



ECONOMIA BRASILEIRA

DESEMPENHO RECENTE E CENÁRIOS PARA 2015

Prof. Antonio Lanzana
Dezembro/2014



SUMÁRIO

- 1. Economia Mundial e Impactos sobre o Brasil**

- 2. A Economia Brasileira Atual**
 - 2.1. Desempenho Recente**
 - 2.2. A Condução da Política Econômica**

- 3. Cenários para 2015**



1. ECONOMIA MUNDIAL E IMPACTOS SOBRE O BRASIL

- **Economia mundial vai crescer mais em 2015 (3,8%), contra 2,9% em 2013 e 3,3% em 2014.**
 - ✓ **Europa com tendência de estagnação/crescimento muito baixo**
 - ✓ **Estados Unidos iniciando um ciclo de retomada**
 - ✓ **Desaceleração do ritmo de crescimento da China**



Europa

- **Situação da Zona do Euro**
 - ✓ **Dificuldades ainda persistem pois déficit e dívida pública ainda permanecem elevados em vários países**
 - ✓ **Tendência de crescimento limitado**
 - ✓ **PIB cresceu no primeiro trimestre mas deu sinais de estagnação ao longo do ano.**



Estados Unidos

- Sinais positivos para uma retomada
- Elevação futura das taxas de juros (incerteza sobre quando começa)
- Valorização mundial do dólar
- Tendência de aceleração do crescimento
 - ✓ PIB cresceu 3,9% no 3º trimestre (taxa anualizada)
 - ✓ Crescimento comandado pelo setor privado



China

- PIB da China vem desacelerando
 - ✓ 2011 → 9,2%
 - ✓ 2012 → 7,8%
 - ✓ 2013 → 7,7%
 - ✓ 2014* → 7,4%
 - ✓ 2015* → 7,1%



- **Economia da China em fase de transição**
 - ✓ **Menos investimento e mais consumo interno**
 - ✓ **Na transição PIB cresce de forma menos acentuada**
- **Continua sendo importante, mas com menor velocidade**
- **PIB deve crescer menos de 7,0% a partir de 2016**
- **Expectativa de estabilização entre 6,0% e 6,5% a.a.**
- **Impacto sobre preço das commodities.**



Tabela 1 – Projeções PIB

	2012	2013	2014*	2015*
Mundo	3,2	2,9	3,3	3,8
Desenvolvidos	1,3	1,2	1,8	2,3
. Estados Unidos	2,2	1,9	2,2	3,2
. Zona do Euro	-0,6	-0,4	0,6	0,8
. Japão	2,0	2,0	0,9	0,8
Emergentes	5,1	4,5	4,4	5,0
. China	7,8	7,7	7,4	7,1
. Índia	4,5	3,8	5,6	6,4
. Rússia	3,6	1,5	0,2	0,5

