

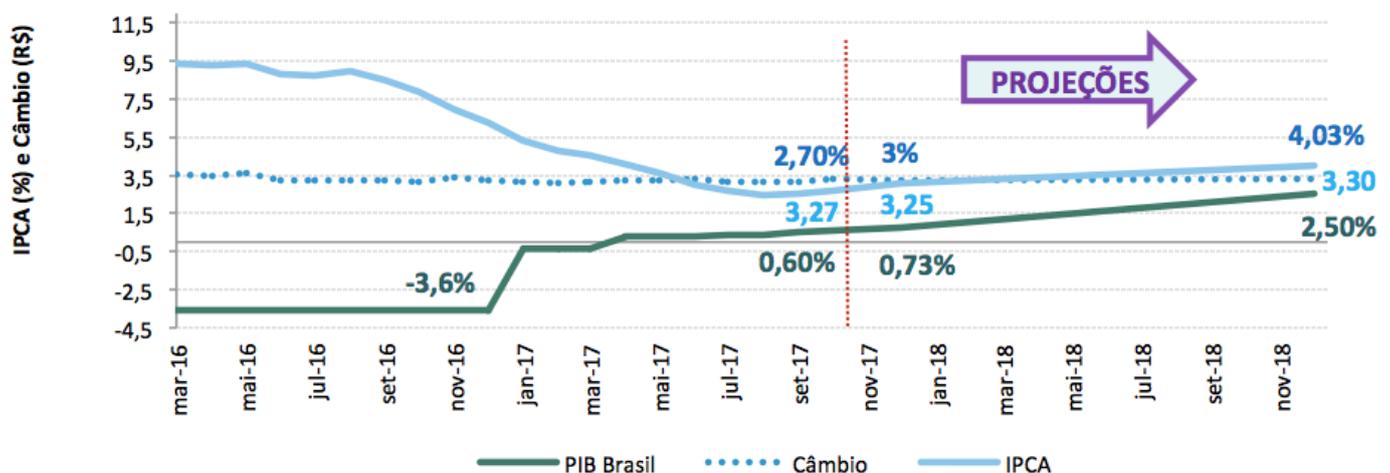
Dentre os indicadores econômicos divulgados ao longo de novembro, inflação e câmbio foram os que mais surpreenderam o mercado. Enquanto a inflação de outubro, medida pelo IPCA, veio muito próxima ao piso das expectativas de mercado, a taxa de câmbio reverteu a trajetória de apreciação fechando outubro a R\$3,27 frente aos R\$3,16 de setembro.

Enquanto a referida depreciação esteve associada à piora de expectativas quanto à aprovação da Reforma da Previdência, a surpresa advinda do IPCA remete a uma boa notícia: a supersafra agrícola 2016/17, encerrada em junho do corrente ano, continua a contribuir para a estabilidade de preços. Pelo sexto mês seguido, o grupo de 'alimentação e bebidas' apresentou queda de preços. A variação de -0,05% surpreendeu o mercado que, dado o período de entressafra, já esperava algum aumento de preços desse grupo. Há 20 anos que o país não observava 6 meses consecutivos de deflação de alimentos. Os preços desses produtos caíram, em média, -2,02% em 2017, e -2,14% no acumulado dos últimos 12 meses, levando o índice cheio do IPCA a encerrar outubro a 0,42%. A mediana das expectativas de mercado apontava alta maior, de 0,48% e média entre 0,40% e 0,55%. No acumulado dos últimos 12 meses, a inflação segue abaixo do piso de 3% da meta definida para 2017, a 2,70%.

Outra notícia positiva de outubro foi o saldo da balança comercial. O superávit de US\$58,46 bilhões acumulado no ano, já é 51% maior que os US\$38,52 bilhões obtidos no mesmo período de 2016. Mais uma vez o agronegócio desponta como o grande protagonista nesse resultado. Não fosse o superávit comercial de US\$70,2 bilhões dos produtos do agronegócio, o Brasil teria amargado um déficit comercial de US\$11,7 bilhões.

