

# PANORAMA ECONÔMICO

---

1º Quadrimestre 2020

**TESOURO**

FAZENDA



**MINAS  
GERAIS**

GOVERNO  
DIFERENTE.  
ESTADO  
EFICIENTE.

# Apresentação

Este panorama tem por propósito acompanhar e disseminar os principais indicadores econômicos que refletem o comportamento da economia do país, a fim de assistir tanto o Governo do Estado de Minas Gerais, quanto as unidades da Secretaria de Estado de Fazenda de Minas Gerais (SEF) e a sociedade como um todo.

Para tanto, será realizado um breve resumo acerca das principais economias internacionais, haja vista seus impactos na economia doméstica, e, posteriormente, uma análise da conjuntura econômica brasileira e seus reflexos ao estado mineiro.

Por fim, cabe ressaltar que a elaboração deste trabalho ocorreu a partir de dados de conhecimento público, cujas fontes primárias são de instituições autônomas, públicas ou privadas. Ademais, as opiniões emitidas nesta publicação são de exclusiva e inteira responsabilidade do(s) autor(es), não exprimindo, necessariamente, o ponto de vista da SEF.

# Sumário



- [1 - Expectativas de Mercado](#)
- [2 – Atividade Econômica](#)
- [3 – Inflação](#)
- [4 – Juros](#)
- [5 – Câmbio](#)
- [6 – Emprego e Renda](#)
- [7 – Contas Públicas](#)
- [8 – Mercado Financeiro](#)
- [9 – Commodities](#)



- [1 – Atividade Econômica](#)
- [2 – Comércio Internacional](#)
- [3 – Indústria](#)
- [4 – Mercado Financeiro](#)



**CENÁRIO**

**NACIONAL**

# Expectativas de Mercado

Tendo em vista a importância do curso econômico para qualquer tomada de decisão, este box traz as projeções de mercado dos principais indicadores econômicos, tanto a nível interno quanto no âmbito internacional – atividade econômica, índice de preços, câmbio e taxa Selic, além da visão do Fundo Monetário Internacional (FMI) em relação ao crescimento da economia mundial.

À vista disso, entende-se que há uma perspectiva negativa quanto ao avanço do PIB mundial para este ano, haja vista a pandemia da COVID-19, e positiva para os três anos subsequentes.

Em termos domésticos, as expectativas também não são favoráveis, visto que as projeções indicam uma contração econômica de -5,12% para o ano 2020. Quanto aos demais indicadores, o mercado estima: um comportamento inflacionário em níveis confortáveis, e dentro do centro da atual meta de 4,0% a.a.; uma taxa de câmbio (R\$/US\$) ainda elevada, cujo patamar tende a permanecer acima dos R\$ 4,75 até 2023; e a continuidade do relaxamento da Política Monetária até o final de 2020, sendo esperado uma elevação da Selic para os três anos seguintes (Tabela 1).

**Tabela 1**  
**Expectativas de Mercado**

Fonte: Relatório de Mercado Focus (BCB) – Publicado em 18/05/2020, e FMI (WEO) – Publicado em out/2019 e abr/2020.

EXPECTATIVAS	2020	2021	2022	2023
PIB Mundo (%)	-3,00	5,80	3,56	3,61
PIB Brasil (%)	-5,12	3,20	2,50	2,50
IPCA (%)	1,59	3,20	3,50	3,50
Taxa de Câmbio (R\$/US\$)	5,28	5,00	4,78	4,80
Meta para a Taxa Selic (% a.a.)	2,25	3,50	5,25	6,00

# Atividade Econômica

O progresso da nossa atividade econômica depende de diversos fatores, inclusive do mercado internacional. Nesse sentido, faz-se essencial averiguar o curso das principais economias mundiais.

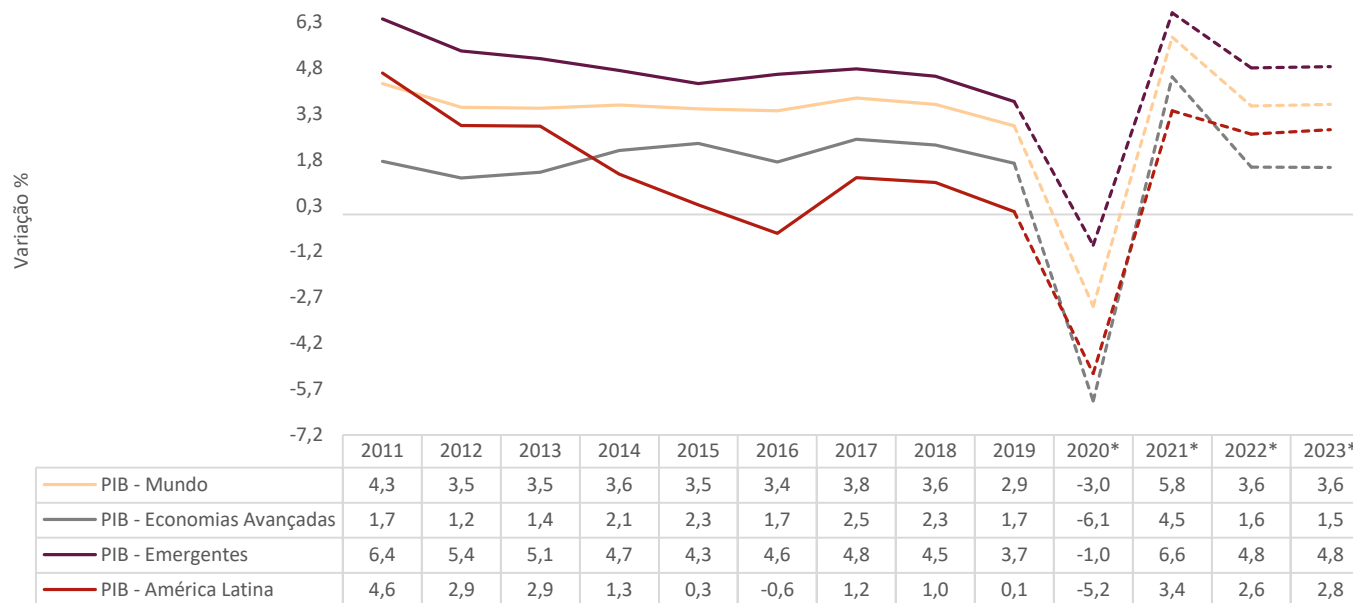
Os indicadores de atividade econômica do mundo apresentaram em 2019 uma desaceleração, em todos os grupos de países, na confrontação com os resultados de 2018.

No que tange ao ano de 2020, há um pessimismo mais intenso do mercado, cujas projeções apresentam retração econômica global, como resultado da pandemia do Coronavírus. Para os anos posteriores, as estimativas apontam que todos os grupos de países apresentarão recuperações em suas atividades econômicas (Gráfico 1).

**Gráfico 1**  
**PIB Mundo, Economias Avançadas, Emergentes e América Latina – Encerramento do Ano**

Fonte: Elaboração própria com base nos dados do IBGE e FMI (WEO).

\*Expectativas: FMI (WEO) – Publicado em out/2019 e abr/2020.





Diante deste cenário, o maior alerta fica para a evolução das economias da China e dos EUA, pelo fato de serem os maiores parceiros econômicos do Brasil.

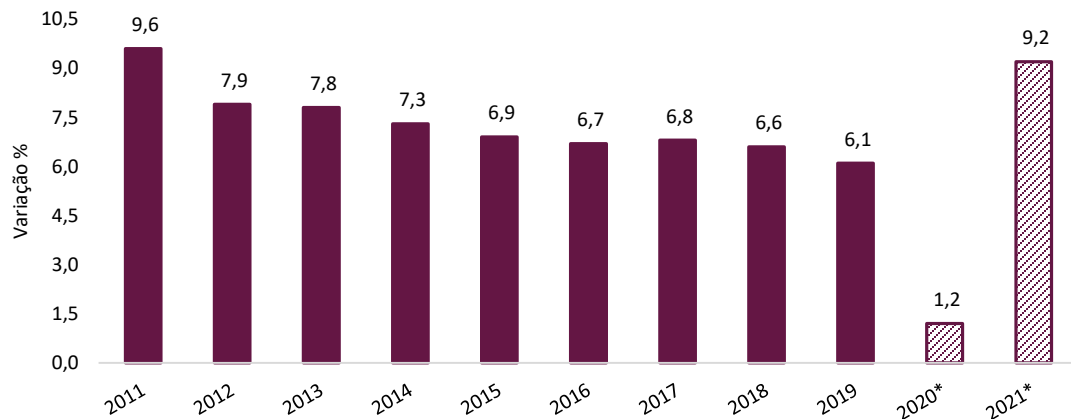
A economia chinesa vem experimentando um cenário mais brando quanto ao seu ritmo de crescimento. Embora tenha auferido em 2019 um PIB de 6,1%, percentil este expressivo ante aos padrões globais, esse país apresentou sua menor expansão econômica desde 1990. Aliado a isso têm-se os choques advindos da pandemia do Coronavírus, cujas projeções indicam avanço do PIB de apenas 1,2%<sup>1</sup> no final de 2020, sendo esperada uma vultuosa recuperação em 2021 (Gráfico 2).

**Gráfico 2**

**PIB China – Encerramento do Ano**

Fonte: Elaboração própria com base nos dados do *Bloomberg*.

\*Expectativas: FMI (*WEO*) – Publicado abr/2020.



Os EUA vêm exibindo crescimentos sustentáveis no decorrer dos últimos anos, apresentando uma leve desaceleração no seu ritmo de crescimento em 2019.

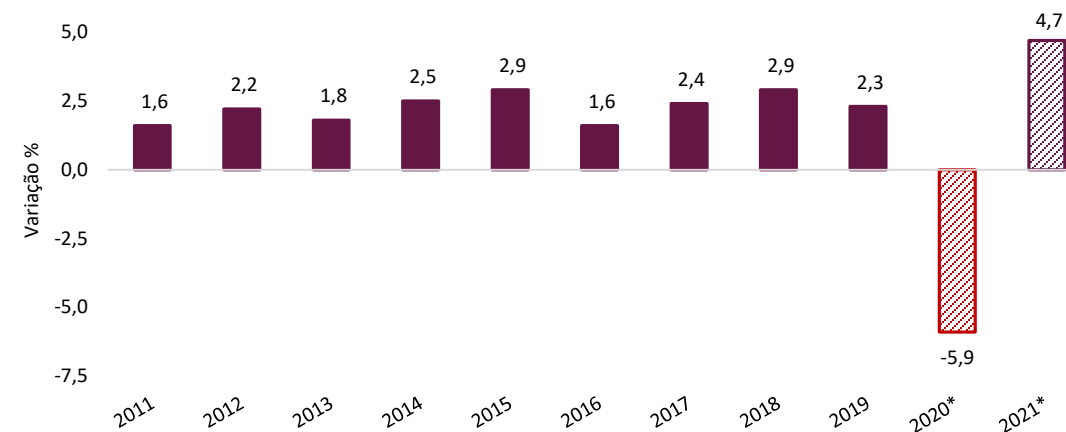
De acordo com as estimativas de mercado, o dano provocado pela COVID-19 será brutal para a economia estadunidense, sendo aguardada uma brusca queda de -5,9% do PIB em 2020<sup>2</sup>. Essa é uma situação que a economia americana não registrava desde 2008. Contudo, para o ano 2021 projeta-se uma recuperação significativa da atividade econômica deste país (Gráfico 3).