Fonte: FMI e projeções próprias



2. A ECONOMIA BRASILEIRA ATUAL

2.1. Desempenho Recente

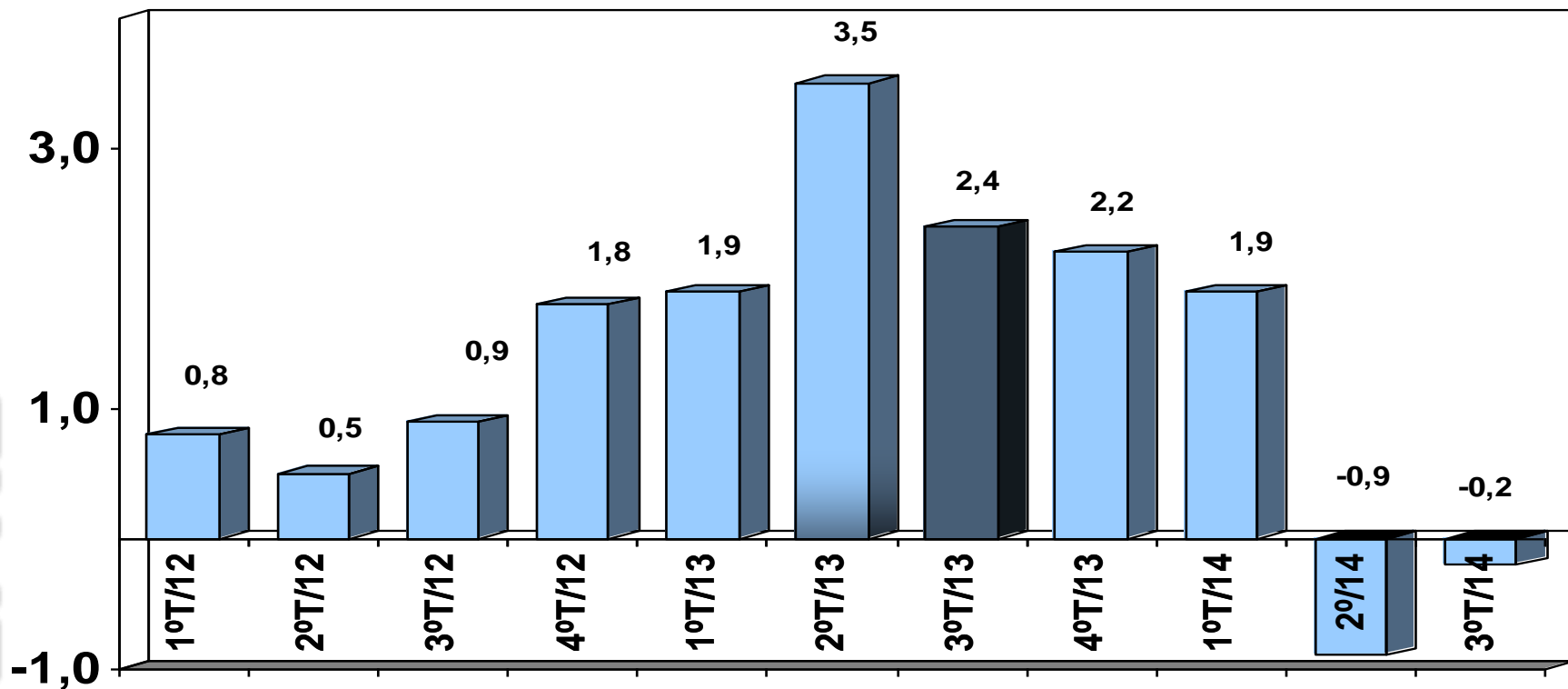
Nível de Atividade

- ✓ Crescimento vem perdendo “fôlego” desde o segundo semestre de 2013
- ✓ Crescimento de 0,2% no período janeiro/setembro
- ✓ Média do Governo Dilma de 1,6%a.a. contra 4,0%a.a. do Governo Lula
- ✓ No período 2011/4*, mundo cresceu 3,3%a.a. e emergentes 5,3%a.a.
- ✓ Crescimento econômico atual é inferior ao observado na “década perdida”



Gráfico 1 – PIB - Brasil

(Trimestre/mesmo trimestre do ano anterior – em %)