Infelizmente o setor que mais tem contribuído para amenizar os efeitos da crise econômica tem sido preterido pelo Governo Federal. A mensagem modificativa, de outubro, da Proposta de Lei Orçamentária (PLOA) de 2018, demonstra isso ao manter intacto o orçamento da Função Agricultura, apesar da ampliação em R\$30 bilhões do Orçamento Geral da União (OGU). Os R\$29,74 bilhões direcionados à função agricultura em 2018 representam, em termos reais, 20,4% a menos em relação à LOA 2017. Se isso não for revertido, a participação da função agricultura no OGU será de apenas 0,82%, a menor dos últimos anos: 1,03% em 2017, 0,99% em 2016 e 0,89% em 2015.

Figura 1 – Crescimento, Inflação e Taxa de Câmbio



Fonte: Banco Central do Brasil e Boletim Focus 17/11/2017. A partir de Novembro, Projeções LCA (16/11/2017).

Atividade Econômica (Outubro/2017)

A Projeção de Mercado (FOCUS) para a inflação em 2017 iniciou o ano em 4,8% e após encerrar o 1º semestre a 3,46%, alcançou o patamar de 3,09% em 17/Novembro. Entre nov/2016 e out/2017 o IPCA acumulada alta de apenas 2,70%, o menor patamar (para meses de outubro no acumulado em 12 meses) desde 1998.

Sem pressão inflacionária, o COPOM tem conseguido estender e aprofundar o ciclo de flexibilização da política monetária. As projeções para a SELIC em dez/2017, como o IPCA, também vem sendo repetidamente revistas para baixo e atualmente apontam 7%a.a. tanto para dez/2017 como para dez/2018. Em jan/2017 as expectativas eram de que a SELIC encerraria 2017 a 10,25%.

O Relatório FOCUS de 17/Novembro revela também que o mercado está relativamente otimista quanto ao ritmo da atividade econômica. A mediana das expectativas é hoje a mais otimista em todo o ano apontando crescimento de 0,73% do PIB em 2017 e 2,51% em 2018.

Expectativas Macroeconômicas	2017	2018
PIB (% ao ano)	0,73	2,51
Taxa de câmbio – fim do período (R\$/US\$)	3,25	3,30
Taxa SELIC – fim do período (% ao ano)	7,00	7,00
IPCA (% ao ano)	3,09	4,03
Dívida líquida do setor público (% do PIB)	52,30	55,71
Produção industrial (% crescimento)	2,00	2,96
Saldo em conta corrente (US\$ bilhões)	-12,80	-29,00
Investimento estrangeiro direto (US\$ bilhões)	80,00	80,00
Balança comercial (US\$ bilhões)	65,00	53,20

Fonte: Relatório Focus (21/08/2017).

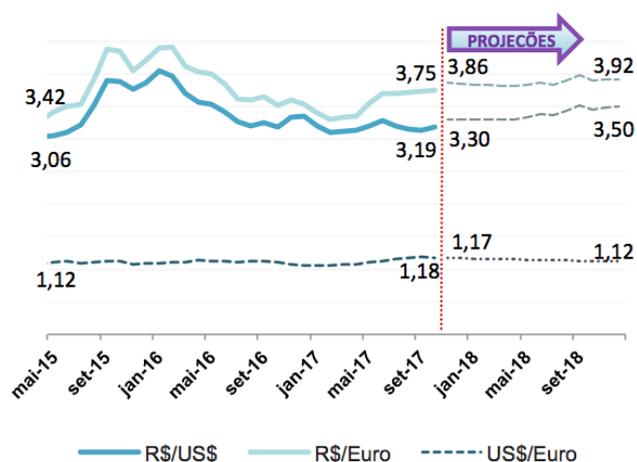
Câmbio (Outubro/2017)

Apesar da depreciação cambial observada em outubro – 1,92% frente a setembro e 0,13% frente à out/2016 – a taxa de câmbio (R\$/Dólar) mantém sua trajetória de apreciação em 2017. Depois de encerrar 2016 à taxa média de R\$3,35, encerrou out/2017 à taxa média de R\$3,19 uma apreciação de -4,84%.

Já frente ao Euro o movimento tem sido na direção oposta, ou seja, de depreciação cambial: 6,15% no acumulado do ano; 0,54% em outubro frente a setembro, e 6,77% comparativamente a outubro/2016.

Não apenas frente ao Real, mas também relativamente ao Euro, o Dólar tem perdido valor: 11,98% no acumulado do ano e 7,04% frente à out/2016, apesar do ganho de 0,84% de valor do Dólar frente ao Euro entre setembro e outubro do corrente ano.

