

Brasil: Conjuntura e Perspectivas

Prof. Dr. Fernando Sarti

Centro de Altos Estudos Brasil Século XXI

Instituto de Economia - UNICAMP

Fundação de Desenvolvimento da Unicamp-FUNCAMP

Brasília, Sede da Andifes, 25 de fevereiro de 2016

Estrutura da Apresentação

1. Cenário Internacional: a desaceleração da demanda global...
2. Brasil: diagnóstico equivocado e remédio amargo...
3. Saída da crise: vetores possíveis de demanda
4. Comentários Finais

1. Cenário Internacional: a desaceleração da demanda e o aprofundamento da financeirização

- Baixo crescimento dos países avançados
 - Desaceleração do consumo e do investimento apesar do excesso de liquidez, baixa inflação e juros reduzidos;
 - Aprofundamento da financeirização e a valorização dos ativos
 - Crise bancária? Nova bolha de ativos?

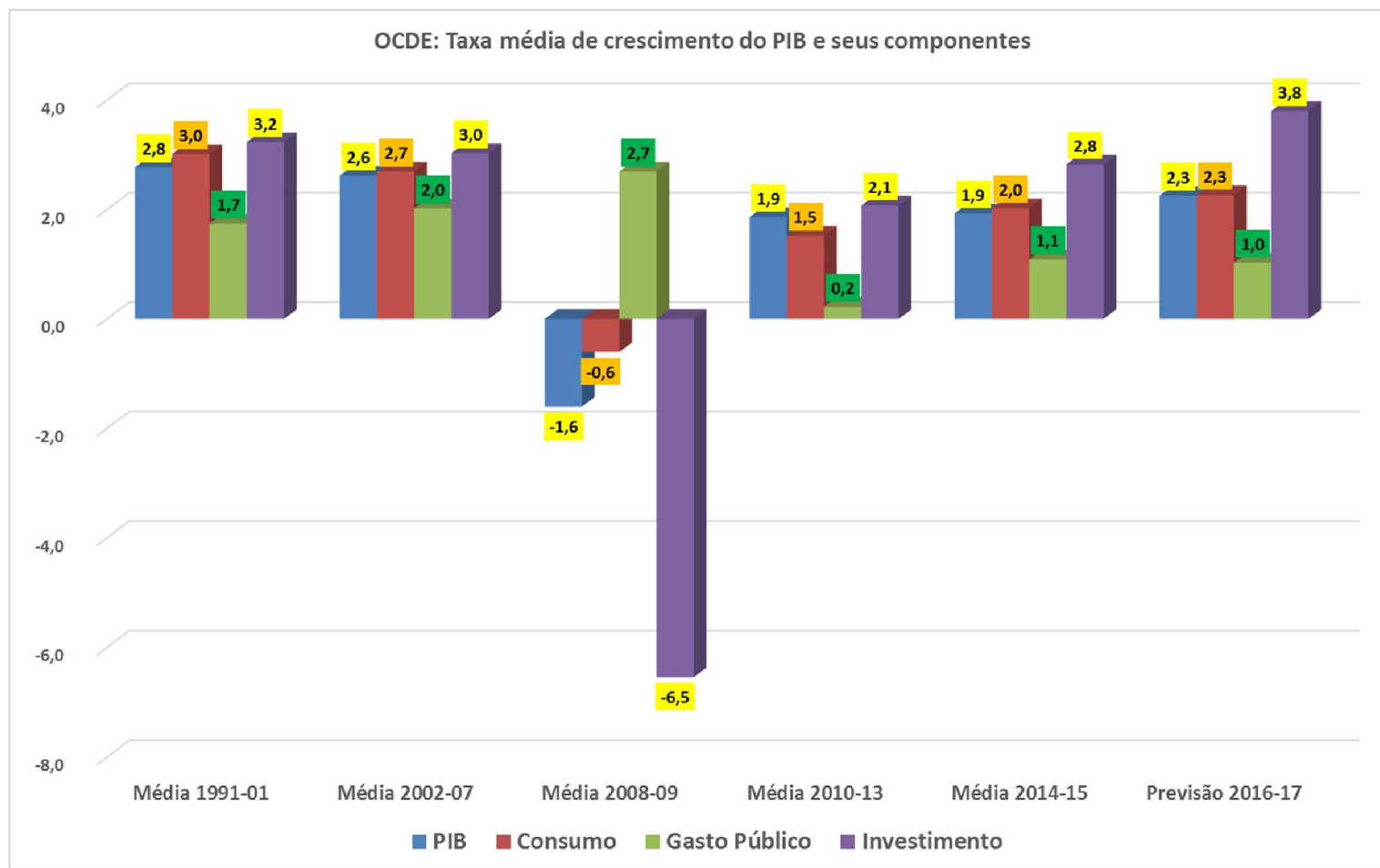
- Desaceleração chinesa
 - Queda na taxa de crescimento e do investimento;
 - Impactos sobre a demanda e preço das commodities;
 - Acirramento da concorrência e da rentabilidade dos produtos industriais

