

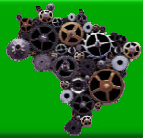
PERSPECTIVAS DA ECONOMIA BRASILEIRA

Gustavo Loyola

XII CONGRESSO BRASILEIRO DE FOMENTO COMERCIAL
Foz do Iguaçu (PR), abril de 2016



Cenário Internacional



Cenário doméstico



Conclusão

Cenário Internacional

Há importantes fatores de incerteza globais para o curto e médio prazo – dois merecem particular destaque



Normalização da política monetária nos EUA



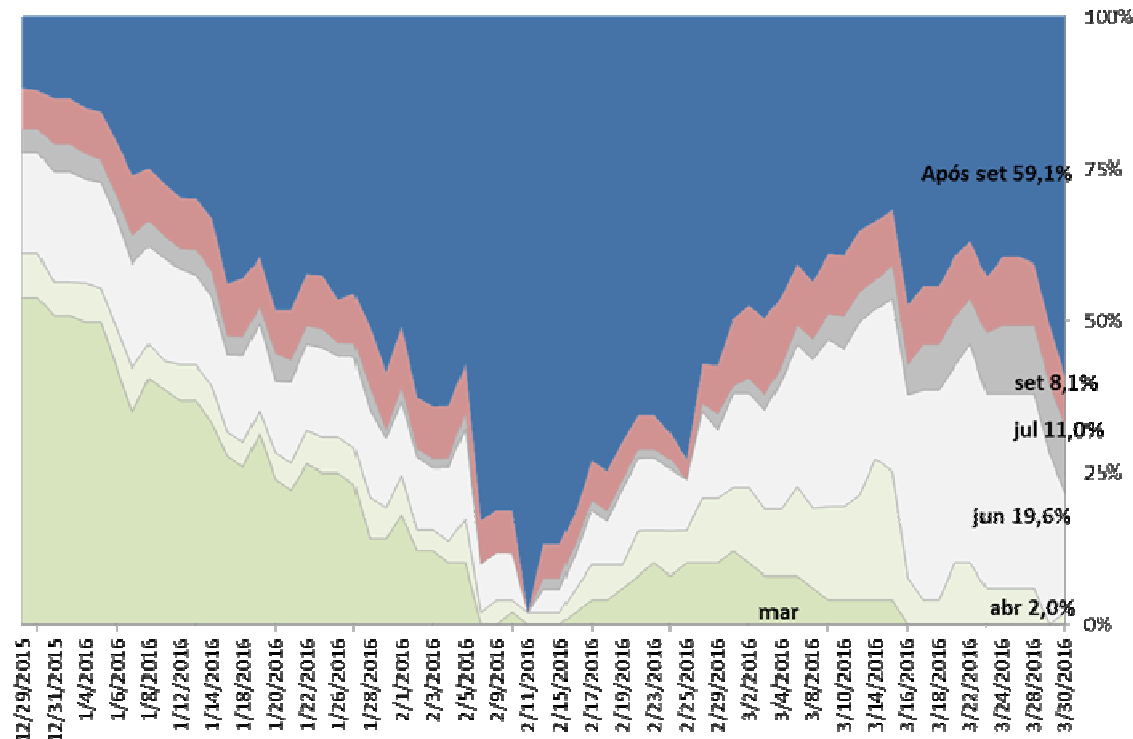
China – ritmo de desaceleração e movimentos do câmbio

Estas questões irão definir alguns aspectos cruciais: ritmo de crescimento da economia mundial, preços de commodities e taxas globais de juros e de câmbio

