços em Juiz de Fora – janeiro de 2011 a dezembro de 2018



Fonte: Elaboração própria CMC - Boletim IAEM

saldo de empregos do setor de serviços, que contratou 654 pessoas a mais que demitiu em novembro, e demitiu 787 pessoas a mais que contratou em dezembro.

Os modelos de previsão captaram, para Juiz de Fora, os resultados para algumas das variáveis que compõem os subíndices do IAEM, a saber: arrecadação de ICMS do setor de serviços (Gráfico 2), depósitos à vista (Gráfico 3), importação de minérios (Gráfico 4) e saldo de empregos do setor de serviços (Gráfico 5).

Comparando importantes variáveis que compõem cada subindicador, para os meses de outubro, novembro e dezembro de 2017, com os respectivos meses em 2018, espera-se que a arrecadação municipal de ICMS do setor de serviços cresça 62,3%, tão como as importações de minérios, com um aumento em 7,6%. Os depósitos à vista, também vão subir, estimando um valor 0,7% superior ao do ano passado. Para o saldo de empregos no último trimestre de 2018, o valor absoluto nas contratações será superior também, com o saldo positivo em 793 contratações, frente às 133 demissões no ano de 2017.

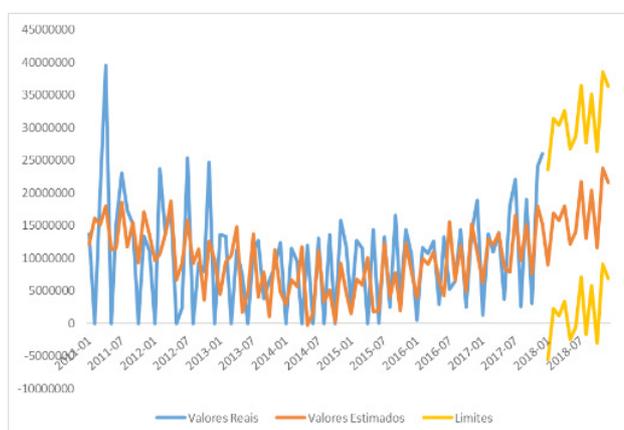
Vale destacar que o IAEM é um trabalho desenvolvido pela CMC, um projeto de extensão da Faculdade de Economia da Universidade Federal de Juiz de Fora. Mensalmente os dados sobre a atividade econômica dos 853 municípios mineiros são divulgados pelo Boletim de Economia Regional. A metodologia adotada e os demais resultados podem ser encontrados no endereço eletrônico da CMC.

Gráfico 3: Depósitos à vista em Juiz de Fora – janeiro de 2011 a dezembro de 2018



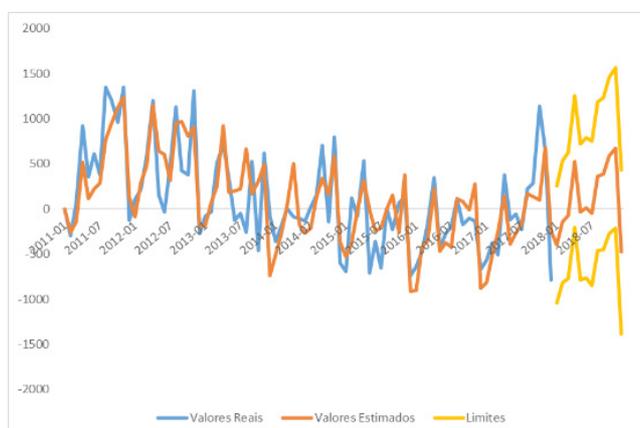
Fonte: Elaboração própria CMC - Boletim IAEM

Gráfico 4: Importação de minérios em Juiz de Fora – janeiro de 2011 a dezembro de 2018



Fonte: Elaboração própria CMC - Boletim IAEM

Gráfico 5: Saldo de empregos do setor de serviços em Juiz de Fora – janeiro de 2011 a dezembro de 2018