Indicadores Econômicos: Países selecionados 2016

Países	PIB	Variação anual do PIB (%)	Variação trimestral do GDP (%)	Taxa de Juros (%)	Taxa de Inflação (%)	Taxa de Desemp (%)	Déficit Público (%) no PIB)	Dívida Pública (%) no PIB)	Conta Corrente (%) no PIB)	Taxa de Câmbio	População (milhões)
United States	17.419	1.80	0.70	0.50	1.40	4.90	-2.50	102.98	-2.40	119.89	321.57
Euro Area	13.410	1.50	0.30	0.05	0.40	10.40	-2.20	93.50	3.70	1.10	338.34
China	10.355	6.80	1.60	4.35	1.80	4.05	-2.10	41.06	2.70	6.53	1374.62
Japan	4.601	0.50	-0.40	-0.10	0.20	3.30	-7.70	230.00	0.50	112.92	126.82
Germany	3.868	2.10	0.30	0.05	0.50	4.50	0.50	71.60	8.80	1.10	81.17
United Kingdom	2.989	1.90	0.50	0.50	0.30	5.10	-4.40	88.60	-5.00	1.42	64.77
France	2.829	1.50	0.20	0.05	0.20	10.60	-3.70	96.20	-1.40	1.10	66.09
Brazil	2.346	-4.50	-1.70	14.25	10.71	6.90	-10.30	66.23	-3.32	3.95	204.45
Italy	2.141	1.00	0.10	0.05	0.30	11.40	-2.60	132.80	2.20	1.10	60.80
India	2.067	7.30	1.90	6.75	5.69	4.90	-4.50	66.10	-1.40	68.54	1254.02
Russia	1.861	-3.80	-0.57	11.00	9.80	5.80	-0.50	17.92	3.09	75.25	146.27
Canada	1.785	1.20	0.60	0.50	2.00	7.20	-0.30	86.51	-2.10	1.37	35.99
Australia	1.455	2.50	0.90	2.00	1.70	6.00	-2.40	33.88	-2.80	0.72	23.49
South Korea	1.410	3.00	0.60	1.50	0.80	3.50	-1.80	35.98	6.30	1221.56	50.60
Spain	1.381	3.50	0.80	0.05	-0.30	20.90	-4.80	100.70	1.50	1.10	46.44
Mexico	1.295	2.50	0.60	3.75	2.61	3.96	-3.50	30.70	-2.10	18.04	123.79
Indonesia	889	5.04	-1.83	7.00	4.14	6.18	-2.53	25.02	-2.06	13390.00	255.46
Netherlands	870	1.60	0.30	0.05	0.60	6.50	-2.20	66.80	10.40	1.10	16.90
Turkey	798	4.00	1.30	7.50	9.58	10.50	-1.30	33.20	-4.50	2.94	77.70
Saudi Arabia	746	3.60	3.60	2.00	2.30	5.70	-2.30	1.60	10.31	3.75	30.77
Switzerland	701	0.80	0.00	-0.75	-1.30	3.80	-0.10	34.20	7.00	1.00	8.24
Sweden	571	3.90	0.80	-0.50	0.80	7.50	-1.00	44.00	5.40	8.50	9.75
Nigeria	569	2.84	9.19	11.00	9.60	9.90	0.10	10.50	2.60	199.05	178.52
Poland	545	3.90	1.10	1.50	-0.70	10.30	-3.00	51.40	-0.20	3.95	38.48
Argentina	538	2.30	0.50	25.87	26.90	5.90	-2.50	43.00	-0.90	14.72	43.13