Estados Unidos

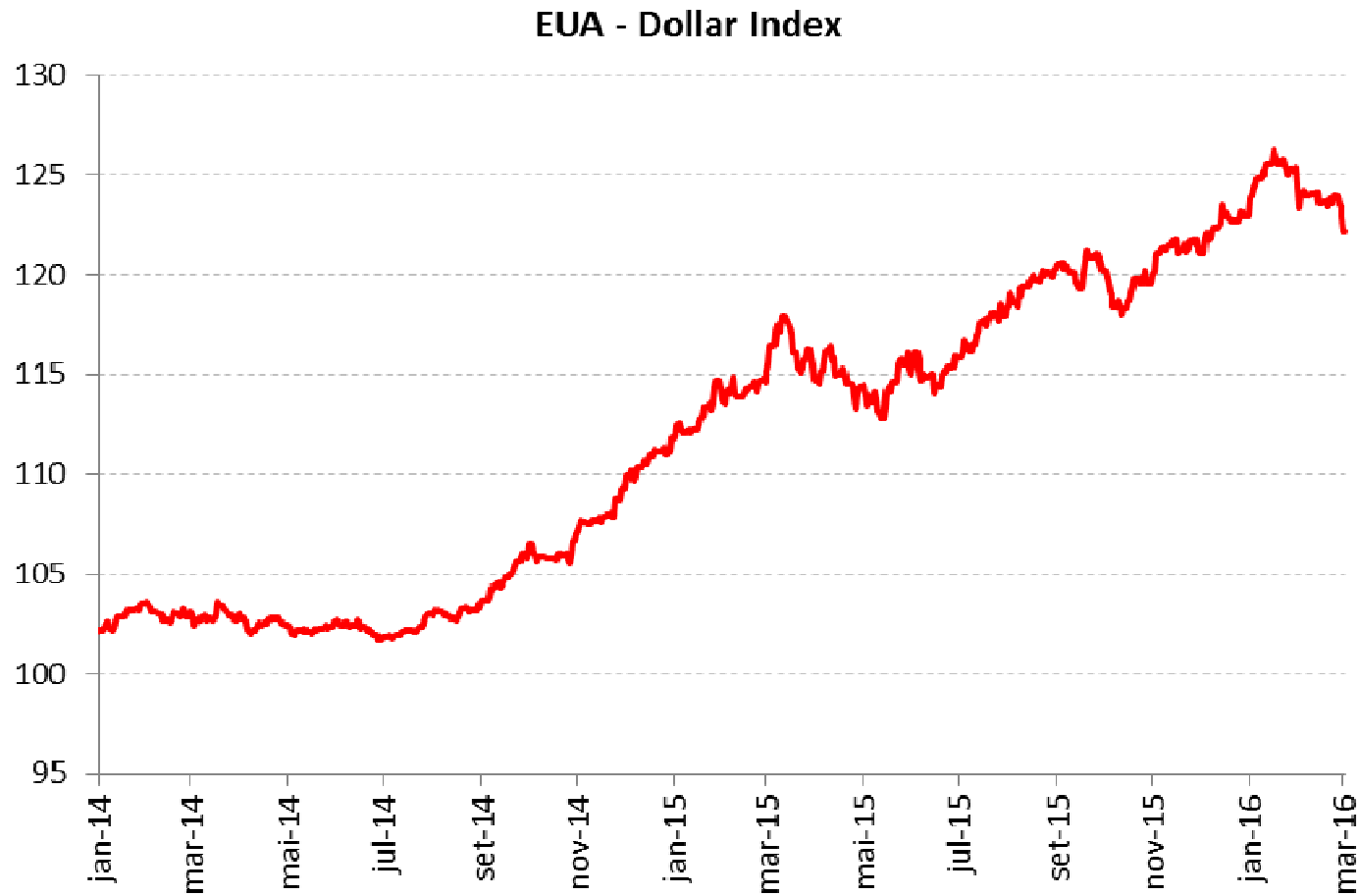
- Panorama global e sentimento de piora da economia levou mercados a precificarem interrupção do ciclo de aperto monetário
- Fed apresentou projeções de inflação mais baixas como perspectivas de patamar de juros menor para final deste ano e do próximo.
- Nosso cenário contempla dois aumentos em 2016 (junho e dezembro). Risco é de primeiro aperto ser postergado

EUA - Probabilidade implícita do segundo aumento nos juros



Estados Unidos

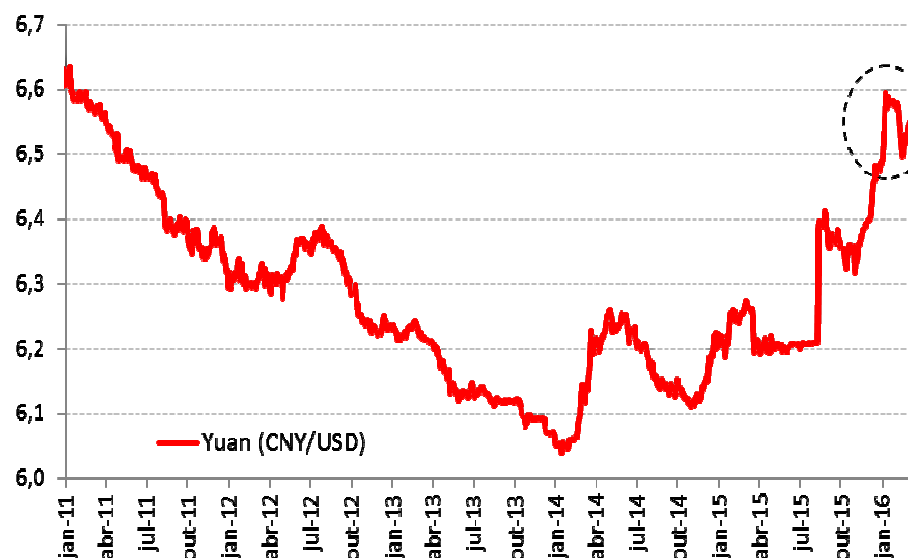
- Como resultado, dólar perdeu fôlego em termos globais
- Porém, é prematuro apontar acomodação como definitiva



Fonte: Federal Reserve (elaboração Tendências)