Fonte: Elaboração própria CMC - Boletim IAEM

Renda Variável

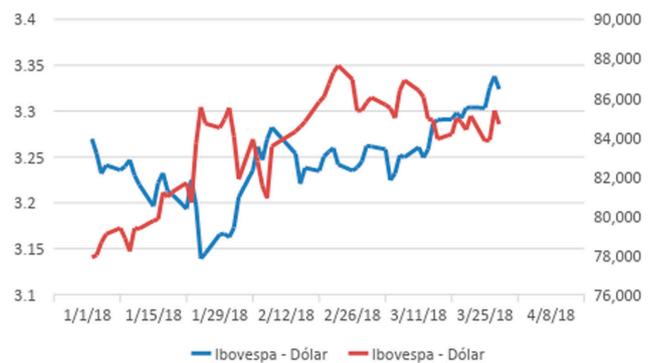
Com alta de 8,3% no primeiro trimestre de 2018, o índice Ibovespa apresentou uma das maiores altas de início de ano nos últimos anos, sendo que somente durante o mês de janeiro o índice chegou a valorizar quase 10%. O bom resultado se explica pelo otimismo do mercado em relação às eleições que ocorrerão no país neste ano, com os analistas ponderando como alta a possibilidade de um candidato pró-reformas vir a vencer o pleito de outubro. O bom desempenho do índice pode ser explicado ainda pela retomada, mesmo que ainda tímida, da economia, que, como informa a provedora de informações financeiras Economática, se materializa no aumento no lucro de 17,06% em 2017 comparado a 2016 pelas empresas de capital aberto.

Já a cotação do dólar variou entre as casas de R\$ 3,10 e R\$ 3,30 no período, muito em função de um cenário mais adverso no comércio internacional, com o presidente americano - Donald Trump - ameaçando instaurar a todo momento uma guerra comercial com economias de peso, como União Europeia e China, o que acaba gerando incerteza para os investidores e consequentemente uma menor tolerância ao risco. É importante salientar também a instabilidade política pela qual o país ainda está passando, o que acaba por atrasar o investimento por parte de investidores externos.

Das empresas que compõem o índice Small Cap, a Gol Linhas Aéreas se destacou com o melhor desempenho do primeiro trimestre de 2018, obtendo valorização de 48,29%. Os ótimos resultados do terceiro trimestre de 2017, combinados com a alta do setor de aviação, foram os principais responsáveis pela valorização do ativo. O lucro líquido da empresa no 3T17 foi significativo e, combinado com a alta do valor mantido em caixa e a diminuição da dívida líquida da empresa, fez com que o mercado se animasse, proporcionando ao player uma significativa valorização. Ademais, é importante lembrar que, em janeiro, a empresa assumiu as operações de voo do aeroporto da Pampulha, aumentando seu market share e visibilidade.

Por outro lado, os papéis da Gafisa, uma das maiores empresas do ramo de construção civil, e que também compõe o Índice Small Cap, performaram mal neste primeiro trimestre de 2018, com queda de 50,15%. Pelos resultados do terceiro trimestre do ano anterior, as expectativas para o último trimestre de 2017 já não eram otimistas e se confirmaram em meados de fevereiro, quando a empresa tornou públicos os números do 4T17, apresentando lucro bruto ajustado com queda de 96,3% comparado ao 4T16. Soma-se ao

Gráfico 1: Ibovespa x Dólar



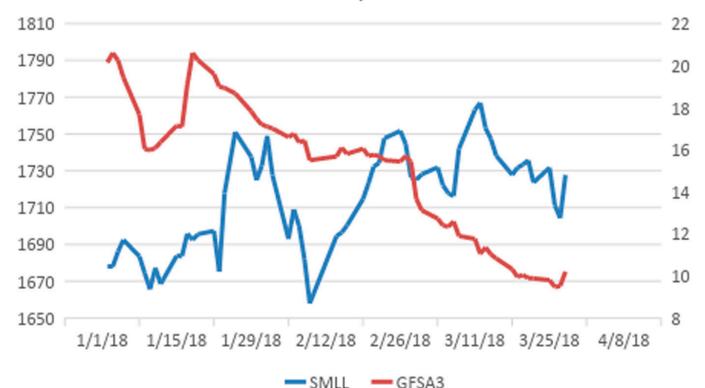
Fonte: Elaboração própria CMC (Economática)

Gráfico 2: Rentabilidade Gol x Índice Small Cap



Fonte: Elaboração própria CMC (Economática)

Gráfico 2: Rentabilidade Gafisa x Índice Small Cap



Fonte: Elaboração própria CMC (Economática)

mal desempenho próprio, o fato da MRV (MRVE3) e Tenda (TEND3), empresas do mesmo setor, serem preferidas pelo mercado e se sobressaírem na escolha dos investidores, que deixaram as ações da Gafisa em segundo plano.