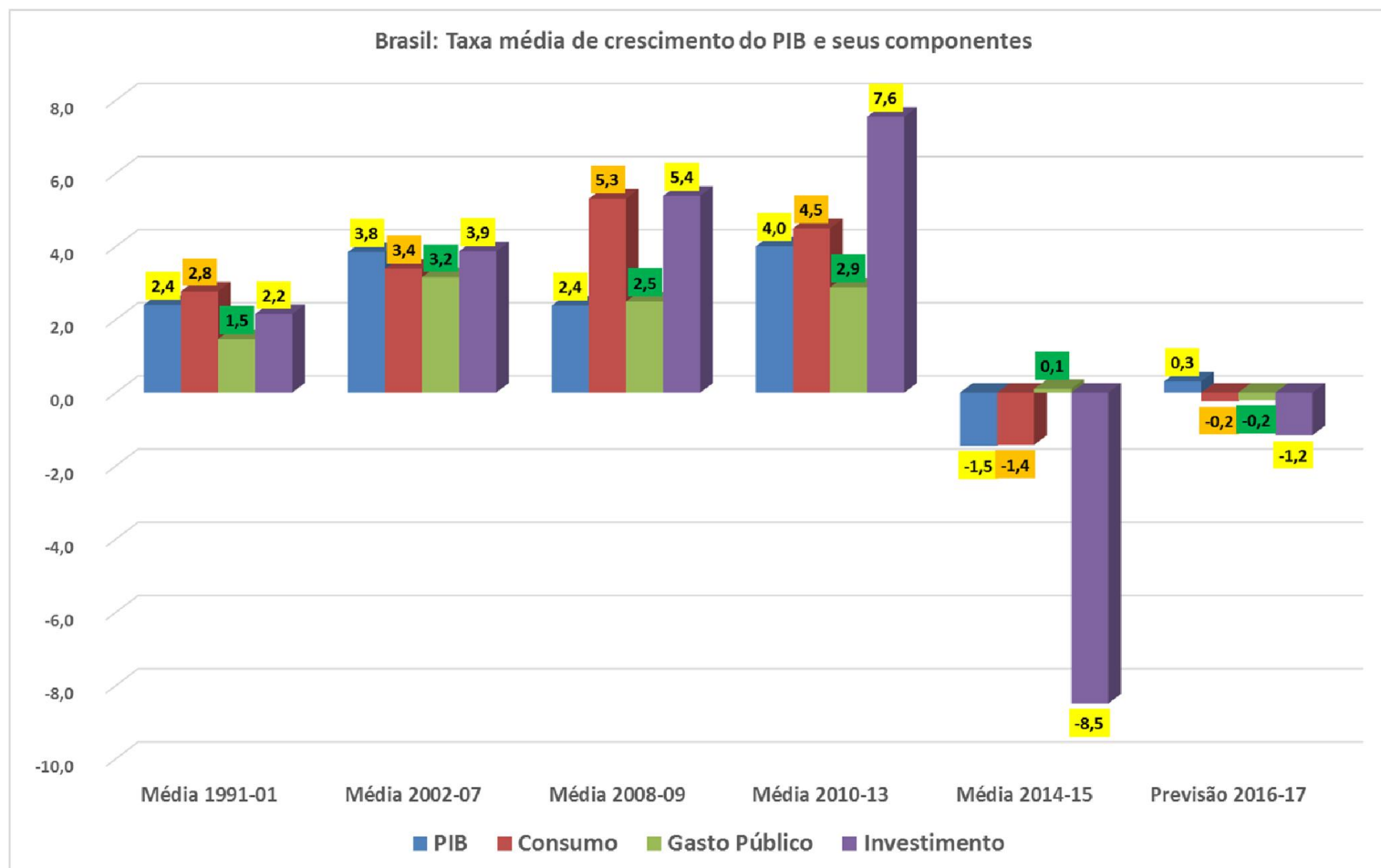
Fontes: TradingEconomics

OCDE: Taxa média real de crescimento do PIB e de seus componentes (em %)



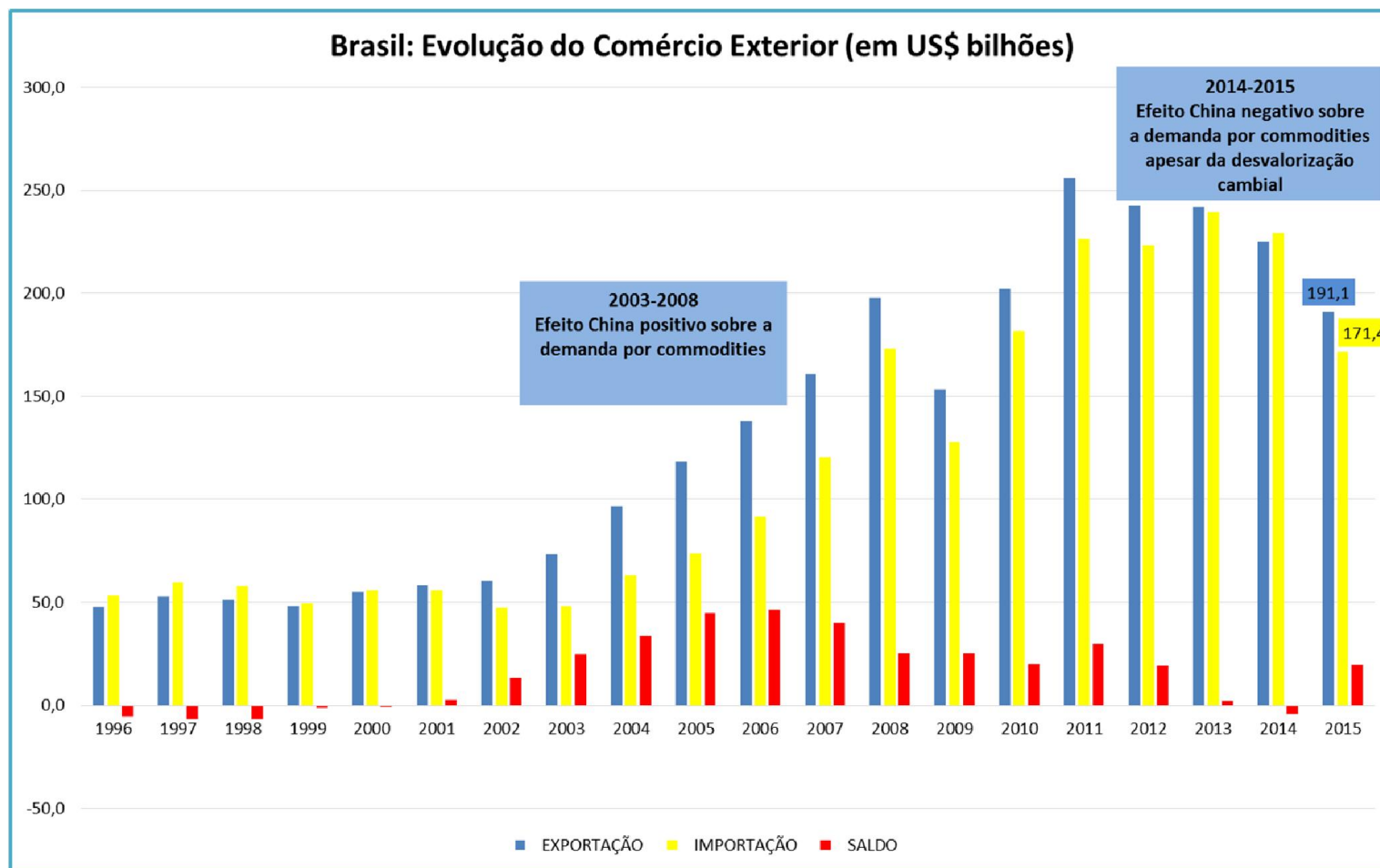
Fonte: OCDE

Brasil: Taxa média real de crescimento do PIB e de seus componentes (em %)