Fonte: IBGE



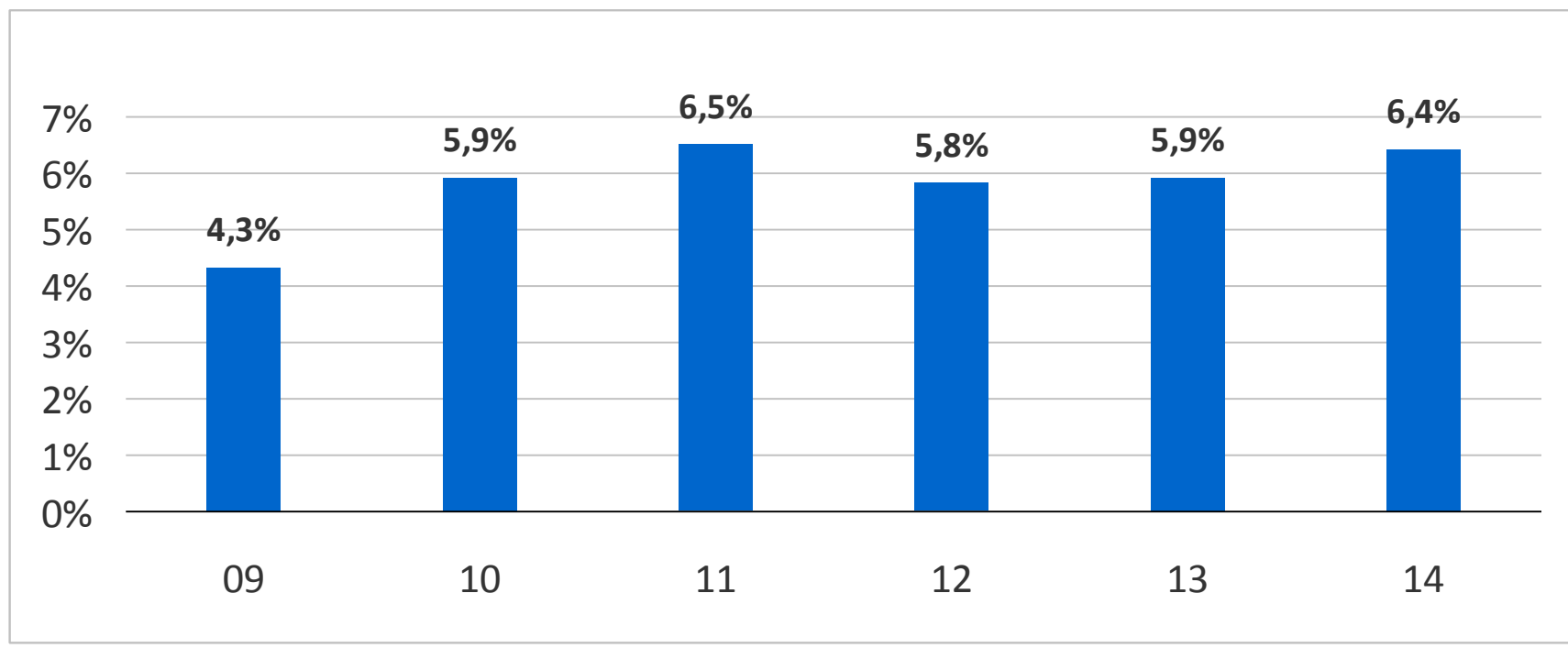
Inflação

- ✓ Encerra o ano um pouco abaixo do teto da meta (6,4%)
- ✓ Está longe da meta (4,5%) desde 2009
- ✓ Inflação muito alta relativamente a outros emergentes