- **Desvalorização recente do yuan merece atenção.** Alta instável da taxa de câmbio yuan x dólar pressionou adicionalmente as commodities nos últimos meses, **embora tenha sido observada alguma acomodação recente.**
- Nossa avaliação é que yuan deve sofrer **desvalorização apenas gradual.** Governo não deve buscar uma queda forçada da moeda para recompor competitividade, pois **reedição do modelo exportador do pré-crise é inviável.**

China: taxa de câmbio

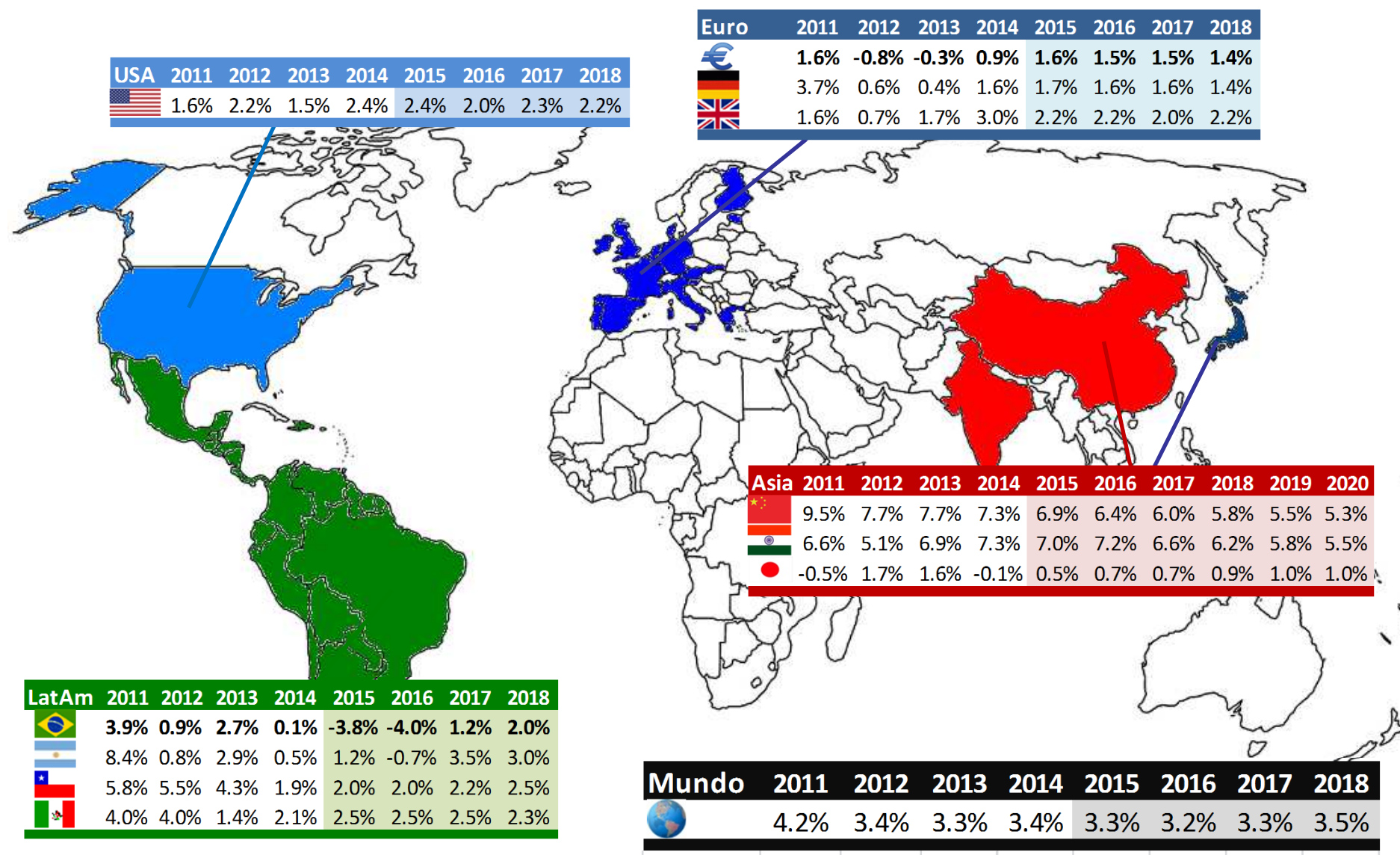


Índice CRB de commodities



Cenário Internacional

8



Fonte: FMI (Projeções: *Tendências*)