Figura 2: Taxa Média Mensal de Câmbio



Fonte: Banco Central do Brasil e LCA Consultores (16/11/2017).

*A partir de Nov/2017 os dados são projetados pela LCA Consultores.

As projeções apontam que as cotações médias do Dólar e do Euro devem encerrar 2017, respectivamente a R\$3,30 e a R\$3,86. Já a projeção para a cotação média dólar-euro é de US\$ 1,18.

Balança Comercial (Julho/2017)

A Balança Comercial Brasileira alcançou saldo de US\$58,46 bilhões no período entre janeiro e outubro de 2017. Esse montante é 51,79% maior que os US\$38,52 bilhões de superávit comercial alcançados no mesmo período de 2016. Só em outubro/2017 a Balança Comercial Brasileira apresentou saldo positivo de US\$5,20 bilhões.

Tanto o resultado mensal como do acumulado no ano derivam do superávit comercial do agronegócio que alcançou US\$6,9 bilhões em Outubro/2017 e US\$70,2 bilhões no acumulado dos 10 primeiros meses do ano. O excepcional desempenho externo do agronegócio sobrepôs-se ao déficit comercial dos demais setores da

Figura 3: Balança comercial brasileira – Jan a Set de cada ano (US\$ bilhões e Participação no Total)

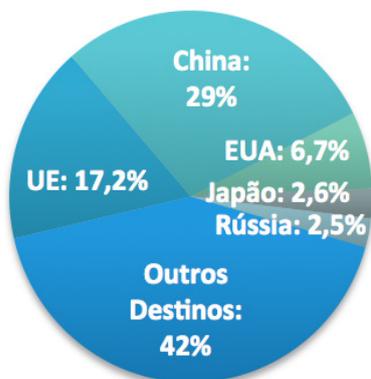


Fonte: Aliceweb (MDIC) Agrostat (MAPA).

economia brasileira que já alcança US\$11,72 bilhões em 2017.

Os principais destinos, em 2017, das exportações do agronegócio brasileiro foram: China (29%), União Europeia (17,2%), Estados Unidos (6,7%), Japão (2,6%) e Rússia (2,5%). As exportações para os demais países representaram 42%.

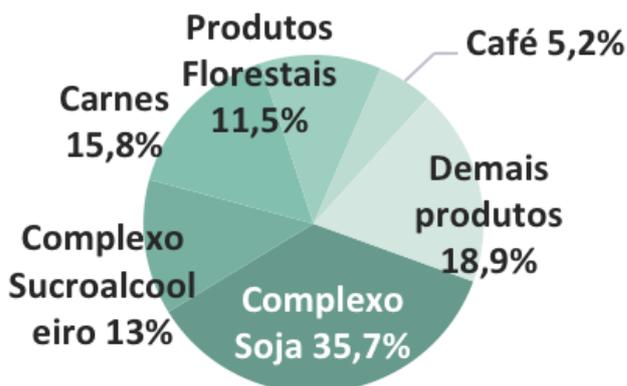
Figura 4: Principais destinos das exportações do agronegócio brasileiro no período de Jan a Out/2017 (US\$ bilhões)



Fonte: Agrostat (MAPA).

Já na segmentação por produtos, os mais importantes foram: Complexo de Soja (35,7%), Carnes (15,8%), Complexo Sucroalcooleiro (13%), Produtos Florestais (11,5%) e Café (5,2%). Os demais produtos corresponderam a 18,9% do total de receitas com exportações de produtos do agronegócio, nos 10 primeiros meses de 2017.

Figura 5: Principais produtos do agronegócio brasileiro exportados no período de Jan a Out/2017 (US\$ bilhões)



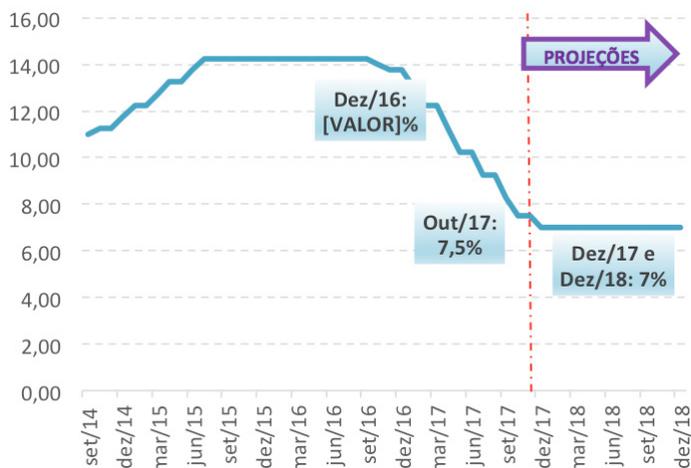
Fonte: Agrostat (MAPA)