Renda Fixa

A Taxa Selic acumula no primeiro trimestre de 2018 um percentual de 1,59%. Em comparação com o ano anterior, houve queda de cerca de 50% no acumulado do mesmo período. Acompanhada de uma inflação acumulada em 2018 de 0,61%, os investimentos em títulos públicos, principalmente os indexados ao IPCA e à taxa básica de juros, estão pouco rentáveis para compras feitas no final do primeiro trimestre do ano. Isso se deve ao fato de que, no início do ano, estarem pagando uma taxa fixa de 5,5% e hoje pagarem cerca de 5,3%, em sua ponta pré-fixada, mais inflação.

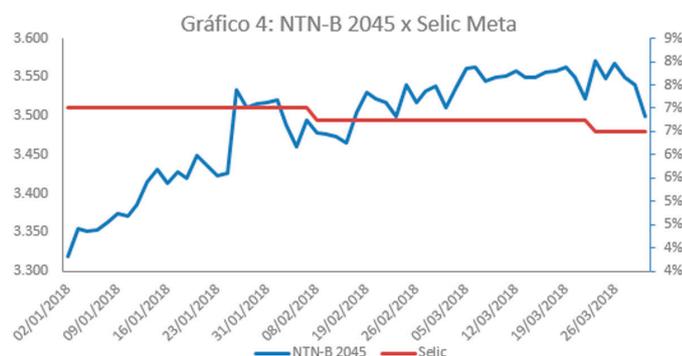
É importante ressaltar que, pelo fato da Taxa Selic estar menor que 8% a.a., a Poupança rende apenas 70% da mesma. Com isso, esse tipo de investimento também se caracteriza por retornos abaixo de períodos anteriores. Os depósitos feitos no primeiro trimestre de 2018 renderam cerca de 0,39% a.m.

Também como um investimento de renda fixa afetado pela redução da taxa básica de juros, tem-se o Certificado de Depósitos Bancários (CDB). Como essa aplicação geralmente é atrelada ao CDI, a redução da Selic significou desvantagens para a mesma, em comparação com títulos comprados anteriormente, atrelados ao IPCA.

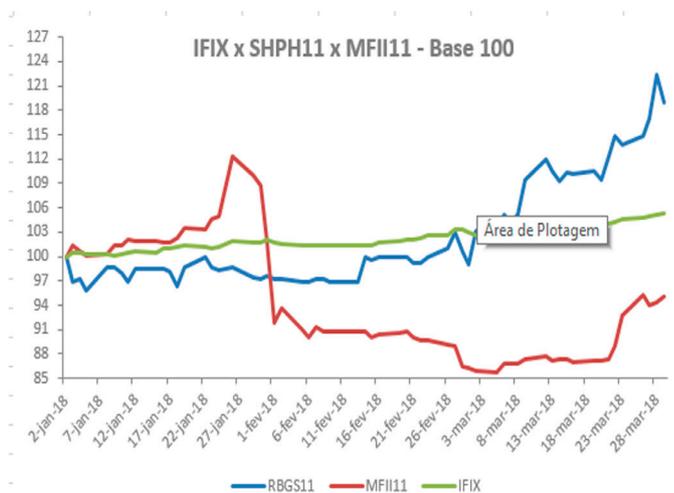
FII

Sobre os Fundos de Investimento Imobiliário, um dos grandes destaques neste primeiro trimestre foi o RBGS11 (fundo imobiliário constituído sob a forma de condomínio fechado, com prazo indeterminado), com 21% de retorno acumulado, bem acima do retorno do IFIX (índice composto por fundos de investimento imobiliário), que teve valorização de 5,92%, muito disso devido à queda da Selic e perspectiva da diminuição da vacância média, devido à retomada da economia. Já o SHPH11, um fundo de tijolo que investe em shoppings, teve queda em sua cotação de 4,86%.

Os Fundos de Investimento Imobiliário constituem boas opções para o investimento, podendo apresentar vantagens como isenção de IR dos dividendos recebidos para aqueles que tenham menos de 10% do total de cotas do fundo específico, cujas cotas sejam negociadas em Bolsa de Valores e que tenham mais de 50 cotistas.



Fonte: Elaboração própria CMC (Economática).



Fonte: Elaboração própria CMC (Economática).

Uma publicação



CMC

Conjuntura e Mercados
Consultoria