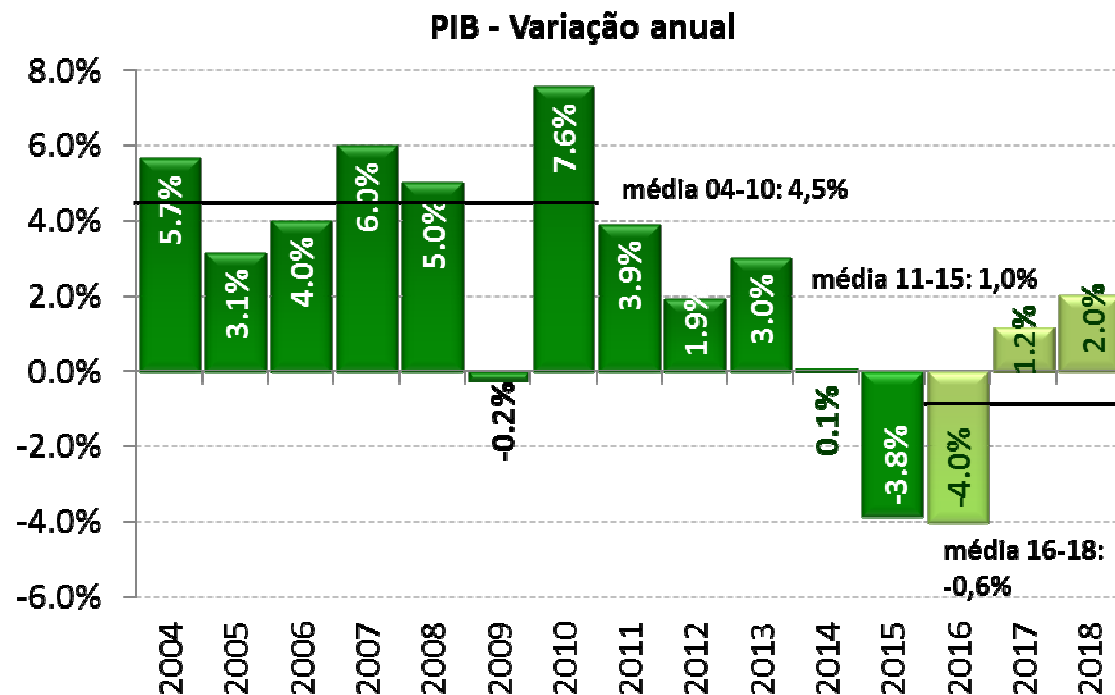
Cenário Doméstico

- **90% de probabilidade de interrupção definitiva do mandato de Dilma.**
- **Michel Temer deve assumir interinamente em meados de maio.**
- **O cenário econômico para o governo Temer pressupõe melhora substancial do relacionamento Executivo-Congresso, retomando ao padrão típico do “presidencialismo de coalizão”.**
- **PSDB deve apoiar Temer, mesmo que sem formalização deste apoio.**
- **Esperamos uma nova equipe econômica de viés liberal e pró-mercado, comprometida com o ajuste fiscal e com as reformas estruturais.**
- **No cenário mais provável, Temer será capaz de aprovar as medidas de ajuste no Congresso, embora sem aprofundamento de reformas mais complexas.**

	Temer I	Temer II	Temer III
Transição política	polarização	concertação	acomodação
Base política	fraca	forte	instável
Confiança	baixa	choque positivo	lenta recuperação
Reformas	baixa	baixa	baixa
Marco Regulatório	liberalização	liberalização	liberalização
Política Fiscal	frouxa	moderada	fraca
Política Monetária	autônoma	autônoma	autônoma
Política Cambial	flutuação suja	flutuação suja	flutuação suja
Metas de inflação	regime de metas	regime de metas	regime de metas
Equipe econômica	responsável	responsável	responsável

PIB

- Deterioração econômica tem sido mais intensa que o esperado. Com isso, **país deverá ter dois anos consecutivos de forte contração do PIB.**
- **Política macroeconômica dos últimos anos gerou graves desequilíbrios e perda de confiança.** A piora foi acentuada pelos impactos da operação Lava Jato e pelos efeitos contracionistas dos apertos fiscal, monetário e creditício.
- Aumento da ociosidade de fatores e retomada da confiança abrem a **possibilidade de gradual reação a partir de 2017.**



Fonte: IBGE e FGV (Elaboração e projeções: Tendências)