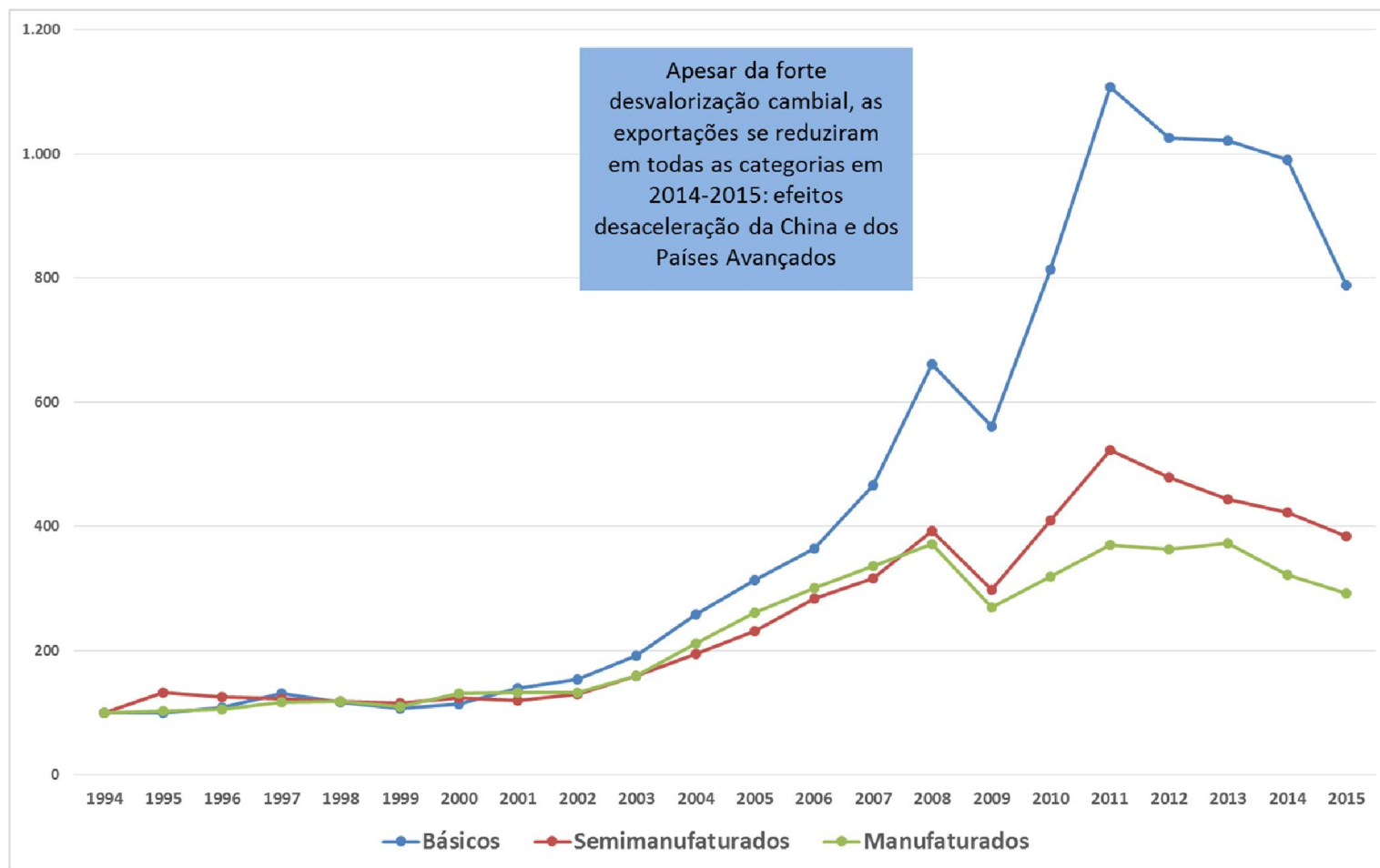
Fonte: OCDE

Brasil: Evolução do Comércio Exterior (em US\$ bilhões)