**Gráfico 3**

**PIB EUA – Encerramento do Ano**

Fonte: Elaboração própria com base nos dados do *Bloomberg*.

\*Expectativas: FMI (*WEO*) – Publicado abr/2020.



1 – Em janeiro, as expectativas apontavam um crescimento de 5,8% do PIB chinês para 2020.

2 – De acordo com o *Bureau of Economic Analysis*, a prévia do PIB dos EUA, referente ao 1º trimestre de 2020, registrou uma queda de -4,8%.

No Brasil, o PIB cresceu em 2019 1,1%, totalizando cerca de R\$ 7,3 trilhões. Esse foi o terceiro resultado positivo do indicador, após crescimento de 1,3% em 2017 e 2018. Essa elevação foi impulsionada, sobretudo, por altas em três setores: Agropecuária (1,3%); Indústria (0,5%); e Serviços (1,3%) (Tabela 2).

Para o ano de 2020, o mercado já se mostra cético em relação ao crescimento econômico brasileiro, levando em conta alguns fatores. No âmbito interno, a elevação positiva do PIB em 2019 não foi suficiente para alavancar a confiança do mercado, haja vista que o indicador, em termos reais, ainda não superou seu montante de seis anos atrás<sup>3</sup>. Além disso, o clima de instabilidade na relação entre Executivo e Legislativo, tende a dificultar o avanço da agenda de reformas, vista pelas instituições de mercado como essencial para o progresso da economia brasileira.

**Tabela 2**  
**PIB – Taxas de Variações em 2019**

Fonte: Elaboração própria com base nos dados do IBGE.

Atividades	Acumulado 2019	3º Trim. 19 x 4º Trim. 19	4º Trim. 19 x 4º Trim. 18
<b>PIB</b>	<b>1,1</b>	<b>0,5</b>	<b>1,7</b>
<b>Agropecuária</b>	<b>1,3</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,4</b>
<b>Indústria</b>	<b>0,5</b>	<b>0,2</b>	<b>1,5</b>
Extrativa	-1,1	0,9	3,4
Transformação	0,1	0,3	1,1
Construção Civil	1,6	-2,5	1
Eletricidade e outros	1,9	0,6	-0,8
<b>Serviços</b>	<b>1,3</b>	<b>0,6</b>	<b>1,6</b>
Consumo das famílias	1,8	0,5	2,1
Consumo do Governo	-0,4	0,4	0,3
Investimento (FBCF)	2,2	-3,3	-0,4
Exportação	-2,5	2,6	-5,1
Importação	1,1	-3,2	-0,2

3 – O PIB de 2013 e de 2014 foram, respectivamente, de R\$ 7,5 trilhões em valores de 2019.

4 – A fraqueza da economia argentina tem gerado reduções nas exportações brasileiras, uma vez que tal país é um dos principais parceiros econômicos do Brasil.

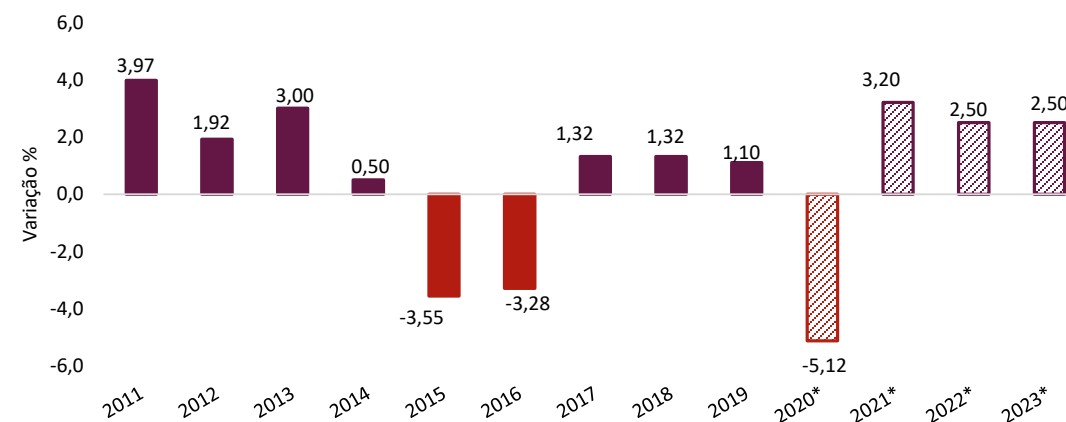
Quanto ao contexto externo, os analistas de mercados já antevêm um recuo mais intenso do PIB chinês, em decorrência da pandemia da COVID-19. Esse encolhimento tende a impactar, sobretudo, os preços de *commodities*, como petróleo e minério de ferro, gerando possíveis abalos para a economia brasileira. Por fim, segue na sondagem o “efeito Argentina”<sup>4</sup>, que deve seguir limitando o desempenho da indústria brasileira.

Todos esses fatores em conjunto fizeram com que os agentes de mercado começassem a projetar, ao longo dos últimos dois meses, um menor crescimento do PIB do Brasil para o final de 2020. Assim, desenha-se um cenário de recuo, em torno de -5,12% para o ano de 2020, e recuperação econômica nos anos posteriores (Gráfico 4).

**Gráfico 4**  
**PIB – Taxa de Variação Real no Ano**

Fonte: Elaboração própria com base nos dados do IBGE.

\*Expectativas: Relatório de Mercado Focus (BCB) – Publicado em 18/05/2020.

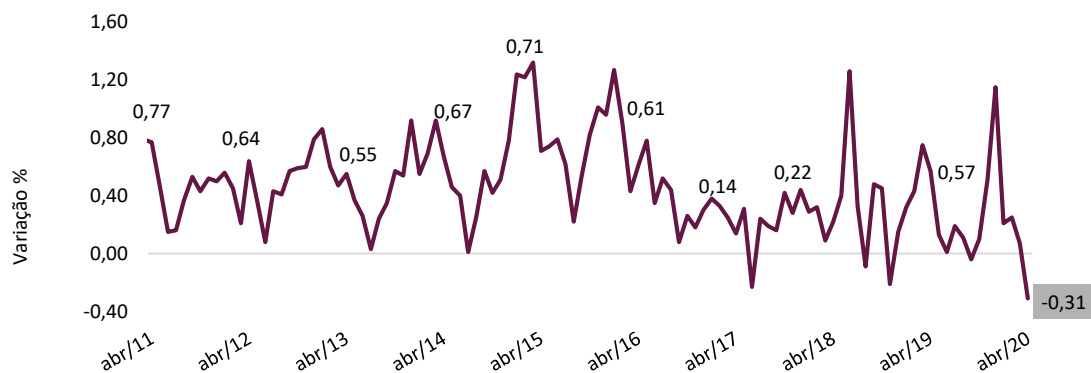


# Inflação

O curso inflacionário brasileiro, mensurado por meio do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), vem apresentando níveis confortáveis ao longo dos últimos três anos. De forma similar, o 1º quadrimestre de 2020 apresentou variações percentuais baixas, em que o mês de janeiro registrou uma elevação de 0,21%, fevereiro apontou um acréscimo de 0,25%, março salientou uma adição de 0,07%, e abril apresentou uma deflação de -0,31%, totalizando assim um acumulando de 0,22% no referido período (Gráfico 5).

**Gráfico 5**  
**IPCA – Variação Mensal**

Fonte: Elaboração própria com base nos dados do IBGE.

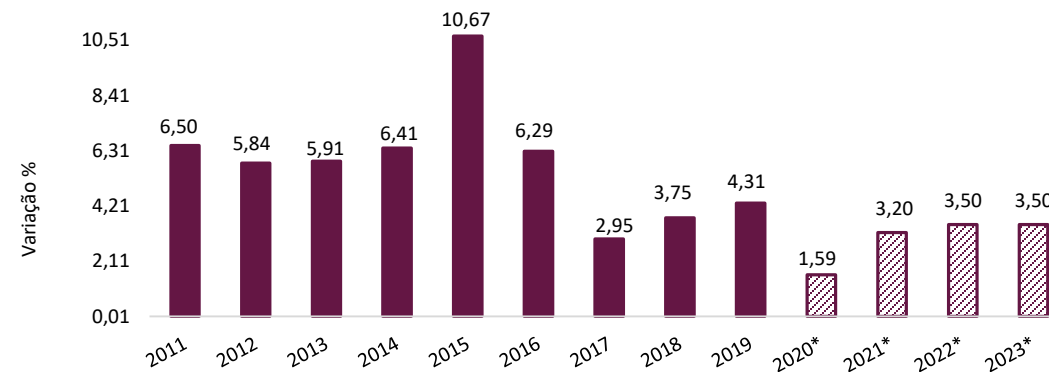


Nessa ótica, as expectativas de inflação do mercado para este ano seguem abaixo do centro da meta estabelecido pelas autoridades monetárias de 4,00%, devendo acumular assim 1,59% em 2020<sup>5</sup>. Para o encerramento dos anos subsequentes, estimam-se níveis inflacionários abaixo de 3,55% (Gráfico 6).

**Gráfico 6**  
**IPCA – Variação Acumulada em 12 meses**

Fonte: Elaboração própria com base nos dados do IBGE.

\*Expectativas: Relatório de Mercado Focus (BCB) – Publicado em 18/05/2020.



5 – O intervalo de tolerância do sistema de metas para inflação deste ano varia de 2,5% a 5,5%.

# Juros

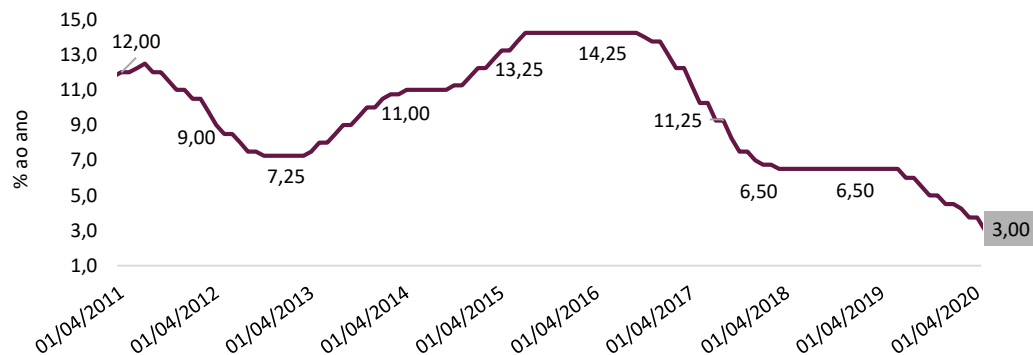
O Brasil vem vivenciando nos últimos anos um relaxamento quanto a sua Política Monetária. Desse modo, na terceira reunião deste ano do Comitê de Política Monetária (Copom), ocorrida nos dias 5 e 6 de maio de 2020, decidiu-se por reduzir mais uma vez a taxa básica de juros da economia brasileira. A Selic obteve um corte de 0,75 pontos percentuais (p.p.), estabelecendo-se em seu menor patamar histórico de 3,00% a.a. (Gráfico 7).

No horizonte futuro, o Copom recomenda cautela na condução da política monetária, e vê como adequada mais reduções na Selic até o encerramento de 2020, e aperto gradual para os anos seguintes (Gráfico 8).

Cumprir destacar, que tais estimativas dependem tanto da evolução da atividade econômica, quanto do curso inflacionário e outros fatores de risco, a serem acompanhados, ou seja, novas informações sobre a conjuntura econômica, tanto interna como externa, serão essenciais para definir a magnitude dos próximos passos das autoridades monetárias.