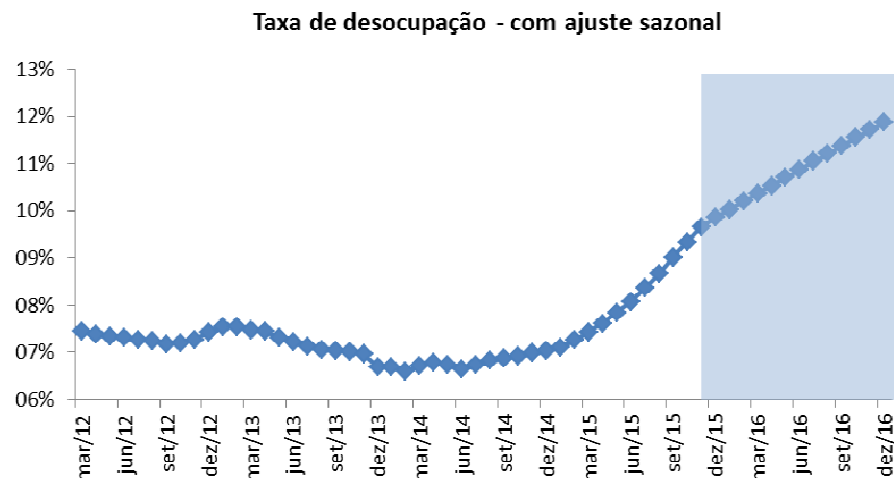
Abertura do PIB

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
PIB	7,5%	3,9%	1,9%	3,0%	0,1%	-3,8%	-4,0%
Agropecuária	6,7%	5,6%	-3,1%	8,4%	2,1%	1,8%	1,5%
Indústria	10,2%	4,1%	-0,7%	2,2%	-0,9%	-6,2%	-6,1%
Serviços	5,8%	3,4%	2,9%	2,8%	0,4%	-2,7%	-3,4%
Famílias	6,2%	4,7%	3,5%	3,5%	1,3%	-4,0%	-4,1%
Governo	3,9%	2,2%	2,3%	1,5%	1,2%	-1,0%	-2,4%
FBCF	17,9%	6,7%	0,8%	5,8%	-4,5%	-14,1%	-12,5%
Exportações	11,7%	4,8%	0,3%	2,4%	-1,1%	6,1%	4,8%
Importações	33,6%	9,4%	0,7%	7,2%	-1,0%	-14,3%	-10,5%

Fonte: IBGE (Elaboração e projeções: *Tendências*)

Mercado de trabalho – Pnad Contínua

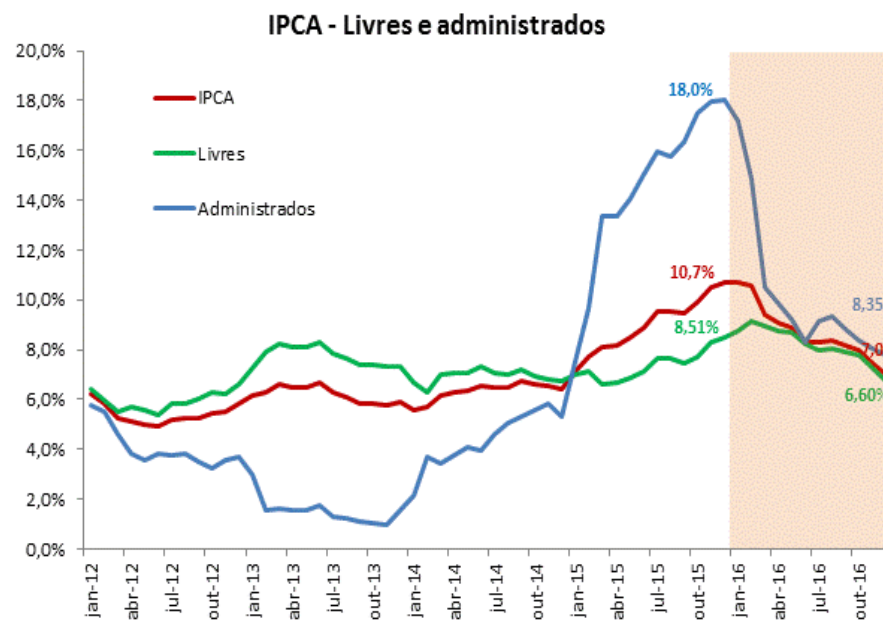
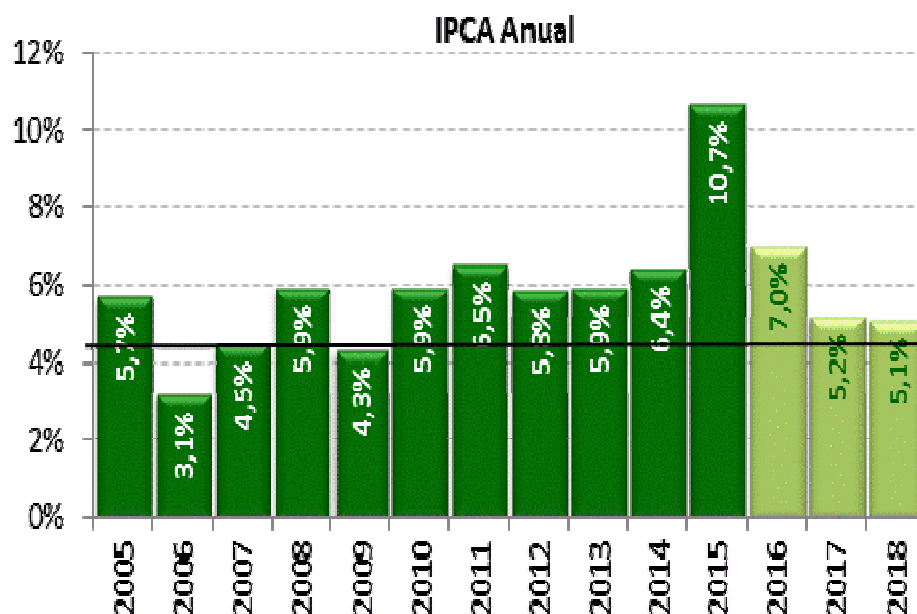
- Segundo nossos cálculos, a taxa de desocupação deve atingir dois dígitos já em fevereiro (expectativa de 10,4%).
- Para dezembro de 2016, projetamos taxa de desocupação de 11,7% (fechando 2016 com desocupação média de 10,9%).