Juros (Outubro/2017)

A reunião do COPOM encerrada em 25/10/2017 deu continuidade ao ciclo de flexibilização monetária, iniciado em outubro de 2016, levando a SELIC para 7,5% a.a. Essa foi a quinta redução consecutiva da taxa básica de juros, mas a primeira de 0,75p.p depois de 4 quedas seguidas de 1p.p.

Dias 05 e 06 de Dezembro o COPOM realiza sua 211ª Reunião. A expectativa majoritária no mercado é de que haja uma redução de 0,50p.p. o que levaria a SELIC a encerrar 2017 a 7% a.a., patamar que deve se manter também em 2018.

Figura 6: Taxa de Juros no Brasil



Fonte: Banco Central do Brasil; LCA Consultores.

*A partir de Novembro/2017 os dados são projeções calculadas pela LCA Consultores em 16/11/2017.

As projeções mostram redução contínua da taxa básica de juros alcançando 7% no final de 2017, patamar esperado também para dez/2018.

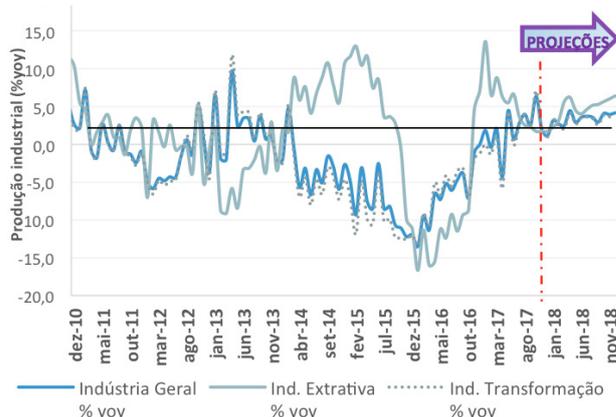
Produção Industrial (Setembro/2017)

Segundo a Pesquisa Industrial Mensal (PIM-IBGE), o desempenho da produção industrial tem apresentado relativa melhora em 2017.

O desempenho das indústrias geral, extrativa e de transformação foi bastante homogêneo em setembro/2017: 2,5%, 2,3% e 2,7% respectivamente.

Isso revela que, depois de uma recuperação mais consistente centrada na indústria extrativa, o crescimento da atividade industrial brasileira espalhou-se também aos demais segmentos.

Figura 7: Produção Industrial no Brasil



Fonte: LCA Consultores. *Os dados a partir de out/2017 são projeções da LCA Consultores (16/11/2017).

A LCA Consultores aponta que tanto a indústria geral como a extrativa e a de transformação ficaram em terreno positivo em setembro/2017 com crescimento, respectivamente, de 2,5%, 2,3% e 2,7% frente ao mesmo mês do ano anterior.

Produto Interno Bruto do Agronegócio (Agosto/ 2017)

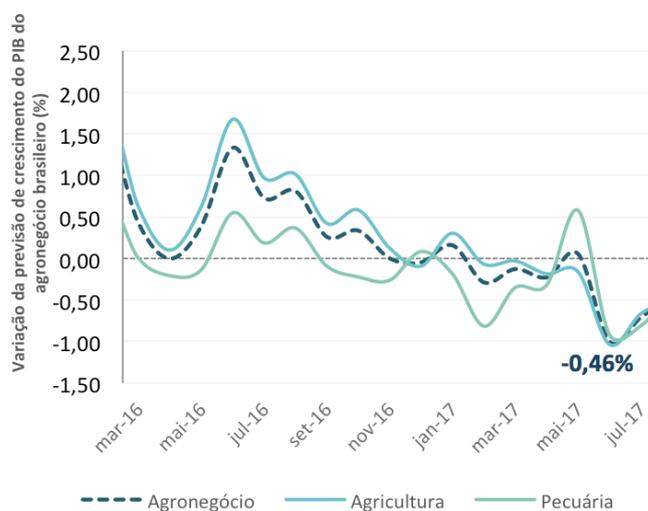
O PIB do agronegócio calculado com dados até agosto/2017 apontou ligeira retração de -0,46% em agosto, somando retração de -2,58% nos 8 primeiros meses de 2017. Esse resultado, apesar de negativo em termos de renda gerada no setor, ainda reflete a queda de preços dos produtos agropecuários derivada da safra agrícola recorde, encerrada em junho.