**Gráfico 7**  
**SELIC – Histórico Mensal**

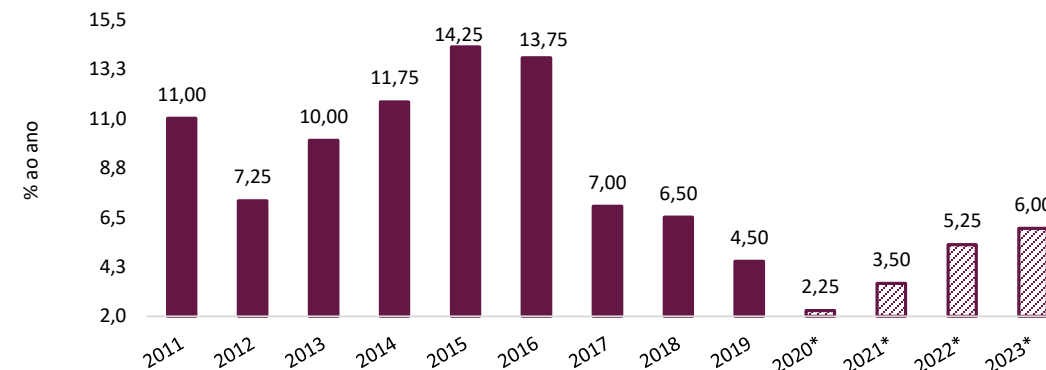
Fonte: Elaboração própria com base nos dados do BCB.



**Gráfico 8**  
**SELIC – Encerramento do Ano**

Fonte: Elaboração própria com base nos dados do BCB.

\*Expectativas: Relatório de Mercado Focus (BCB) – Publicado em 18/05/2020.

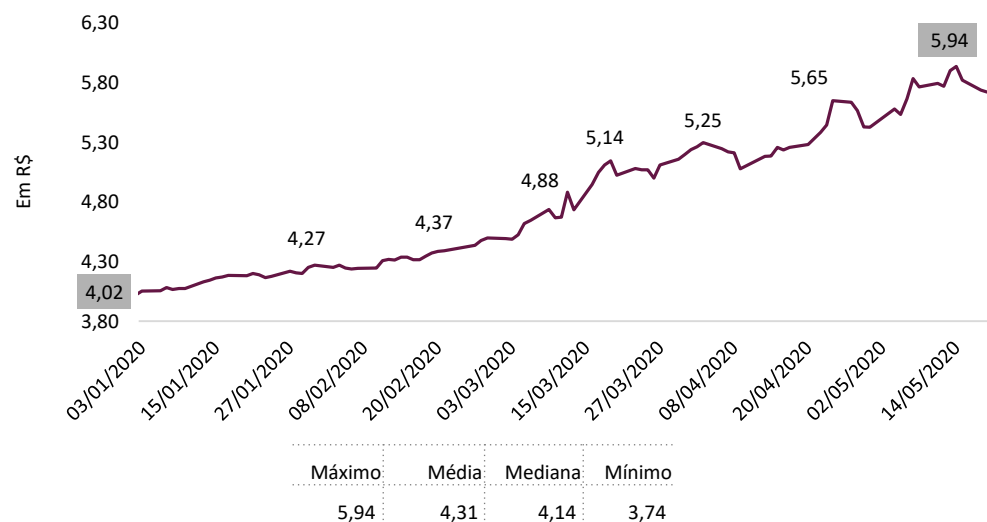


# Câmbio

A desvalorização do Real ante à moeda norte-americana tem batido, neste início de 2020, recordes nominais<sup>6</sup> no Brasil. O mínimo registrado no íterim citado foi de R\$ 4,02, no primeiro dia útil do ano. Já a máxima, deu-se no dia 14 de maio de 2020, em que o câmbio (R\$/US\$) encerrou o dia em R\$ 5,94 (o maior valor nominal histórico desde o Plano Real). Por fim, a média até o presente momento encontra-se em R\$ 4,31 (Gráfico 9).

**Gráfico 9**  
**Taxa de Câmbio (R\$/US\$) – Variação Diária em 2020**

Fonte: Elaboração própria com base nos dados do BCB.



A partir de 17 de março, o câmbio auferiu patamares acima de R\$ 5,00, mesmo com a intensa intervenção do Banco Central (estima-se que o BCB já gastou no decurso cerca de US\$ 25,4 bilhões das reservas nacionais<sup>7</sup>). À vista disso, a média do câmbio (R\$/US\$) no mês de abril fixou-se em R\$ 5,33, valor este mais alto da série histórica iniciada em 2011 (Gráfico 10).

**Gráfico 10**  
**Taxa de Câmbio (R\$/US\$) – Média Mensal**

Fonte: Elaboração própria com base nos dados do BCB.



6 – Não estão contabilizados nesses valores os cenários de inflação do Brasil e dos EUA.

7 – Fonte Bloomberg.



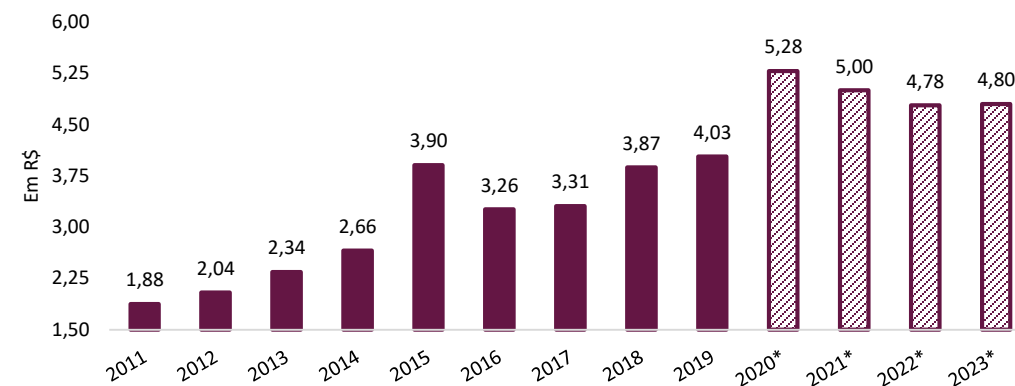
Essa valorização do Dólar frente ao Real deve-se à aversão ao risco do mercado, sobretudo, em decorrências das incertezas quanto ao cenário epidêmico do Coronavírus. Ou seja, os temores em relação à expansão da doença pelo mundo levam os investidores a buscarem por ativos considerados mais seguros, como os títulos do Tesouro Americano.

No contexto doméstico, há cautela em meio as projeções de contração da economia brasileira, além das incertezas quanto à aprovação de reformas estruturais tidas pelo mercado como essenciais para o Brasil, haja vista o clima de instabilidade na relação entre Executivo e Legislativo.

À luz do exposto, o mercado avalia que o câmbio (R\$/US\$) encerrará o ano de 2020 em R\$ 5,28, mantendo-se acima dos R\$ 4,75 nos anos subsequentes (Gráfico 11).

**Gráfico 11**  
**Taxa de Câmbio (R\$/US\$) – Variação Anual**

Fonte: Elaboração própria com base nos dados do BCB.  
\*Expectativas: Relatório de Mercado Focus (BCB) – Publicado em 18/05/2020.



# Emprego e Renda

Um dos principais indicativos quanto à robustez de uma economia diz respeito ao número de desempregados<sup>8</sup> que um país apresenta.

Sob essa ótica, entende-se que o Brasil ainda detém um considerável nível de pessoas desocupadas, embora em um período mais recente esse indicador tenha apresentado sinais de melhora.

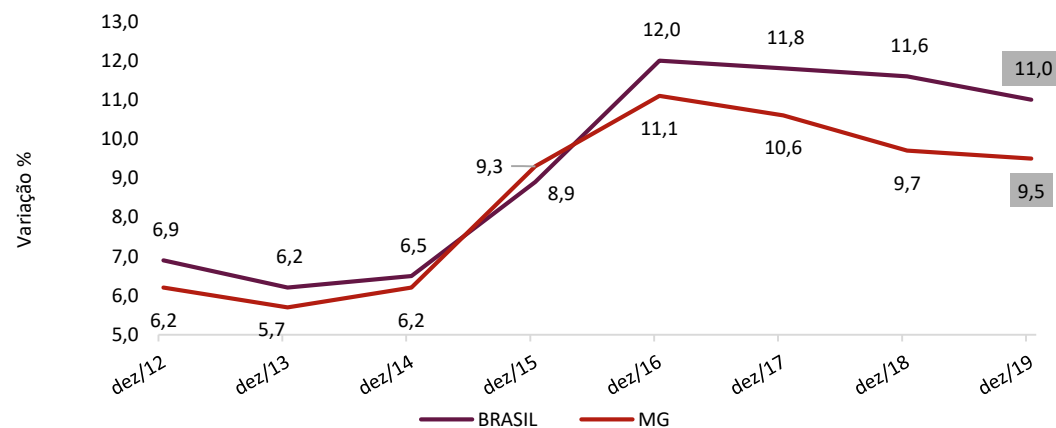
Assim, a Taxa de Desemprego brasileira encerrou o ano de 2019 em 11,0%, valor este menor em 0,6 pontos percentuais (p.p.) em comparação com o mesmo período do ano anterior. Em consonância com esta trajetória está o estado de Minas gerais, que exibe também uma leve redução quanto ao seu número de desempregados no período citado (Gráfico 12).

No que se refere ao ano de 2020, o indicador em questão, registrou no trimestre móvel encerrado em março 12,2%. Esse percentil estabeleceu-se em 0,6 p.p. superior ao apontado pelo trimestre passado (dez-jan-fev), cuja taxa foi 11,6%. Já na confrontação com o mesmo período de 2019, a Taxa de Desemprego obteve uma redução de 0,5 p.p. (Gráfico 13).

Todavia, apesar desta inclinação para baixo, esses resultados seguem acima dos valores firmados seis anos atrás.

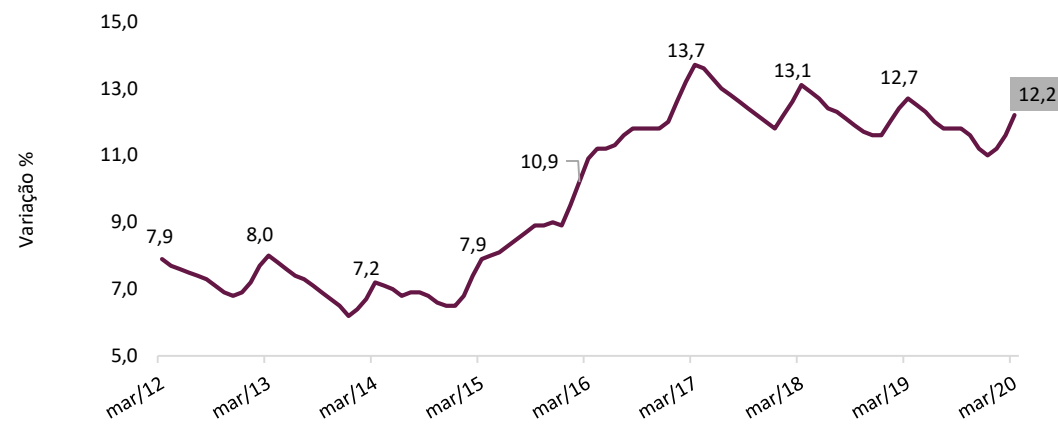
**Gráfico 12**  
**Taxa de Desocupação – Encerramento do Ano**

Fonte: Elaboração própria com base nos dados do IBGE.