	PNAD			
	PEA/PIA	Emprego	Taxa de desemprego	Renda Real
2013	61.3%	1.4%	7.1%	2.8%
2014	61.0%	1.5%	6.8%	1.1%
2015	61.3%	0.2%	8.3%	-6.0%
2016	61.6%	-1.3%	10.9%	-4.0%

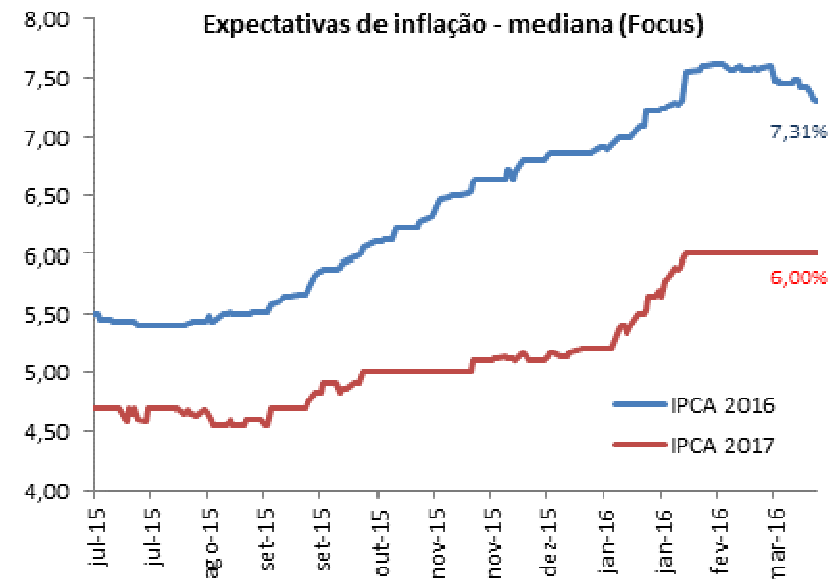
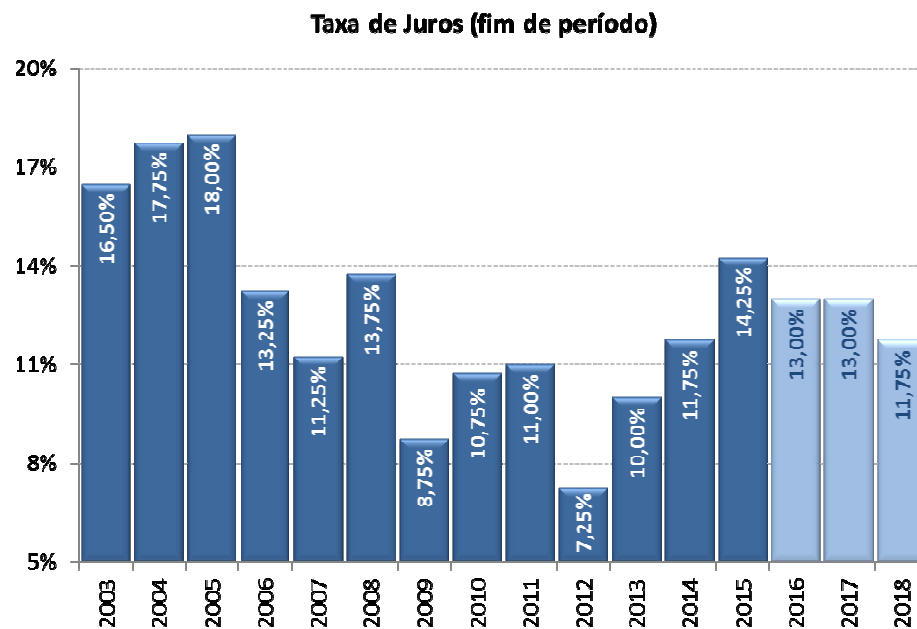
Inflação

- Para 2016 ainda existem ajustes remanescentes em administrados, que devem desacelerar para cerca de 8%. Inflação de serviços deve sustentar recuo lento.
- Com isso, expectativa é de IPCA acima do teto da meta neste ano (7,0%).
- Em 2017, a inflação deve ficar em torno dos 5%.