SIMEFRE

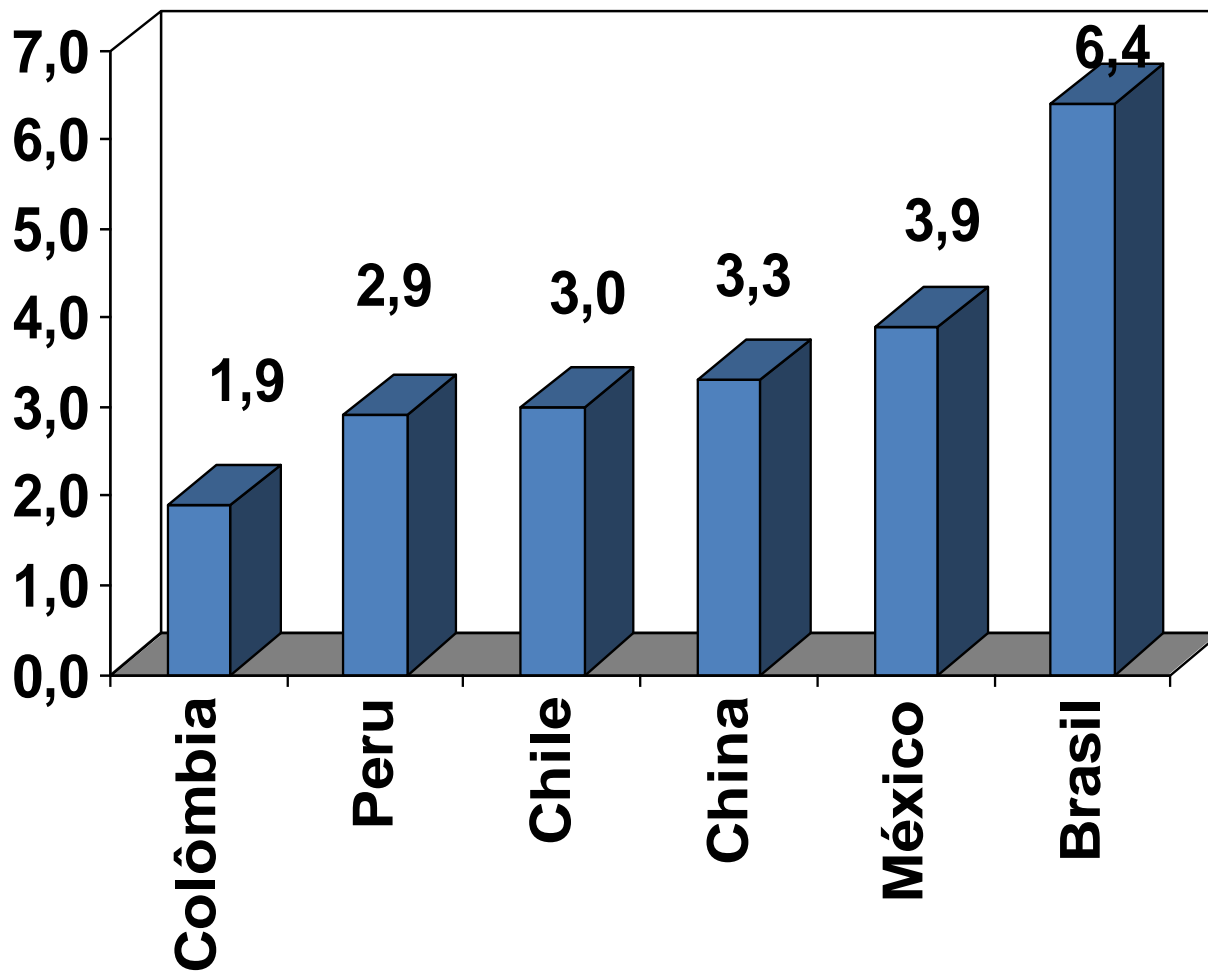
Gráfico 2 – IPCA –Var% Anual



Fonte: Banco Central e IBGE



Gráfico 3 – Taxas de Inflação- Países Selecionados (2013/4)



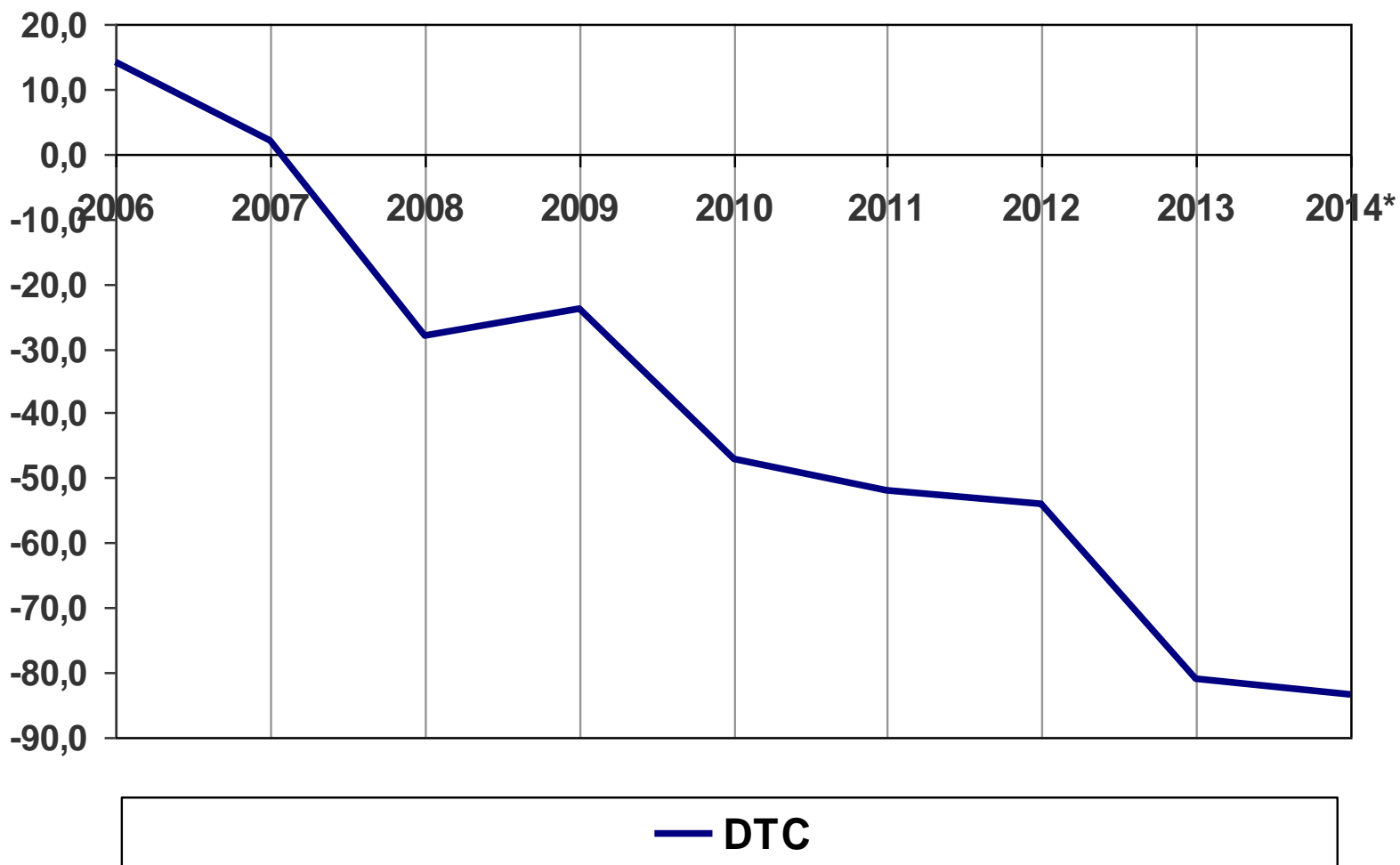
Fonte: FMI



- **Setor Externo**
 - ✓ **Déficit em conta corrente é o 3º maior do mundo**
 - ✓ **Déficit atual é de US\$ 84,4 bilhões (3,7% do PIB)**
 - ✓ **“Número fatal” é de 4%**
 - ✓ **Expectativa de menor entrada de recursos**