**Gráfico 13**  
**Taxa de Desocupação – Trimestre Móvel Encerrado em Março**

Fonte: Elaboração própria com base nos dados do IBGE.



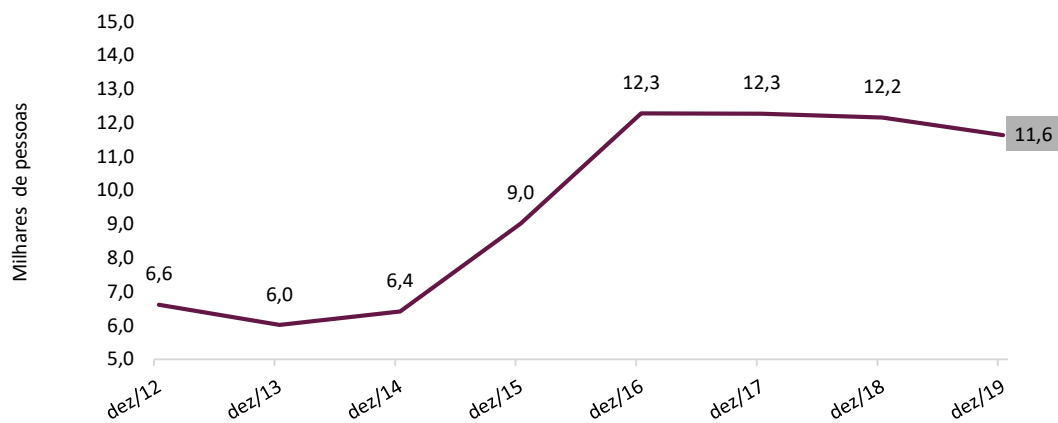
8 – Neste trabalho as expressões “pessoas desempregadas” e “pessoas desocupadas” são utilizadas como sinônimos.

Apurou-se também que no final de 2019 haviam aproximadamente 11,6 milhões de desempregados no Brasil, ou seja, 0,52 milhões de pessoas a menos do que o verificado no encerramento de 2018. Entretanto, esses resultados ainda estão muito acima daqueles auferidos no ano de 2013, cuja população sem trabalho foi estimada em 6,0 milhões de pessoas (Gráfico 14).

Direcionando a análise para o ano de 2020, infere-se que o trimestre móvel encerrado em março apontou um aumento, posto que o indicador fixou-se em 12,9 milhões de desempregados, quando o trimestre imediatamente anterior (dez-jan-fev) registrou cerca de 12,3 milhões de pessoas sem trabalho. Na confrontação com o mesmo período do ano de 2019, a taxa indicou um decréscimo de 0,5 p.p., todavia esta também continua em patamares acima daqueles observados seis anos atrás (Gráfico 15).

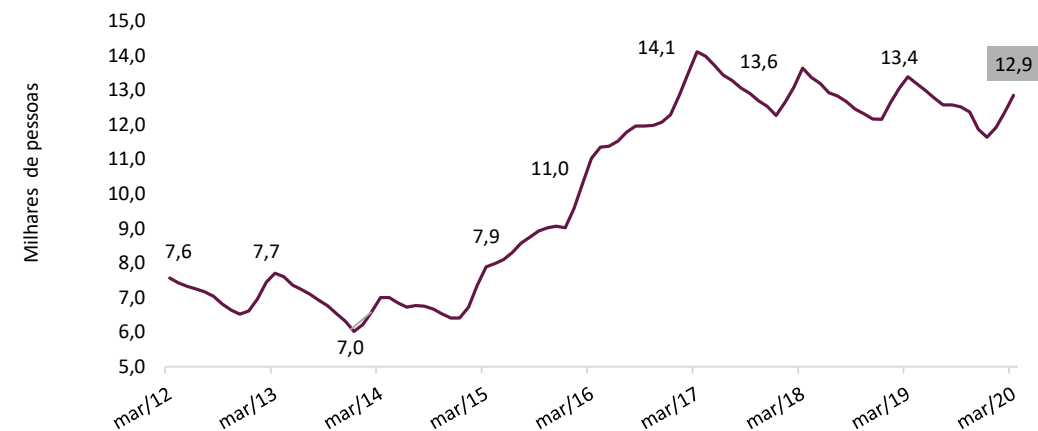
**Gráfico 14**  
**Pessoas Desocupadas – Encerramento do Ano**

Fonte: Elaboração própria com base nos dados do IBGE.



**Gráfico 15**  
**Pessoas Desocupadas – Trimestre Móvel Encerrado em Março**

Fonte: Elaboração própria com base nos dados do IBGE.

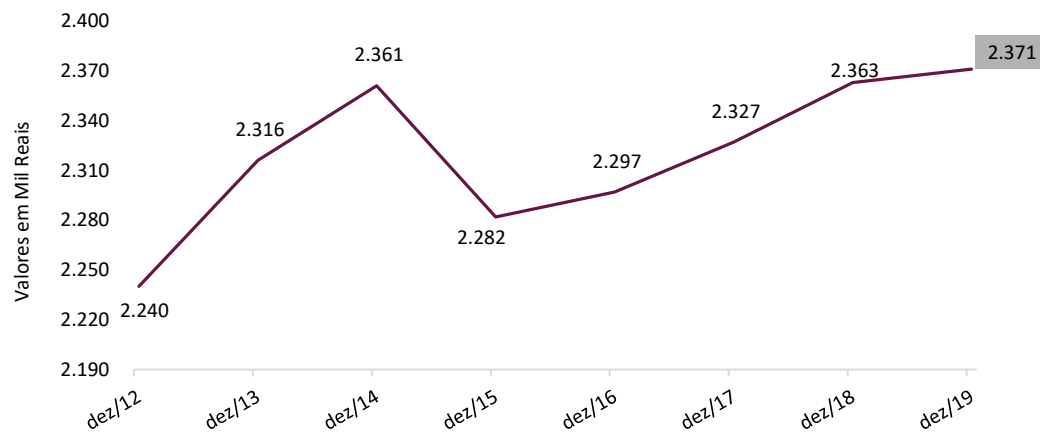


No que concerne ao rendimento médio real<sup>9</sup>, este firmou-se no final de 2019 em R\$ 2.371,00, ficando praticamente estável na comparação com o encerramento do ano anterior (Gráfico 16).

No que diz respeito ao trimestre móvel encerrado em março, verifica-se um pequeno acréscimo de 0,84% frente ao mesmo período de 2019 (Gráfico 17).

**Gráfico 16**  
**Rendimento Médio Real – Encerramento do Ano**

Fonte: Elaboração própria com base nos dados do IBGE.



Essa estabilidade está conectada ao fato de que boa parte da população brasileira ocupada situa-se em atividades de baixo rendimento. Além disso, segundo IBGE, setores significativos como indústria, construção e transporte não apresentaram expansão de rendimentos. Em outras palavras, infere-se que há mais pessoas trabalhando, porém não existem reflexos no aumento de rendimentos.

À guisa de observação, têm-se os possíveis impactos da pandemia da COVID-19 no mercado de trabalho brasileiro, uma vez que o agravamento do cenário pandêmico no Brasil, com a necessidade de intensificar as atuais medidas de redução do contágio, tende a gerar demissões em massa e achatamentos nos salários.

**Gráfico 17**  
**Rendimento Médio Real – Trimestre Móvel Encerramento em Março**

Fonte: Elaboração própria com base nos dados do IBGE.



# Contas Públicas

Compreender a situação fiscal do país é de suma importância, posto que tem reflexos nos diversos entes federativos.

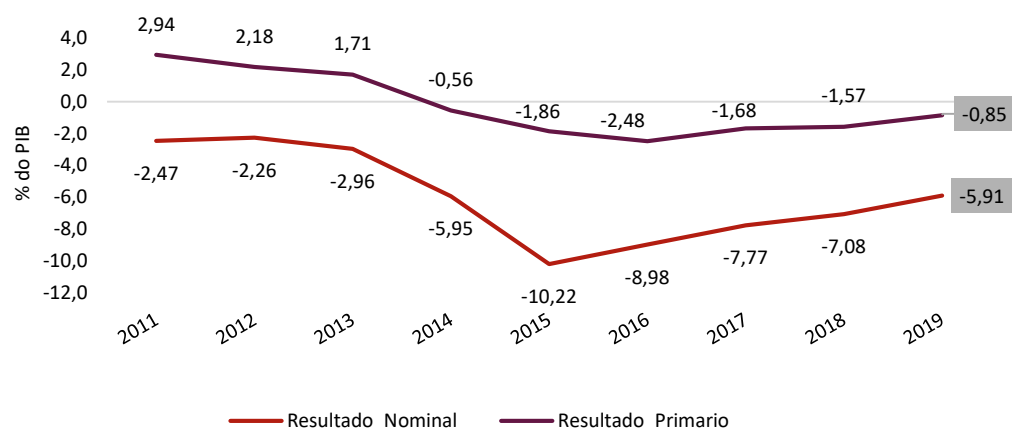
Dito isso, no ano de 2019, o setor público consolidado<sup>10</sup> registrou um déficit primário de R\$ 61.872 bilhões, que correspondem a cerca de 0,85% do PIB. Este foi o sexto ano consecutivo de resultado negativo nas contas públicas do Brasil. Já o total do déficit nominal atingiu no período citado R\$ 429.154 bilhões, equivalente a 5,91% do PIB (Gráfico 18).

Em relação ao ano de 2020, o mês de março apresentou um déficit primário de R\$ 63.490 bilhões – correspondente a 0,86% PIB – e um déficit nominal de R\$ 457.944 bilhões – equivalente a 6,24% do PIB<sup>11</sup>. Esses valores apresentaram uma melhora quando comparados ao igual período do ano anterior, no qual o déficit primário estabeleceu-se em 99.312 bilhões (aproximadamente 1,43% do PIB) de o nominal em 483.775 bilhões (em torno de 6,24% do PIB) (Gráfico 19).

Por oportuno, a meta do resultado primário do setor público para o final de 2020 era um déficit primário de R\$ 124.1 bilhões, proporcional a 1,64% do PIB. Contudo, o decreto de calamidade pública, em vista da pandemia da COVID-19, desobrigou o governo do cumprimento dos resultados fiscais, e segundo estimativas de mercado, o déficit primário deste ano será em torno de 5,55% do PIB (próximo de R\$ 419.2 bilhões)<sup>12</sup>.

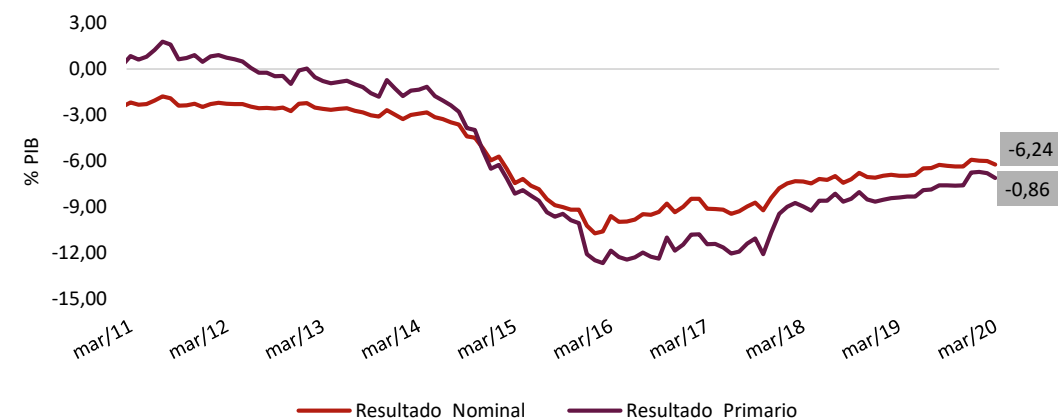
**Gráfico 18**  
Resultado Primário e Nominal do Setor Público – Encerramento do Ano

Fonte: Elaboração própria com base nos dados do BCB.