Política Monetária

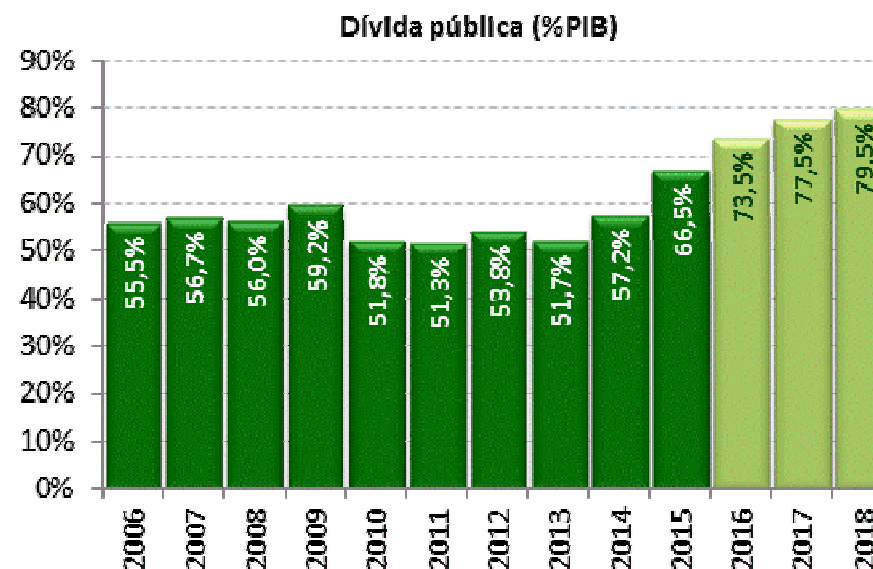
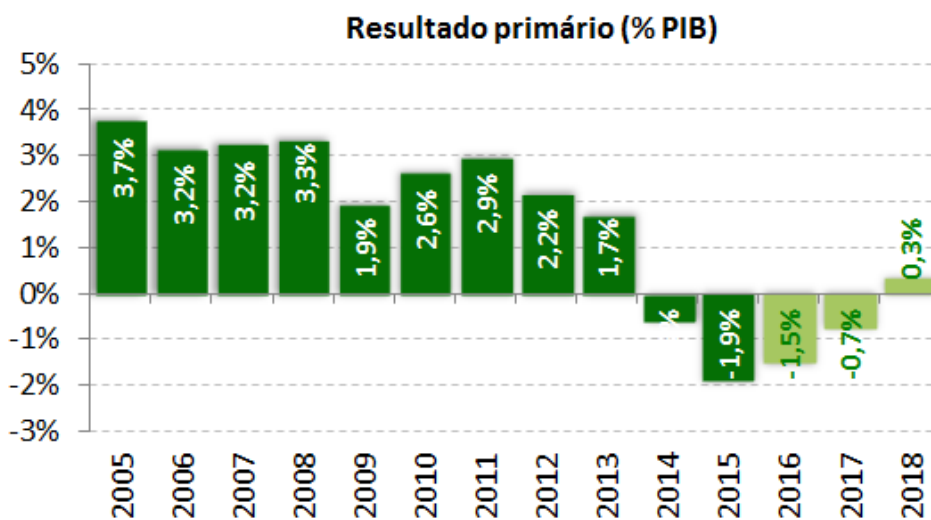
- Copom manteve a taxa Selic em 14,25% nas duas primeiras reuniões de 2016. Dirigentes tem mantido discurso oficial de que não há espaço para flexibilização no momento.
- Porém, apesar do discurso e das expectativas ainda elevadas, nosso cenário contempla recuo da taxa de juros a partir de junho.
- Forte recessão e gradual desaceleração dos preços serão utilizados pelo Copom como justificativas para corte ao longo dos próximos meses. **Expectativa é de taxa Selic em 13% ao final do ano.**



Fonte: Banco Central (Elaboração e projeções: Tendências)