Gráfico 4 – Déficit em Conta Corrente- Brasil – (US\$Bi)



Fonte : BC



2.2. Política Econômica Atual

- **Governo se preocupou apenas com a demanda**
 - ✓ **Problema do País não é falta de demanda , mas escassez de oferta**
 - ✓ **Nesse caso, estímulos à demanda não impactam decisivamente o PIB, mas causam inflação e déficit em conta corrente**
 - ✓ **Os investimentos estão contidos pela falta de infraestrutura e incertezas em relação a política econômica**



- ✓ Investimentos devem cair 7% em 2014
- ✓ Indicadores de investimento apresentam queda expressiva no período jan/out 2014 (IBGE e ANFAVEA)
 - Produção de bens de capital : - 8,8%
 - Produção de ônibus : -13,3%
 - Produção de caminhões : -24,6%
 - Prod. de máquinas agrícolas : -15,6%
- ✓ O que explica esse comportamento dos investimentos?
 - Incertezas em relação à política econômica
 - Precariedade da Infraestrutura



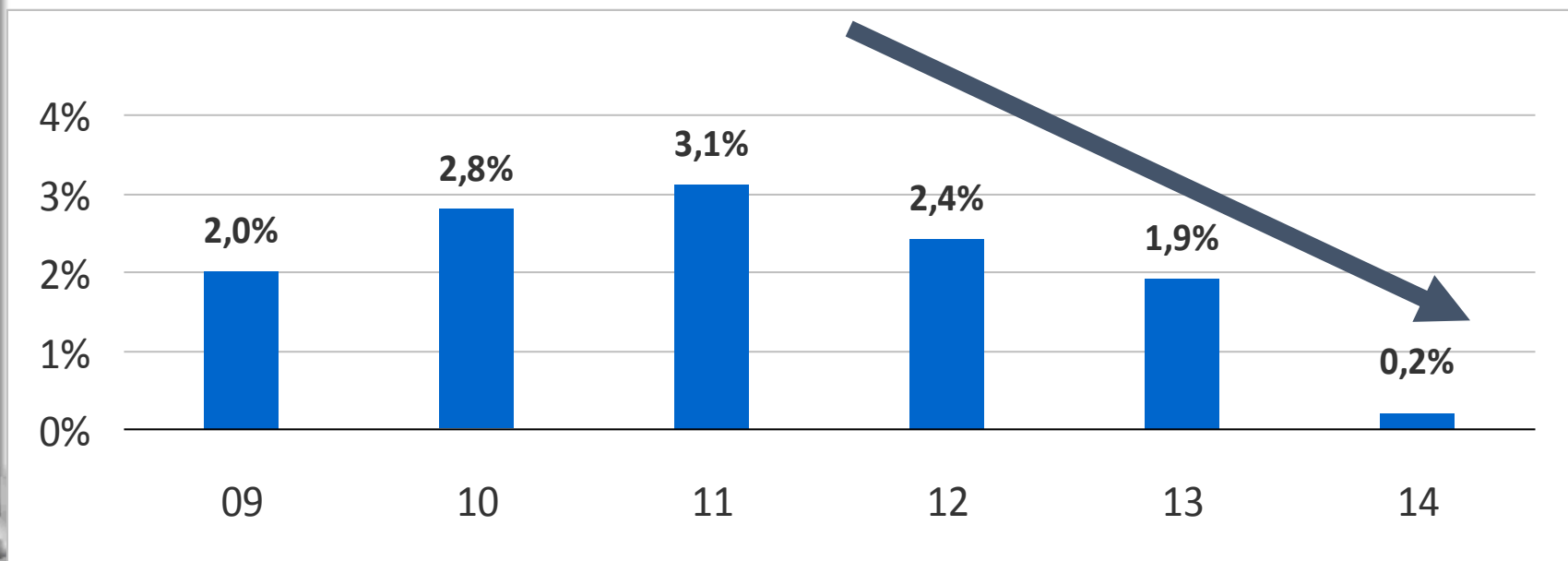
- **Incertezas em relação à política econômica**
 - ✓ **Como serão corrigidos os preços defasados? Quais políticas serão adotadas para evitar que a inflação se acelera?**
 - ✓ **Até quando BC vai atuar no mercado de câmbio?**
 - ✓ **Por quanto tempo vão vigorar os benefícios, como IPI e transferências dos encargos sociais para o valor adicionado?**
 - ✓ **Como será enfrentada a questão fiscal?**