**Gráfico 19**  
Resultado Primário e Nominal do Setor Público – Acumulado em 12 meses

Fonte: Elaboração própria com base nos dados do BCB.



10 – Formado pela União, Estados, Municípios e empresas estatais.

11 – Ambos os valores tiveram acréscimos na comparação com fevereiro de 2020, que apresentou déficits primário e nominal respectivos de R\$ 58.464 bilhões e R\$ 440.419 bilhões.

12 – Fonte Bloomberg.

A dívida bruta do governo geral (DBGG), que abrange todos os entes federados, alcançou 75,8% do PIB em 2019. Em termos nominais esse percentil correspondente a R\$ 5.500 trilhões. No que concerne à Dívida Líquida do Setor Público (DLSP), esta atingiu 55,7% PIB no fim de 2019, R\$ 4.041 trilhões (Gráfico 20).

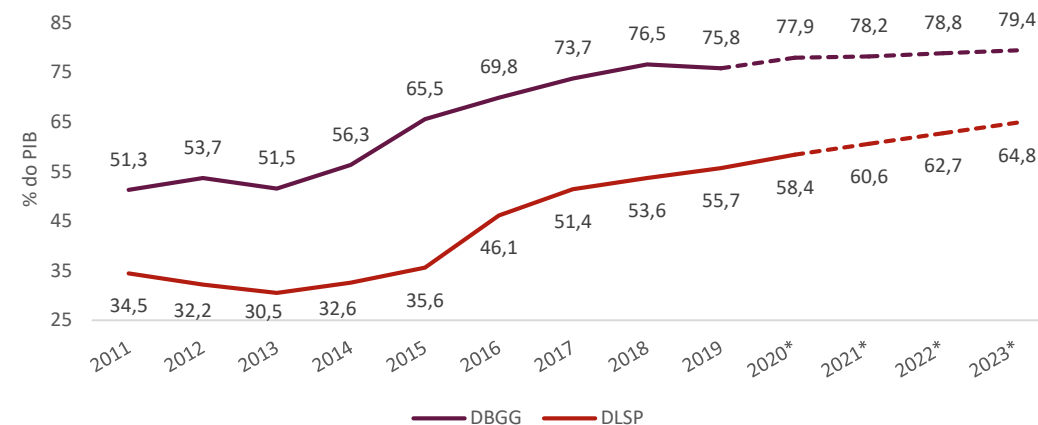
Estima-se uma elevação nesses indicadores para os próximos quatros anos, cuja a DBGG e a DLSP devem encerrar 2020, respectivamente, em 77,9% e 58,4%.

Estes crescimentos são preocupantes, visto que a dívida pública é um dos principais sinalizadores de solvência do país.

Por fim, entende-se que o expressivo endividamento nacional é pressionado pelos sucessivos resultados primários negativos, pelo baixo crescimento do PIB e pelas taxas de juros nominais pelas quais o Brasil remunera seus credores.

**Gráfico 20**  
**Dívida Líquida do Setor Público e Dívida Bruta do Governo Geral – Encerramento do Ano**

Fonte: Elaboração própria com base nos dados do BCB.  
\*Expectativas: Relatório Quadrimestral de Projeções da Dívida Pública (STN).





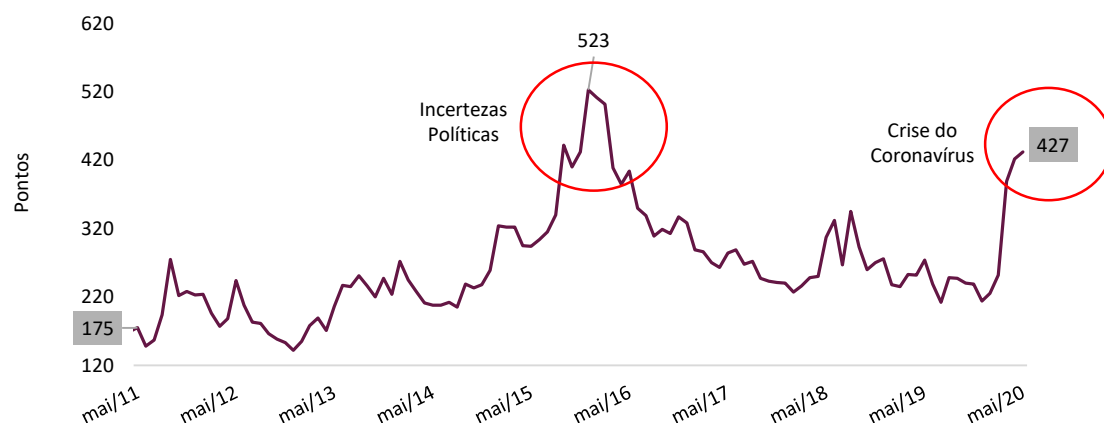
# Mercado Financeiro

O Risco-País, mensurado por meio da situação política, fiscal e econômica, expressa o "perigo" que um país representa aos investidores estrangeiros. Um dos instrumentos utilizados para esta medição é o *EMBI+* (*Emerging Markets Bond Index Plus*), apurado pelo banco *J.P. Morgan*<sup>13</sup>. Quanto mais elevada for a pontuação do *EMBI+Br*, maior será o Risco-País, que afeta diretamente na decisão dos investidores de aportar ou não seu capital no Brasil.

Isto posto, verifica-se que o *EMBI+Br* abriu o mês de maio de 2020 com 427 pontos. Apesar de ser considerada uma pontuação alta, visto que em maio de 2011 o indicador marcou 175 pontos, o país ainda não atingiu os mesmos níveis de outras crises (Gráfico 21). Entretanto, há uma sinalização de apreensão do mercado, em vista das consequências para a economia brasileira trazidas pela crise do Coronavírus.

**Gráfico 21**  
**EMBI+Risco-Brasil**

Fonte: Elaboração própria com base nos dados do *JP Morgan*.



Outro dispositivo relevante para avaliar a saúde financeira de um país é o *rating*. Este é monitorado por agências de risco, sendo três principais: *Fitch*; *Moody's* e *S&P Global*. A nova crise no mercado gerou atualizações do *rating* soberano do Brasil, em duas agências, sendo que a *Fitch* rebaixou a perspectiva da nota de crédito do Brasil para "negativa" (Tabela 3).

**Tabela 3**  
**Classificação de Risco da República Soberana do Brasil**

Fonte: Elaboração própria com base nos dados do Tesouro Nacional.

Agências	Classificação de Risco	Perspectiva	Última Alteração
Fitch	BB-	Negativa	05/05/2020
Moody's	Ba2	Estável	09/04/2018
S&P	BB-	Estável	06/04/2020

13 – Seu cálculo corresponde à média ponderada dos prêmios pagos pelos títulos da dívida externa brasileira em comparação a papéis de prazo equivalente do Tesouro dos EUA.

Após um início eufórico, com registros acima de 100 mil pontos, o Ibovespa passou a amargar perdas seguidas e monumentais, em virtude da crise global desencadeada pela pandemia da Covid-19.

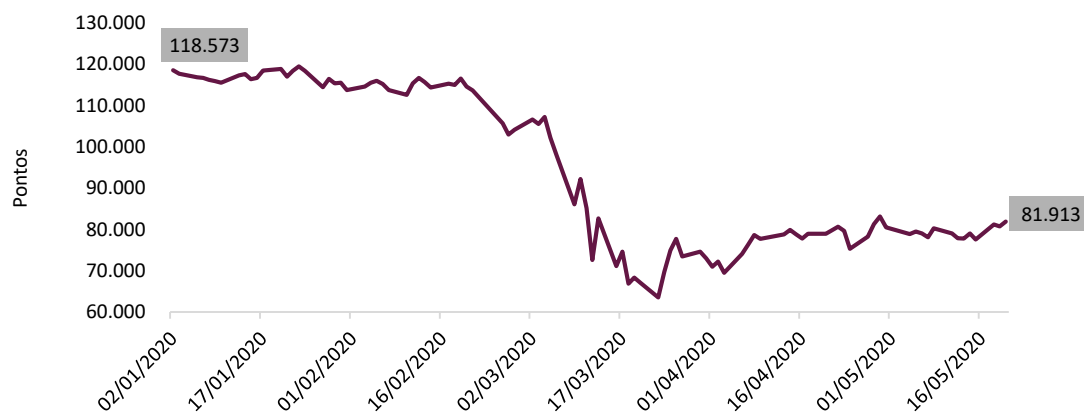
Por conseguinte, a Bolsa de valores brasileira obteve no início de 2020 perdas em torno de 30%<sup>14</sup> (o pior registro para o intervalo de três meses da história), saindo de 118.573 mil pontos registrados no primeiro dia útil do ano, para 81.913 mil pontos no dia 20 de maio de 2020 (Gráfico 22).

Aliado a aversão ao risco do mercado por conta do Coronavírus, tem-se a derrocada dos preços do barril de petróleo (tipo *Brent*), que fizeram com que as ações da Petrobras derretessem. Em seguida, os papéis da Vale também tiveram quedas, em razão da paralização industrial da China (Gráfico 23).

A perspectiva do mercado para os próximos meses é que esta disfunção do Ibovespa perdurará até previsões mais precisas, tanto em decorrência da pandemia da COVID-19, quanto da guerra de preços do petróleo no mercado externo.

**Gráfico 22**  
**Índice Ibovespa (BVSP) – Variação Diária em 2020**

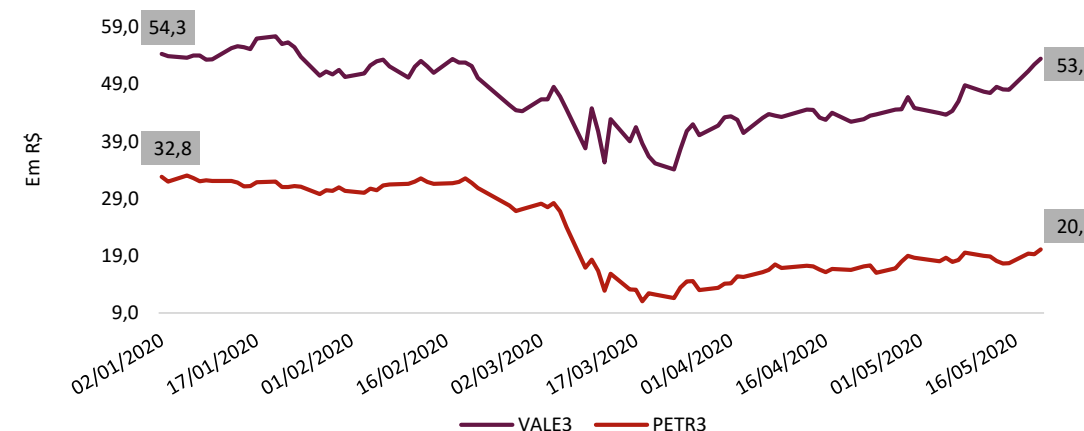
Fonte: Elaboração própria com base nos dados do *Bloomberg*.



Máximo	Média	Mediana	Mínimo
119.528	94.588	85.171	63.570

**Gráfico 23**  
**Ações Petrobras e Vale – Variação Diária em 2020**

Fonte: Elaboração própria com base nos dados do *Bloomberg*.