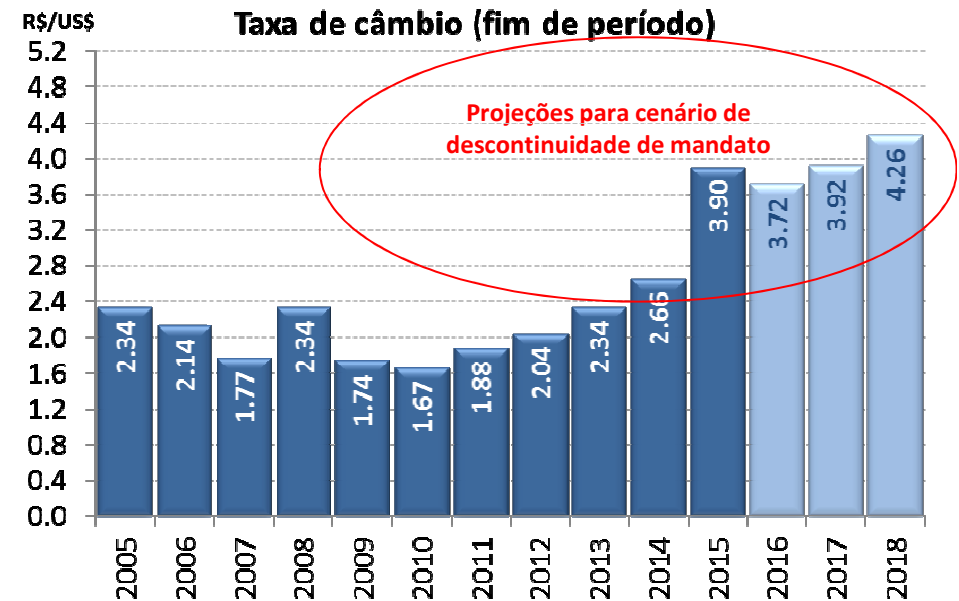
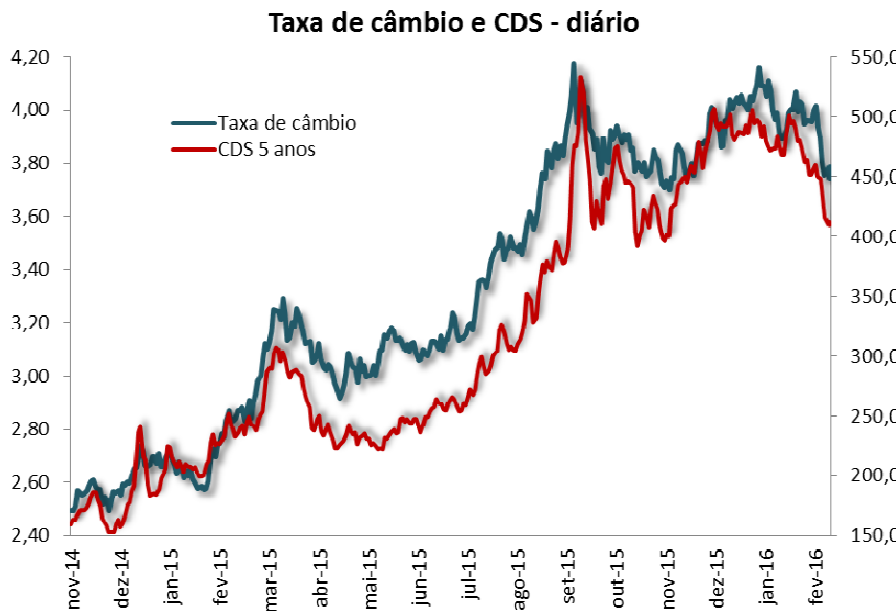
Política Fiscal

- **Cenário fiscal se mostra cada vez mais crítico**, em meio à contração forte da economia, dificuldade de aprovação de novos tributos e rigidez de gastos.
- Projeções apontam manutenção do **déficit primário em 2016 (1,5% a 2,0%)**. Em conjunto com evolução negativa do PIB, desempenho **deve gerar nova alta do endividamento**.



Taxa de câmbio

- Deterioração de fundamentos domésticos, com crise fiscal aguda e tensões políticas, em conjunto com fatores externos (dólar forte e recuo de commodities) explicam desvalorização intensa do real ocorrida em 2015 e início de 2016.
- Porém, aumento da percepção de mudança de governo nos últimos dias favoreceu o real. Além disso, acomodação externa do dólar também contribuiu.



Resumo

- Recuperação gradual da economia americana deve resultar em ajuste bem gradual dos juros. Na China, apesar dos maiores riscos, cenário mais provável é de *soft-landing*.
- Cenário de interrupção de mandato de Dilma implica mudanças na trajetória da economia especialmente a partir de 2017.
- Situação fiscal é muito crítica o que requer ajuste pelo lado dos gastos (reformas) para conter trajetória de endividamento
- Ajuste externo segue em curso e indica mudança de composição da demanda agregada, com o “fim da festa do consumo”.
- No médio e longo prazo, cenários alternativos têm como gatilho principalmente a melhora do ambiente político e consequente força para implementação de agenda de reforma estrutural.

Estudos, projetos e pareceres

Solução de problemas sob demanda

Economia do Direito:

Laudos, pareceres e assessoria em contenciosos e arbitragens

Equilíbrio de contratos

Regulação e defesa da concorrência

Modelagens, estudos e projeções

Investimentos e Negócios

Soluções em finanças corporativas

Análise de viabilidade de projetos

Laudos de avaliação

Assessoria em transações

Análises Macroeconômicas

Análises que servem de referência para todo o mercado

Atendimento personalizado

Relatórios periódicos

Análise Setorial e Inteligência de Mercados

Cenários e projeções para as principais cadeias produtivas da economia

Atendimento personalizado

Relatórios periódicos