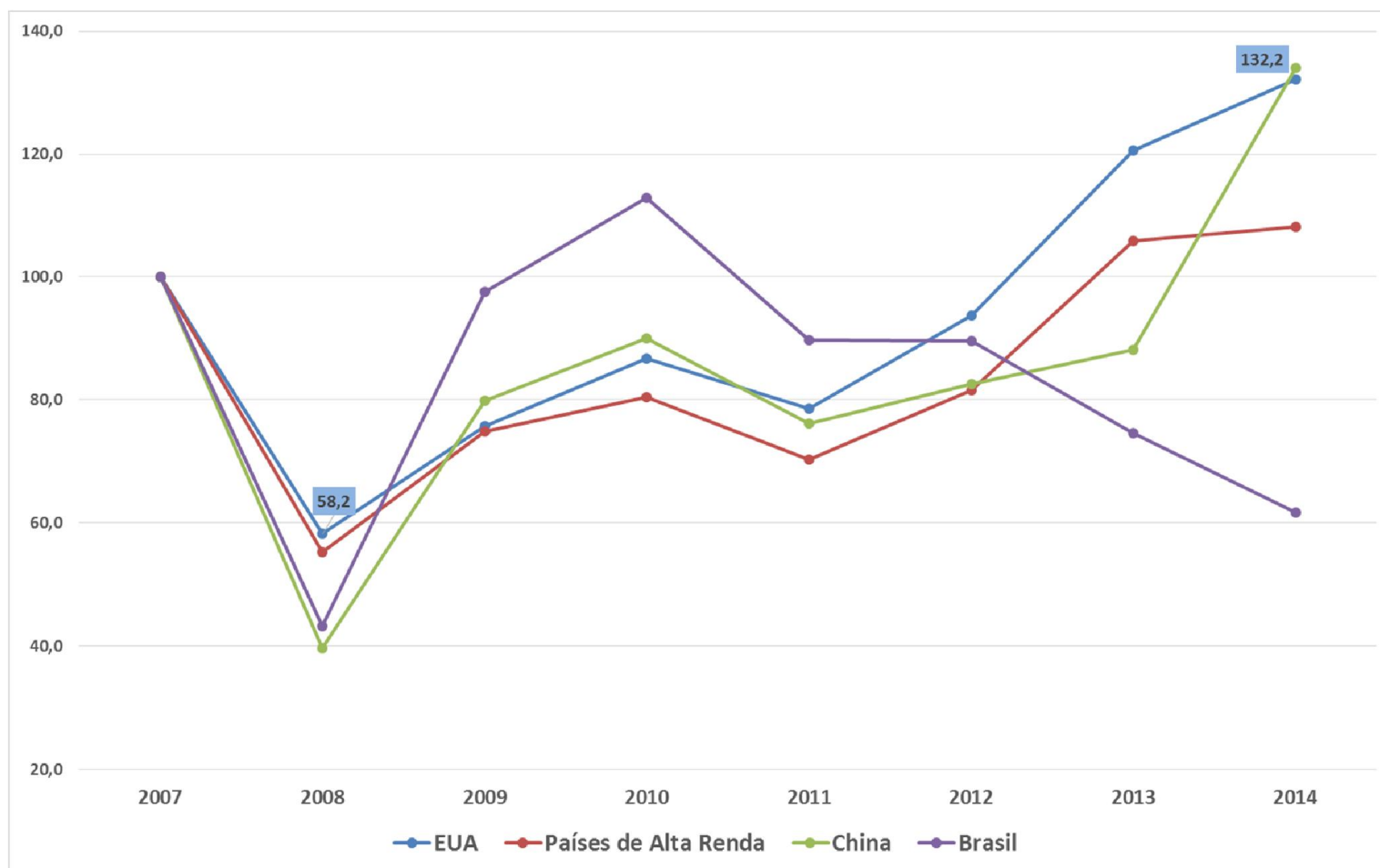
Fonte: MDIC-Secex

Brasil: Índice de Exportação por Fator Agregado (base 1994 = 100)