- ✓ **Quadro fiscal está grave**
 - **Redução do Superávit Primário**
 - **Elevação do Déficit Público**
 - **“Manobras Contábeis”**
 - **Risco de novo rebaixamento pelas agencias de rating**



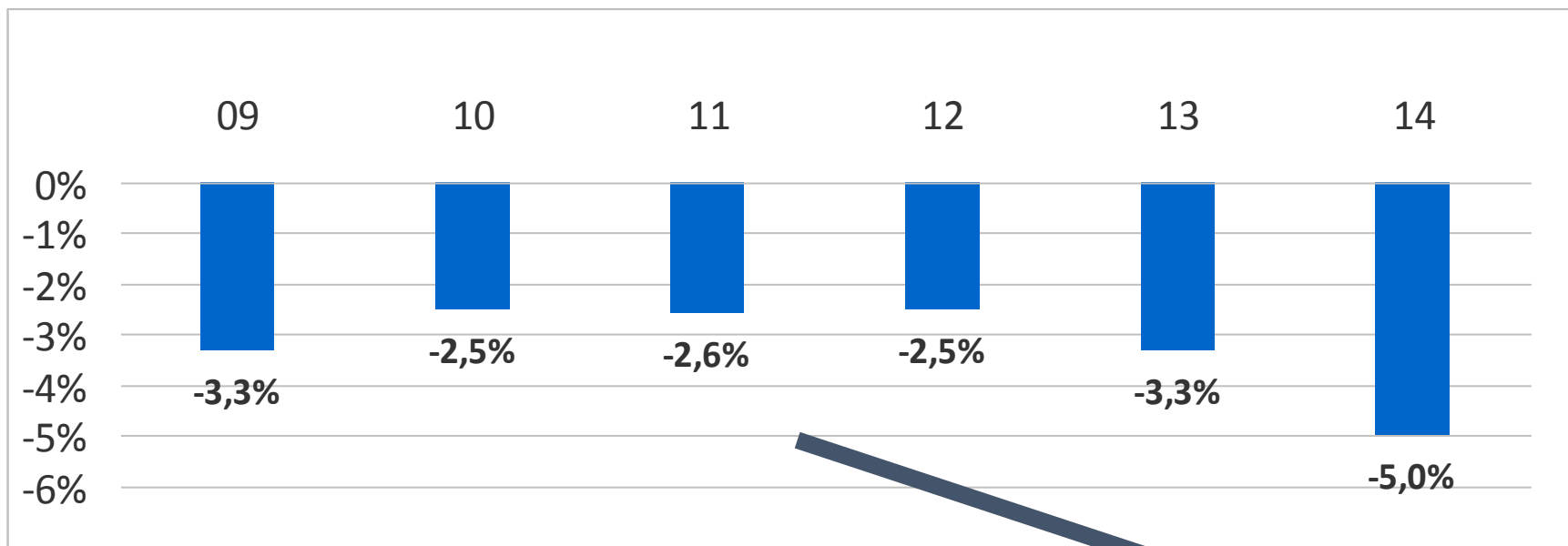
Gráfico 5 – Superávit Primário (% do PIB)



Fonte: Banco Central e Pesquisa Focus



Gráfico 6 – Déficit Público Nominal (% do PIB)