# *Commodities*

No início de março deste ano, houve uma ruptura do acordo de corte de produção de petróleo firmado pela Organização de Países Produtores de Petróleo (OPEP), juntamente com outros grandes produtores, como a Rússia<sup>15</sup>. Este fato desencadeou uma guerra de preços no mercado futuro da *commodity*, em que a Arábia Saudita – maior produtora mundial –, além de anunciar cortes em sua produção, baixou também seu preço oficial de venda. Este fato ocasionou perdas em torno de 30%<sup>16</sup> nos preços do barril de petróleo do tipo *Brent*.

Neste panorama, infere-se que as negociações do preço *Brent* saíram de US\$ 125,12 em 2011, para US\$ 36,06 em 2020. O menor valor no ínterim de análise foi US\$ 19,33, ocorrido em 21 de abril deste ano (Gráfico 24).

Esta acentuada reversão do preço do *Brent* no mercado internacional implica alguns danos ao Brasil.

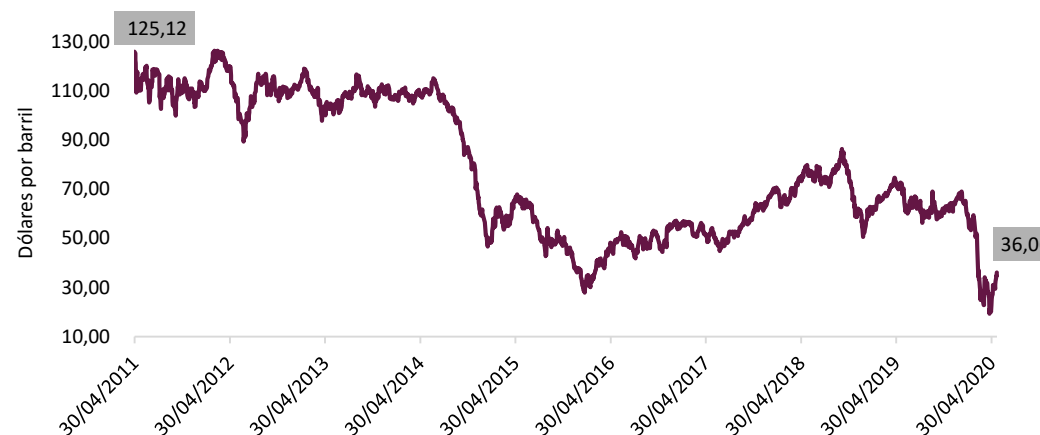
Como efeito imediato, as ações da Petrobras entraram em declínio, conforme já demonstrado. Esse fato, em médio prazo, tende a afetar seu maior acionista: a União<sup>17</sup>. Por outro lado, a balança comercial brasileira pode vir a ser impactada, haja vista que esta *commodity* tem um peso significativo na pauta das exportações brasileiras.

Ademais, um terceiro ponto a ser considerado é o impacto fiscal nos entes federativos, na medida em que a redução no preço do petróleo seja repassada ao consumidor final. Com combustíveis mais baratos, os Estados tendem a arrecadar menos ICMS, e o governo federal menos PIS/Cofins e Cide-combustíveis. Em paralelo, Municípios, Estados e a própria União receberão menos *Royalties* pela produção de petróleo.

**Gráfico 24**

**Petróleo tipo *Brent* – Variação Diária**

Fonte: Elaboração própria com base nos dados do *The Ice*.



Máximo	Média	Mediana	Mínimo
126,22	77,37	67,89	19,33

15 – Este acordo, firmado em 2016, teve por intuito reduzir a oferta mundial de petróleo, resultante do "boom" de hidrocarbonetos de xisto americanos, visando assim a elevação dos preços.

16 – *Bloomberg*.

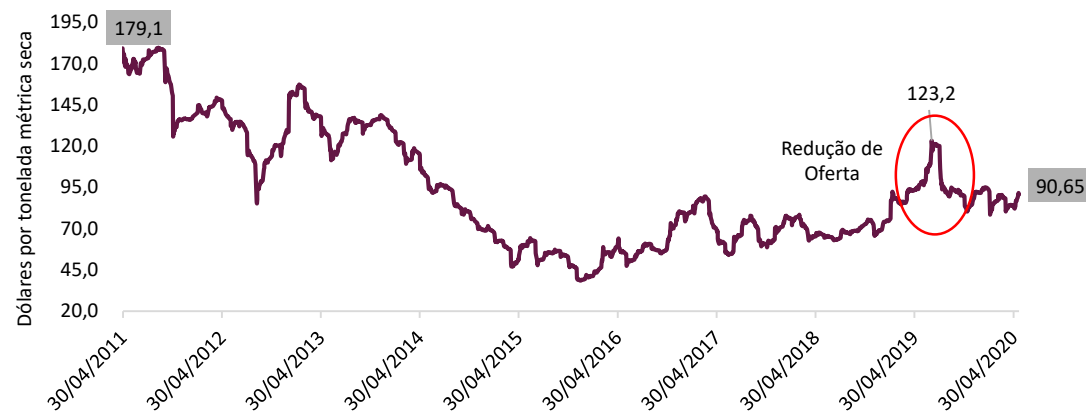
17 – A queda no preço no preço do petróleo pode vir a reduzir a margem de lucro da Petrobras, comprometendo assim a geração de caixa e os dividendos.

Após redução da oferta brasileira no mercado internacional, em vista da problemática de Brumadinho, o preço do minério de ferro atingiu em 2019 maiores níveis em cinco anos. A máxima do ano registou a cifra de US\$ 123,19, e apesar de ser expressivo, esse valor segue abaixo dos padrões de 2011, cuja média foi US\$ 166,66. O 1º quadrimestre de 2020 já demonstra uma reversão de cenário, cujas cotações da *commodity* foram mais baixas, sendo negociadas a US\$ 90,65 (Gráfico 25).

Todavia, há receio entre os analistas de mercados de uma queda acentuada no preço do minério de ferro para o ano de 2020, uma vez que a China já acumula estoques recordes da *commodity*, após a paralização das atividades de indústria e construção devido a pandemia do Coronavírus.

**Gráfico 25**  
**Minério de Ferro refinado 62% Fe (porto CFR Tianjin) – Variação Diária**

Fonte: Elaboração própria com base nos dados do Bloomberg.



Máximo	Média	Mediana	Mínimo
179,50	93,56	85,20	38,54

CENÁRIO

---

MINEIRO



# Atividade Econômica



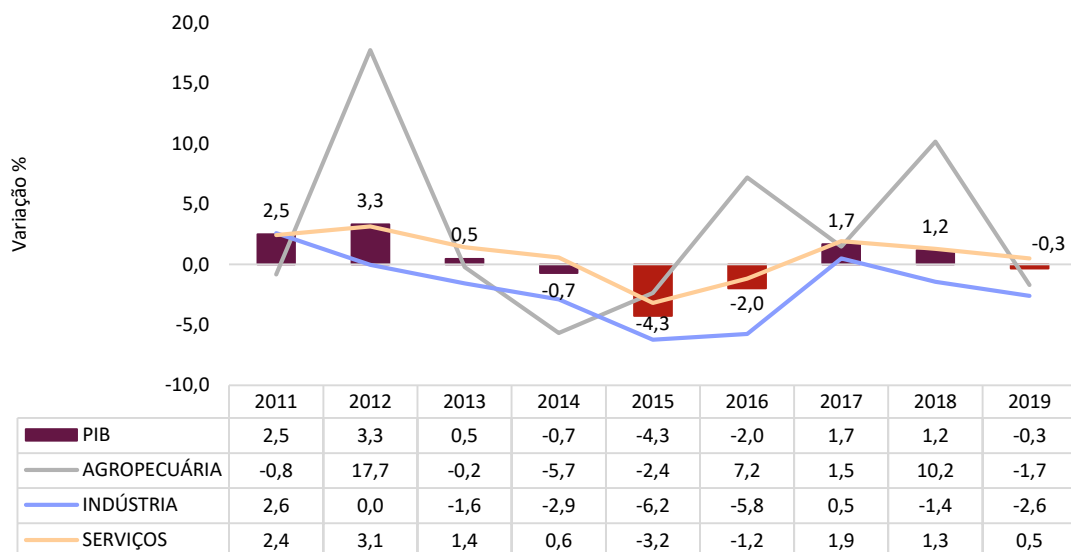
Minas Gerais é um Estado de grandes dimensões geográficas e possui uma notória importância econômica no país, dado que dispõem, em termos monetários, do terceiro maior PIB estadual.

Ainda assim, em 2019, ao contrário da variação positiva da atividade econômica nacional, o PIB mineiro apresentou um recuo de -0,3%, totalizando aproximadamente R\$ 632,0 bilhões no ano. No período de 2011 a 2019 a atividade econômica mineira apontou uma tímida média de 0,21%.

**Gráfico 26**

**PIB e Valor Adicionado Bruto – Estado de Minas Gerais**

Fonte: Elaboração própria com base nos dados da Fundação João Pinheiro.



O encolhimento apresentado em 2019 foi impulsionado, sobretudo, por quedas nos setores Agropecuária (-1,7%) e Indústria (-2,6%). A primeira, deu-se por consequência da baixa produção do café em anos ímpares, conforme o ciclo bianual da cultura. Já o setor industrial foi puxado para baixo pela indústria extrativa, que apontou um intenso recuo de -25,4%, haja vista o rompimento da Barragem da Mina do Feijão, em Brumadinho, ocorrido em janeiro de 2019 (Gráfico 26 e Tabela 4).

**Tabela 4**

**PIB – Taxas de Variações 2019**

Fonte: Elaboração própria com base nos dados da Fundação João Pinheiro.

Atividades	Acumulado 2019	3º Trim. 19 x 4º Trim. 19	4º Trim. 19 x 4º Trim. 18
<b>PIB</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,6</b>	<b>-0,1</b>
Agropecuária	-1,7	10,6	0,6
Indústria	-2,6	-1,6	-4,2
Extrativa	-25,4	-1,8	-27,8
Transformação	0,0	-1,7	-3,0
Energia e Saneamento	9,8	2,5	14,8
Construção Civil	3,2	-0,6	3,1
Serviços	0,5	0,4	0,9

# Comércio Internacional

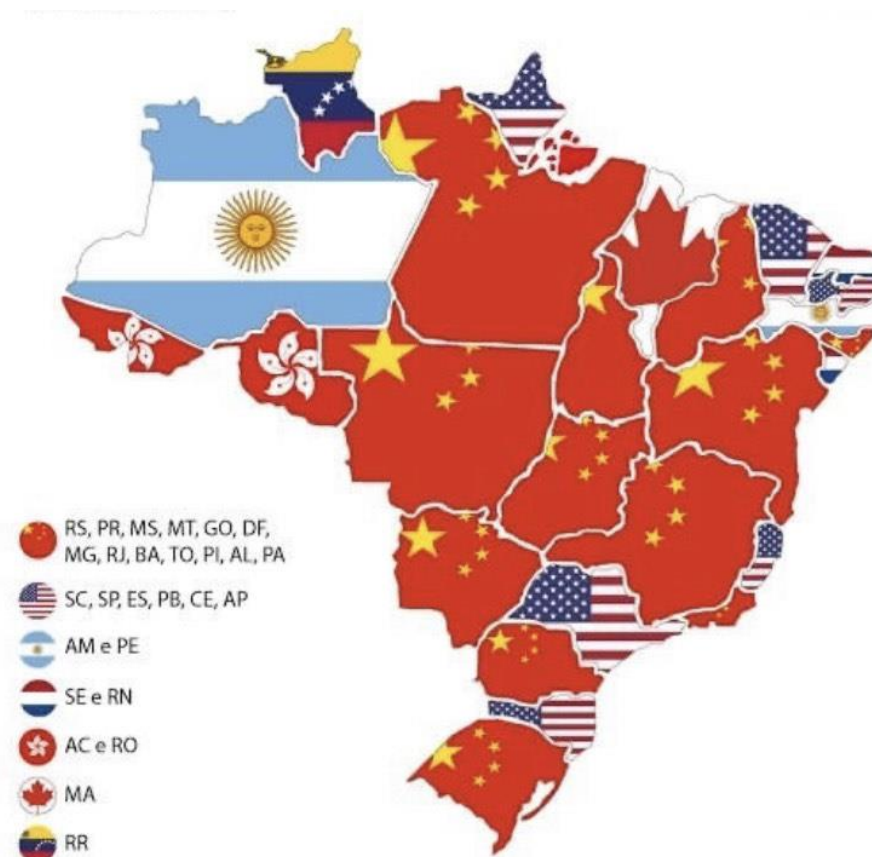
A atividade exportadora<sup>18</sup> é essencial para o desenvolvimento econômico de um país, pois por meio dela há entrada de divisas, além de contribuir com a geração e criação de novos empregos.