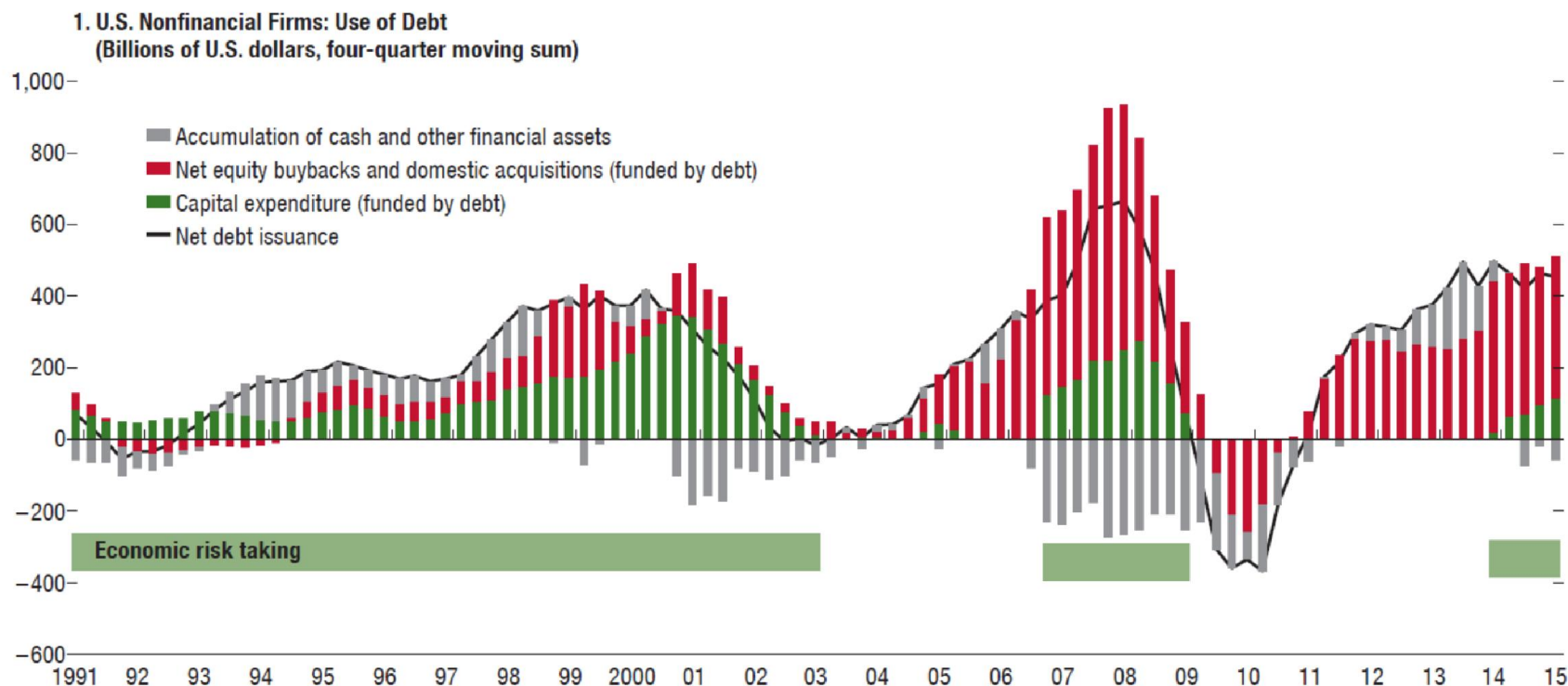
Fonte: MDIC-Secex

Índice do Valor de Mercado das Empresas para Países Selecionados (Base 2007 = 100)



Fontes: FMI

EUA: Estratégia de Endividamento das Empresas Não-Financeiras (em US\$ bilhões)

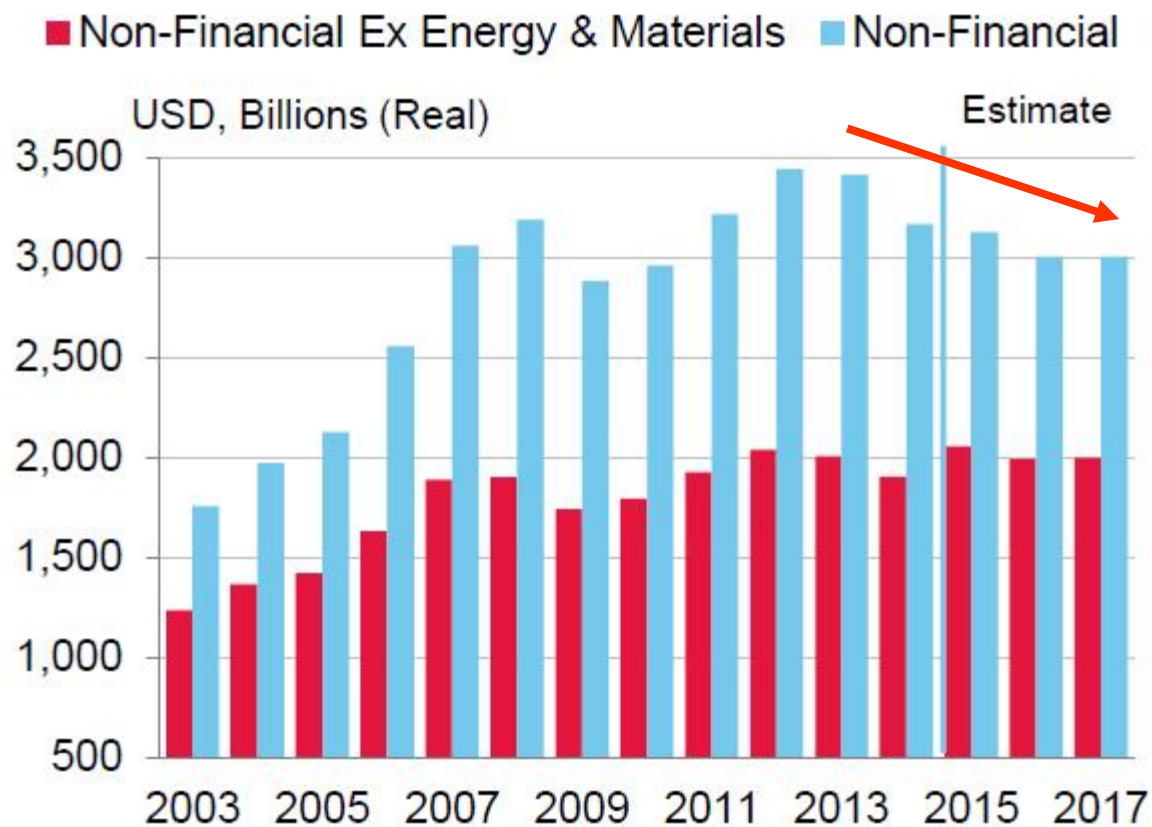


Sources: Federal Reserve; and IMF staff estimates.

Note: Capital expenditure (funded by debt) is equal to capital expenditures minus internal funds. Net equity buybacks consist of the sum of buybacks, after deducting any new issues that companies make to finance their own businesses, and when employees exercise their options. Episodes when debt issuance finances capital expenditures are identified as common risk taking.