Em um movimento típico de mercado, a maior oferta projetada para 2017 (14,72% na média ponderada dos produtos acompanhados) tem pressionado os preços para baixo (-12,47% de jan a ago/2017 frente ao mesmo período do ano anterior) e impactado a renda do setor.

Isso tem ocorrido particularmente antes e depois da porteira, mas em agosto houve um aprofundamento da contaminação dos resultados também dentro da porteira. Isso levou o resultado de agosto/2017 do PIB do segmento primário do agronegócio a encolher -0,90%. No acumulado do ano, porém, o PIB do segmento primário mantém-se em terreno positivo: crescimento de 0,91%. Já os segmentos de insumos, agroindústria e agrosserviços apresentam retração também no acumulado do ano: -2,93%, -4,15% e -3,55%, respectivamente.

Segmentando o PIB para os ramos agrícola e pecuário, em agosto/2017 os resultados foram ambos negativos: -0,49% e -0,40% respectivamente, reforçando os resultados do acumulado do ano: -2,31% e -3,19% respectivamente.

Figura 8: Produto Interno Bruto (PIB) do Agronegócio no Brasil



Fonte: CNA/Cepea/USP (14/11/2017).

Índice de Confiança do Agronegócio (3º tri/2017)

O Índice de Confiança do Agronegócio alcançou no 3º trimestre de 2017 99,1 pontos. Apesar desse patamar ainda revelar certo pessimismo por parte do produtor rural, houve uma melhora significativa no índice de confiança do agronegócio ao longo do 3º trimestre.

A maior parte dessa melhora reflete o otimismo dos agentes “antes da porteira” cujo índice não apenas reverteu a trajetória de queda como superou a marca de 100 pontos (revelando otimismo nesse segmento) alcançando 104,8 pontos, o maior dentre os segmentos pesquisados, seguido do índice bem de perto pela expectativa dos agentes “depois da porteira” cujo índice chegou a 102,7.

Quanto às expectativas “dentro da porteira”, embora os produtores rurais tenham se mostrado mais otimistas no 3º trimestre – o índice de confiança desse segmento passou de 87,3 para 93,2 – há ainda, segundo a FIESP e a Organização das Cooperativas Brasileiras (OCB) um “esfriamento

Período	Índice de confiança do agronegócio	Antes da porteira	Produtor Agropecuário	Depois da porteira
2017/3	99,1	104,8	93,2	102,7
2017/2	92,4	93,8	87,3	96,9
2017/1	100,5	109,4	95,5	102,0
2016/4	104,4	108,8	102,5	104,6
2016/3	106,3	108,2	108,2	103,4
2016/2	102,1	101,8	103,5	100,7
2016/1	82,6	73,3	91,9	77
2015/4	84,3	67,8	88,4	87,1
2015/3	82,4	73,3	85,9	82,7
2015/2	82,8	66,0	86,6	85,8
2015/1	85,5	73,6	87,7	88,1
2014/4	93,5	88,6	97,5	91,6
2014/3	89,3	78,7	93,3	89,7
2014/2	91,8	94,1	93,7	88,9
2014/1	102,7	101,9	97,1	108,7
2013/4	104,4	109,8	97,4	109,3

Fonte: ICAGRO, Ago/2017. (FIESP/OCB).

do entusiasmo em relação à produtividade, algo até esperado uma vez que não se espera que as lavouras de grãos repitam os resultados recordes obtidos na safra passada”. A melhor percepção esteve associada à recuperação de preços de soja e milho no 3º trimestre de 2017.

SUPERINTENDÊNCIA TÉCNICA**Bruno Barcelos Lucchi - Superintendente Técnico****NÚCLEO ECONÔMICO:****Renato Conchon** - Coordenador**Fernanda Schwantes** - Assessora Técnica**Paulo André Camuri** - Assessor Técnico**Rafael Alberton** - Assessor Técnico