A maior parte dos recursos exportados pelos Estados brasileiros são destinados à China e aos EUA (Figura 1). O estado de Minas Gerais, por exemplo, exportou em 2019 cerca de 27% de seus produtos para o primeiro país e 9,1% para o segundo.

Esse fato é preocupante, posto que os dois países supracitados reduziram consideravelmente, no 1º quadrimestre de 2020, suas participações no comércio internacional, impactando fortemente as exportações nacionais<sup>19</sup>.

**Figura 1**  
**Principais Destinos de Exportações – Divisão por Estados Brasileiros**

Fonte: Ministério da Indústria, Comércio Exterior e Serviços.



18 – Os valores em US\$ dispostas nesta sessão são referentes ao frete tipo FOB, cuja responsabilidade do transporte da mercadoria é total do comprador.

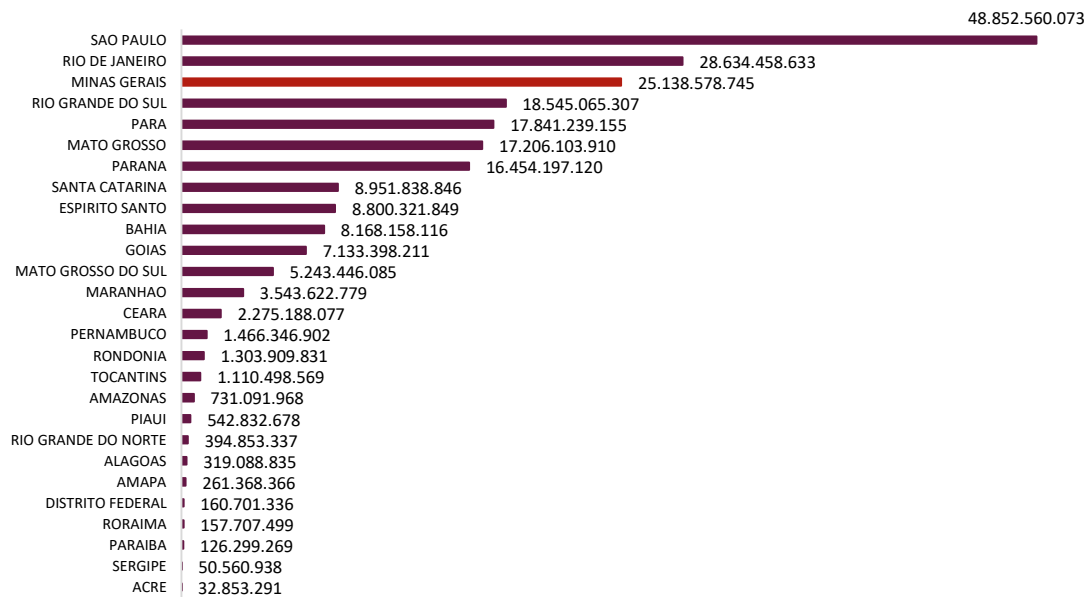
19 – No ano de 2019 o Brasil registou, quanto as suas exportações, a cifra de US\$ 225 bilhões, recuando cerca de -5,8% na comparação com 2018, em vista, sobretudo, da problemática do setor minerador. No 1º quadrimestre de 2020 o Brasil já apresenta uma queda de -4,4% em suas exportações, comparando com o igual período de 2019.

Na sequência, ao confrontarmos as exportações estaduais, verifica-se que o estado de São Paulo detém o maior valor e o Acre o menor. Minas Gerais vem na terceira posição, auferindo em 2019 cerca de US\$ 25,1 bilhões<sup>20</sup>, correspondente a 11,25% das exportações nacionais (Gráfico 27).

**Gráfico 27**

**Classificação UF Exportadoras em 2019 – Acumulado no Ano**

Fonte: Elaboração própria com base nos dados do Ministério da Indústria, Comércio Exterior e Serviços.



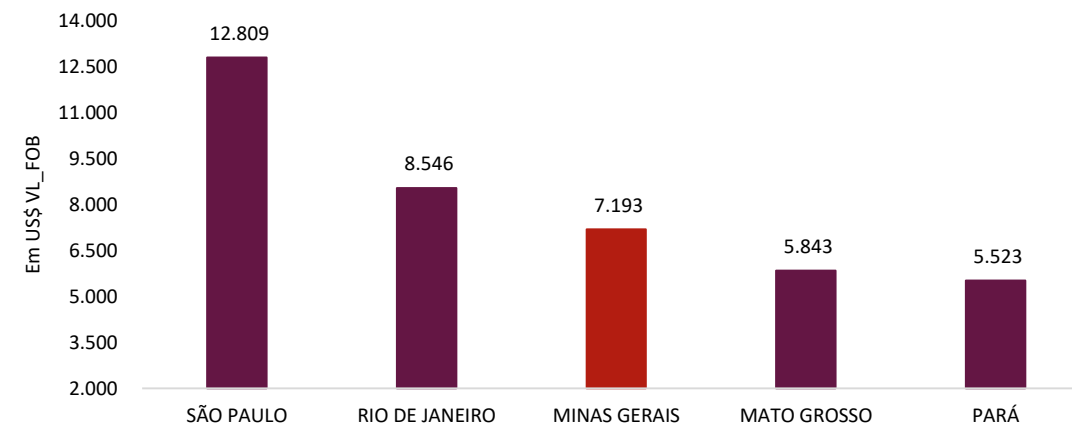
Em US\$ VL\_FOB

No tocante ao 1º quadrimestre de 2020 o estado mineiro segue na mesma colocação, registrando em torno de US\$ 7,2 bilhões (Gráfico 28). Esse valor representa uma retração de -9,9% no comparativo ao igual período de 2019, decorrente sobretudo das reduções de demanda do comércio global, em função da COVID-19.

**Gráfico 28**

**Maiores UF Exportadoras – Acumulado no 1º Quadrimestre de 2020**

Fonte: Elaboração própria com base nos dados do Ministério da Indústria, Comércio Exterior e Serviços.



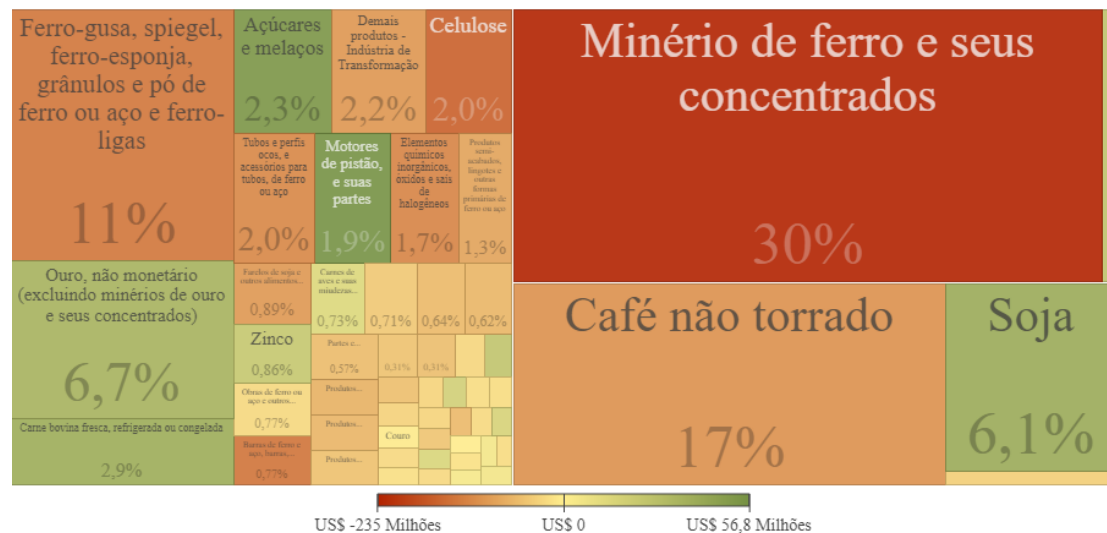
20 – Na confrontação entre os anos de 2019 e 2018, as exportações do Estado de Minas Gerais obtiveram uma elevação na ordem de 3,6%.

Por fim, a Figura 2 demonstra o peso dos principais produtos da pauta exportadora do estado de Minas Gerais, além de destacar, em vermelho, aqueles que obtiveram contração no 1º quadrimestre de 2020.

**Figura 2**

**Minas Gerais: Visão Geral dos Produtos Exportados – Acumulado 1º Quadrimestre de 2020**

Fonte: Elaboração própria com base nos dados do Ministério da Indústria, Comércio Exterior e Serviços/Comexstat.

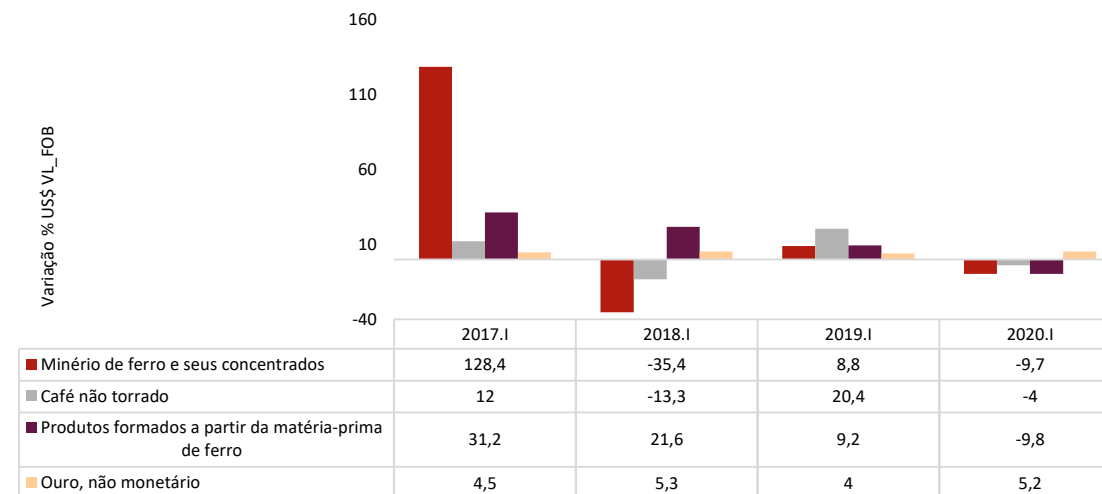


Ademais, o Gráfico 29 apresenta o comportamento das cinco principais mercadorias exportadas no período.