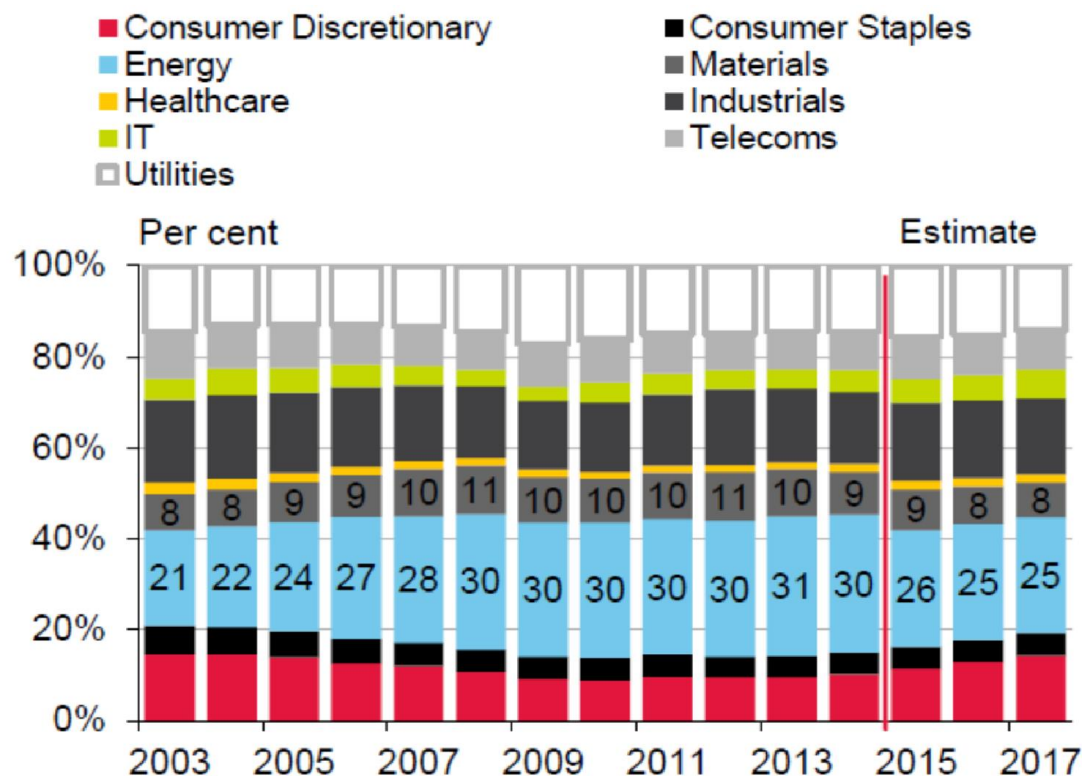
Fonte: FMI

Mundo: Investimentos de Empresas Não-Financeiras por Setores de Atividade (em US\$ bilhões)



Fonte: S&P

Mundo: Participação dos Investimentos de Empresas Não-Financeiras por Setores de Atividade (em %)