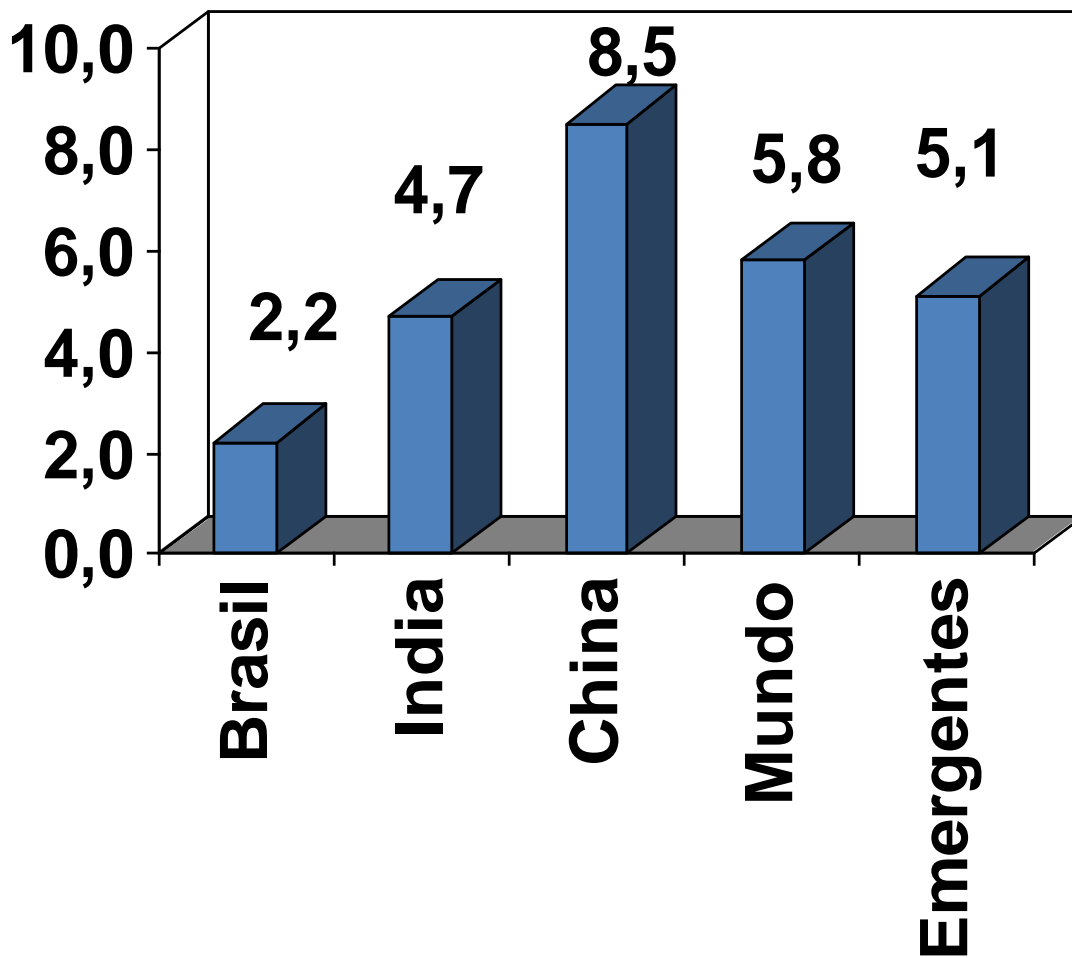
Fonte: Banco Central e Pesquisa Focus



- **A Infraestrutura no Brasil**
 - ✓ **Investimento em Infraestrutura vem se reduzindo no Brasil ao longo das últimas décadas**
 - ✓ **É muito baixo se comparado a outros emergentes**
 - ✓ **Investimento privado é complementar ao investimento em infraestrutura**
 - ✓ **Atualmente o investimento em infraestrutura é de 2,1% do PIB e o investimento total de 17%**



Gráfico 7 – Investimento em Infraestrutura (% do PIB) 1992/2012



Fonte- Bain & Company , Banco Mundial e McKinsey in Revista Exame (2014)



Tabela 4 – Qualidade da Infraestrutura (Amostra de 144 países)-2013

ÁREA	China	Índia	Rússia	África do Sul	Brasil
Aeroportos	70º	68º	104º	15º	134º
Portos	59º	80º	93º	52º	135º
Ferrovias	22º	27º	30º	46º	100º
Rodovias	54º	86º	136º	42º	123º
Infraestrutura Total	69º	87º	101º	58º	107º

Fonte: World Economic Forum



- **Qualquer perspectiva de acelerar o ritmo de crescimento do País passa pela elevação da taxa de investimentos em infraestrutura**
- **Para atingir a média mundial em 10 anos é preciso investir 5% do PIB (R\$ 150 bi a mais); em 20 anos é necessário 4% do PIB (R\$ 100 bi a mais)**
- **Setor público apresenta dificuldade para liderar esse processo**
 - ✓ **Reduzida capacidade de gestão**
 - ✓ **Poupança pública insuficiente**
 - ✓ **Crescimento contínuo das despesas de custeio**
- **Setor privado terá papel fundamental (concessões, privatizações, parcerias público-privadas)**