**Gráfico 29**

**Variação dos Principais Produtos Exportados por MG – Acumulado 1º Quadrimestre de 2020**

Fonte: Elaboração própria com base nos dados do Ministério da Indústria, Comércio Exterior e Serviços/Comexstat.



# Indústria

Muito se tem discutido sobre a falta de competitividade estrutural da indústria brasileira. De fato, essa fraqueza foi confirmada, e a produção industrial do Brasil fechou o ano de 2019 com uma queda de -1,1%. Esse setor sofreu abalos diante da recessão na Argentina, um dos principais parceiros comerciais do Brasil. Todavia, o desastre causado pelo rompimento da barragem da Vale em Brumadinho (MG) foi o grande responsável por este resultado negativo.

À vista disso, a Indústria Geral do estado de Minas Gerais também apresentou perdas em 2019 (-5,6%), ocasionada pela grande contração de -25,4% da Indústria Extrativista (Tabela 5).

**Tabela 5**  
**Produção Física Industrial – Encerramento do Ano**

Fonte: Elaboração própria com base nos dados do IBGE

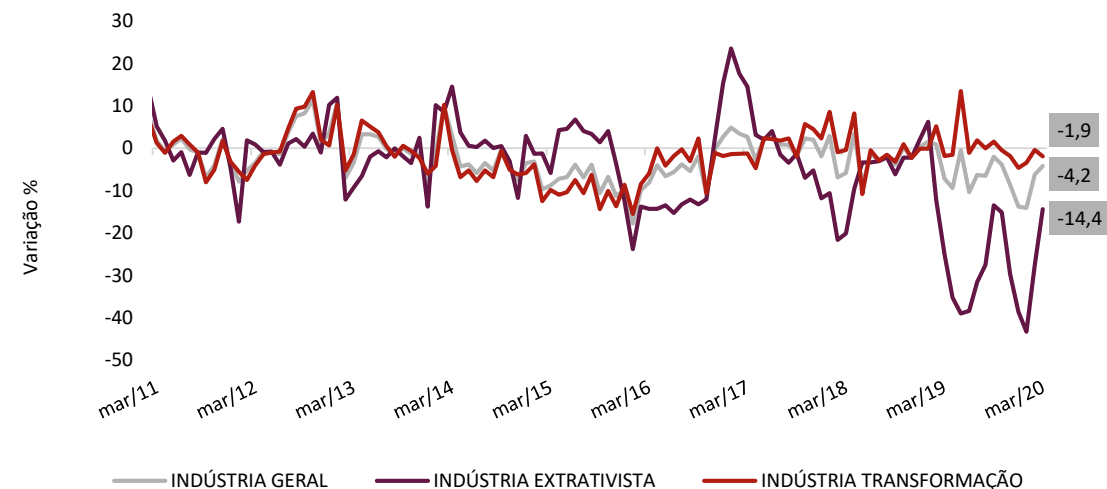
INDÚSTRIA	Variação %								
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
<b>BRASIL</b>									
Geral	0,4	-2,3	2,1	-3,0	-8,3	-6,4	2,5	1,0	-1,1
Extrativista	2,2	-0,5	-3,6	6,8	3,9	-9,4	4,5	0,0	-9,7
Transformação	0,3	-2,4	2,8	-4,2	-9,8	-6,0	2,2	1,1	0,2
<b>MINAS GERAIS</b>									
Geral	0,0	1,4	-0,3	-2,5	-7,4	-6,1	1,2	-2,3	-5,6
Extrativista	1,6	-0,3	-3,3	2,0	0,5	-11,2	2,2	-6,9	-25,4
Transformação	-0,3	1,7	0,7	-3,9	-10,0	-4,2	0,9	-0,7	0,8

O desempenho industrial mineiro no começo deste ano continuou muito fraco, onde todos os seguimentos (Geral, Extrativista e Transformação) apresentaram, no trimestre móvel encerrado em março, taxas negativas (Gráfico 30). Esse fato é preocupante, uma vez que os efeitos adversos da pandemia da COVID-19 ocorrem em um contexto em que a indústria mineira ainda está enfraquecida.

Desse modo, os analistas de mercado estimam que o setor dificilmente deixará de apresentar retrocesso nesta primeira metade do ano, e sua recuperação para o segundo semestre requererá muitos esforços.

**Gráfico 30**  
**Produção Física MG – Indústria Geral, Extrativista e de Transformação – Trimestre Móvel Encerrado em Março**

Fonte: Elaboração própria com base nos dados do IBGE.



# Mercado Financeiro

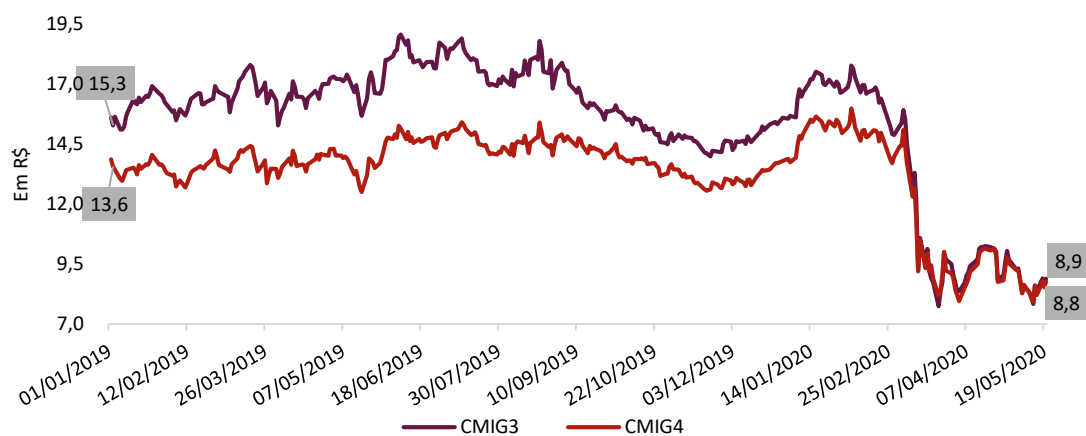


Desde o início de 2019, as ações da Companhia Energética de Minas Gerais (CEMIG)<sup>21</sup> e da Companhia de Saneamento de Minas Gerais (COPASA)<sup>22</sup>, acumulam altas significativas. Isso porque o mercado avaliou como positivas suas possíveis desestatizações. O 1º quadrimestre de 2020 seguiu, quase todo, na mesma tendência, sofrendo perdas mais profundas a partir do mês de março, dada a aversão ao risco do mercado global (Gráficos 31 e 32).

Na visão dos analistas de mercado, os papéis de ambas as empresas tendem, no cenário pós pandemia, a recuperar os patamares obtidos no início de 2020. No entanto, de acordo com a *Bloomberg* essa recuperação pode não ocorrer caso os projetos de privatizações não sejam aprovados. Esse fato pode vir a reduzir cerca de -20% no preços dessas ações. Ademais, ainda segundo a plataforma, há uma probabilidade de 50% de ocorrência dessas privatizações.

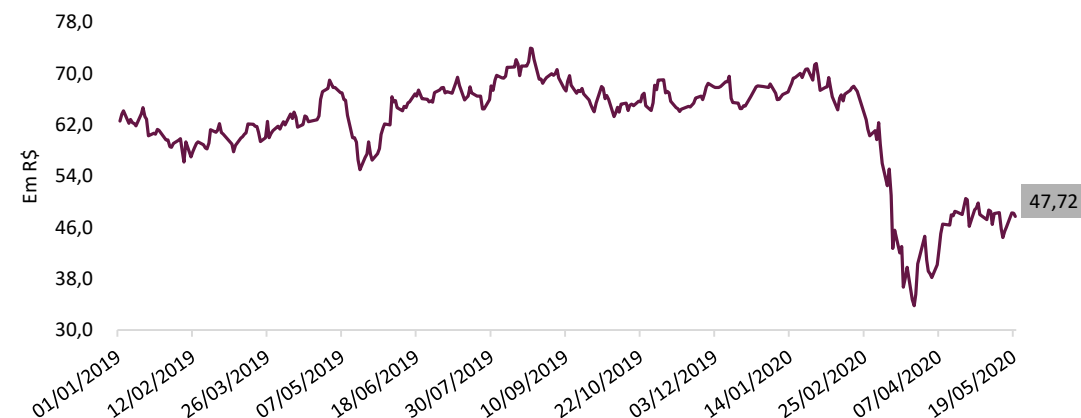
**Gráfico 31**  
**Ações CEMIG – Variação Diária**

Fonte: Elaboração própria com base nos dados do *Bloomberg*.



**Gráfico 32**  
**Ações COPASA – Variação Diária**

Fonte: Elaboração própria com base nos dados do *Bloomberg*.



21 – A Cemig é uma das maiores empresas integradas de energia elétrica do Brasil, e opera nos segmentos de geração, transmissão e distribuição. Esta é uma empresa estatal de capital misto, controlada pelo Estado de Minas Gerais, cuja atuação se estende por todo o Brasil, tendo o controle da Light e também participações na TAESA e nas usinas de Belo Monte e Santo Antônio.

22 – A Copasa é uma das maiores empresas de saneamento do Brasil, e é controlada pelo Governo do Estado de Minas Gerais.

# Informações Técnicas

---

## SECRETARIA DE ESTADO DE FAZENDA DO ESTADO DE MINAS GERAIS

**Secretário de Estado de Fazenda**  
Gustavo de Oliveira Barbosa

**Secretário-adjunto**  
Luiz Cláudio Fernandes Lourenço Gomes

## SUBSECRETARIA DO TESOIRO ESTADUAL

**Subsecretário do Tesouro Estadual**  
Fábio Rodrigo Amaral de Assunção

**UNIDADE RESPONSÁVEL**  
Núcleo de Planejamento – Assessoria GAB/STE

**ELABORAÇÃO**  
Naiara Silva de Carvalho

**ARTE**  
Núcleo de Comunicação - Assessoria GAB/STE  
Talitha Borges Denilli de Carvalho

## COLABORAÇÃO

**Superintendente Central de Governança de Ativos e da Dívida Pública (SCGOV)**  
Andresa Linhares de Oliveira Nunes

**Diretoria Central de Governança das Estatais (DCGE)**  
Ramon Alves Campos Neres  
Guilherme Westin Duarte de Azevedo  
Amaro de Carvalho Júnior  
Bernardo Campos Zaghoul  
Eduardo Alves Pena  
Jussara Kele Araujo Valadares  
Pricila de Melo Batista  
Tiago Rodrigues Félix

## INFORMAÇÕES

Telefone: (031) 3915-6155

E-mail: [steplanejamento@fazenda.mg.gov.br](mailto:steplanejamento@fazenda.mg.gov.br)

Disponível em: <http://www.fazenda.mg.gov.br/tesouro-estadual/tesouro-estadual/boletins-economicos/#>

Rodovia Papa João Paulo II, 4.001  
Cidade Administrativa - Prédio Gerais (6º e 7º andares)  
Bairro Serra Verde - Belo Horizonte/MG  
CEP 31.630-901  
[www.fazenda.mg.gov.br](http://www.fazenda.mg.gov.br)

**Maio 2020**