3. CENÁRIOS PARA 2015

Nova equipe econômica vai ter uma serie de desafios a curto prazo

- Corrigir preços defasados (energia elétrica, combustíveis, transportes públicos) com reflexos na inflação
- Cambio mais depreciado também impacta inflação
- Reduzir o déficit público (aumentar o superávit primário)
- “Liberar” a taxa de cambio
- Acelerar investimentos em infraestrutura
- Recuperar a confiança dos empresários



- **A Necessária Mudança na Política Fiscal**
 - ✓ Tendência do déficit público terá que ser revertida
 - ✓ Risco de perda do grau de investimento
 - ✓ Necessário para recuperar a credibilidade da política econômica (interna e externamente)
- **Aceleração dos Investimentos em Infraestrutura**
 - ✓ Não existirão recursos públicos para investimento
 - ✓ Aceleração de concessões e parcerias público-privadas
 - ✓ Política terá que ser “mais agressiva”



Possível Condução da Política Econômica

- Os problemas serão enfrentados por etapas.
- Primeira Etapa : Corrigir o déficit fiscal
- Objetivo: evitar o rebaixamento do rating
- Correção será gradual (ajuste forte seria recessivo)
- Metas já estabelecidas para o superávit primário
 - ✓ 2015 – 1,2% do PIB
 - ✓ 2016/17 – 2% ou mais
- Necessidade é de 2,2% para estabilizar relação dívida/PIB
- Ajuste deve se concentrar em medidas que não dependam do Congresso



- **Possíveis Medidas na Área dos Gastos**
 - ✓ **Redução dos investimentos públicos**
 - ✓ **Aumento da TJLP (reduzir subsidio)**
 - ✓ **Redução das transferências do Tesouro para o BNDES e bancos públicos**
 - ✓ **Ataque às despesas com seguro-desemprego e pensões por morte e abandono**
 - ✓ **Gastos serão pressionados pelo salário mínimo (+9%)**



- **Possíveis Medidas na Área da Arrecadação**
 - ✓ **Cide**
 - ✓ **Aumento de preços de combustíveis e energia para elevar a arrecadação**
 - ✓ **Redução das desonerações (automóveis, eletro-eletrônicos, material de construção, móveis)**
 - ✓ **Volta da CPMF?**



- **Condução da Política Monetária**

- ✓ **Inflação vai se acelerar no início do ano**
- ✓ **Política monetária contracionista para evitar repasse**
- ✓ **Juros em alta (podem chegar a 13%)**
- ✓ **Bancos públicos com menos recursos**
- ✓ **Bancos privados mais cautelosos**



- **Política Cambial**

- ✓ **Ajuste fiscal pode melhorar expectativa e impactar cambio a curto prazo, mas estruturalmente a tendência é de alta**
- ✓ **Possível suspensão dos swaps cambiais**



- Taxa de câmbio
 - ✓ Tendência de Curto Prazo
 - Muita volatilidade
 - Incertezas
 - ✓ Tendência Estrutural
 - Dólar mais elevado
 - Valorização mundial do dólar (juros EUA)
 - Preço das commodities
 - Operações de swap cambial do BC já superaram U\$ 100 bilhões - alternativa tem limite
 - Déficit elevado em conta corrente, com EUA atraindo capital



- **Outras observações**
 - ✓ **Investimento em infraestrutura terá dificuldades**
 - **Redução do Investimento Público**
 - **Situação das construtoras (Petrobrás)**
 - ✓ **Equipe econômica com liberdade de ação?**



Possíveis Resultados

- Distorções aumentaram e o preço do ajuste aumentou
- Inflação no teto da meta (6,5%)
- Tendência de estagnação/crescimento inexpressivo (eventual de racionamento de energia pode agravar o quadro)
- Taxa de desemprego em ligeira alta
- Taxa de cambio depreciada



- **O próximo ano será de transição**
- **O lado favorável: é um sacrifício para reconstruir a economia e voltar a crescer a partir dos próximos anos, com melhores fundamentos macroeconômicos**
- **Duas questões:**
 - ✓ **No Governo Lula a credibilidade foi conquistada deixando tudo como estava: o quadro atual exige medidas ativas para mudar o rumo**
 - ✓ **Reconquistar a credibilidade é muito mais difícil do que conquistar (não há espaço para erros na implementação das medidas – transparência será fundamental)**



Tabela 5 – Brasil – Projeções

INDICADORES	2010	2011	2012	2013	2014*	2015*
PIB (%)	7,50	2,70	1,00	2,30	0,10	0,50
Inflação (%)	5,90	6,50	5,84	5,91	6,40	6,50
Taxa de Juros (% a.a.)	10,75	11,00	7,25	10,00	11,75	13,00
Taxa de Câmbio (final de período)	1,67	1,85	2,04	2,35	2,55	2,80