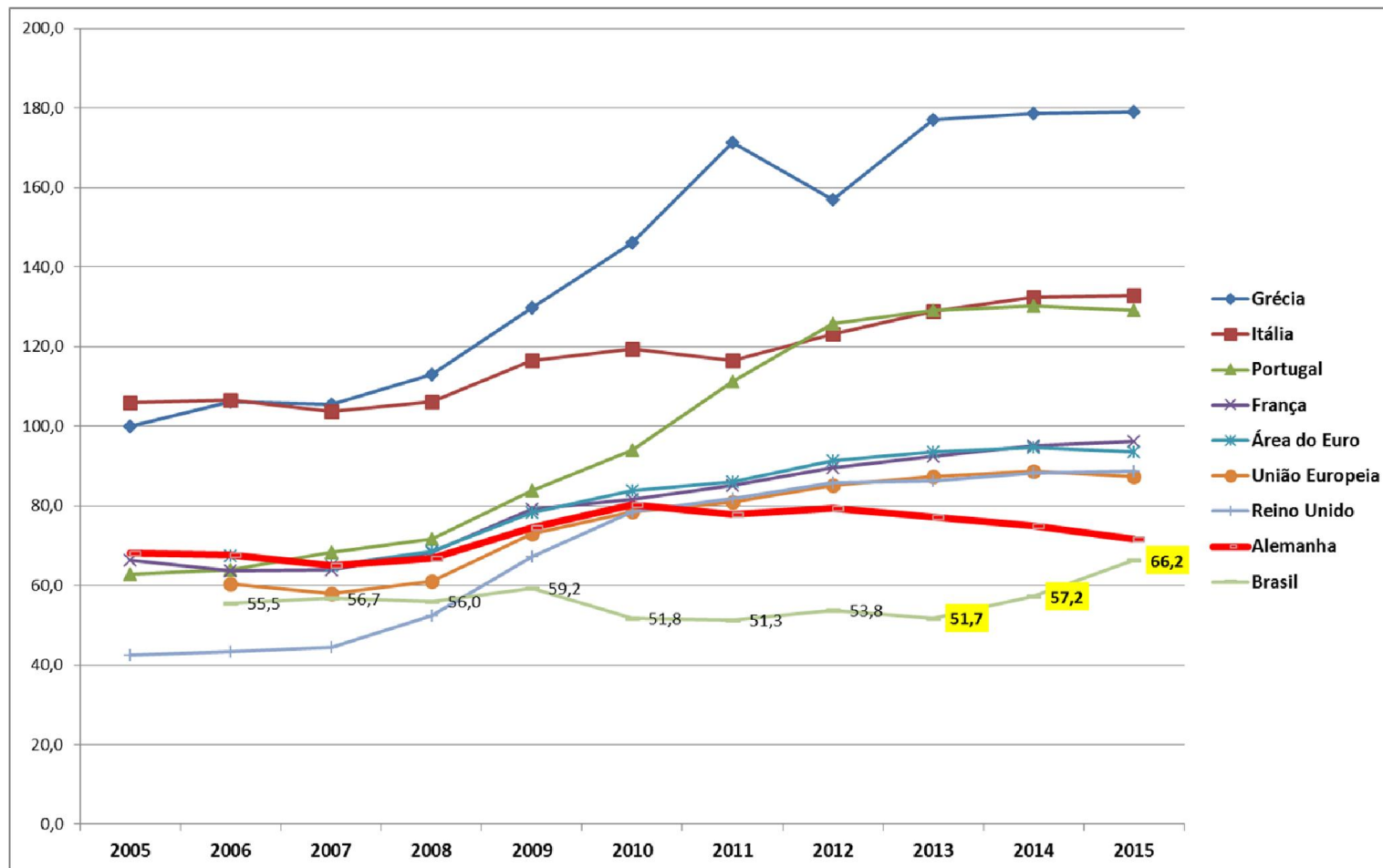


Fonte: S&P

2. Brasil: Diagnóstico equivocado e remédio amargo...

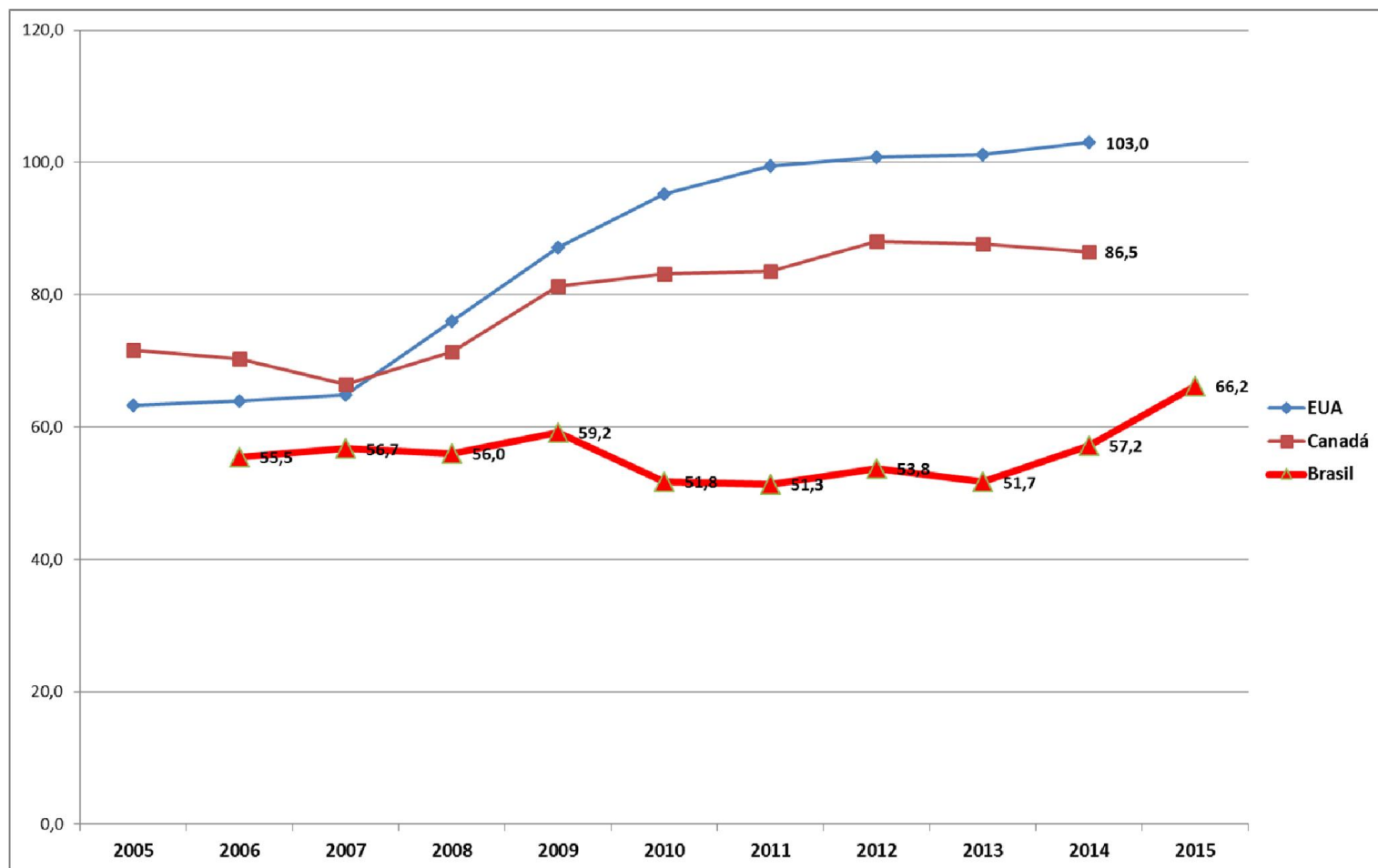
- Expectativas negativas explicariam os baixos investimentos
 - Necessidade de estabilizar e reduzir a relação dívida pública / PIB
 - Controle de preços e inflação represada
 - Baixa rentabilidade e câmbio valorizado
- O aumento dos salários, gastos (sociais) e das desonerações seria o responsável pela elevação e o descontrole da relação dívida pública e PIB;
- Solução: ajuste fiscal e elevação dos juros
- Resultado: forte impacto negativo e recessivo
 - Queda real da receita e aumento nominal das despesas obrigatórias: aumento da dívida pública;
 - Queda do PIB e recessão: aumento da relação Dívida pública / PIB

Evolução da Relação Dívida Pública / PIB (em %) Brasil e Países Selecionados



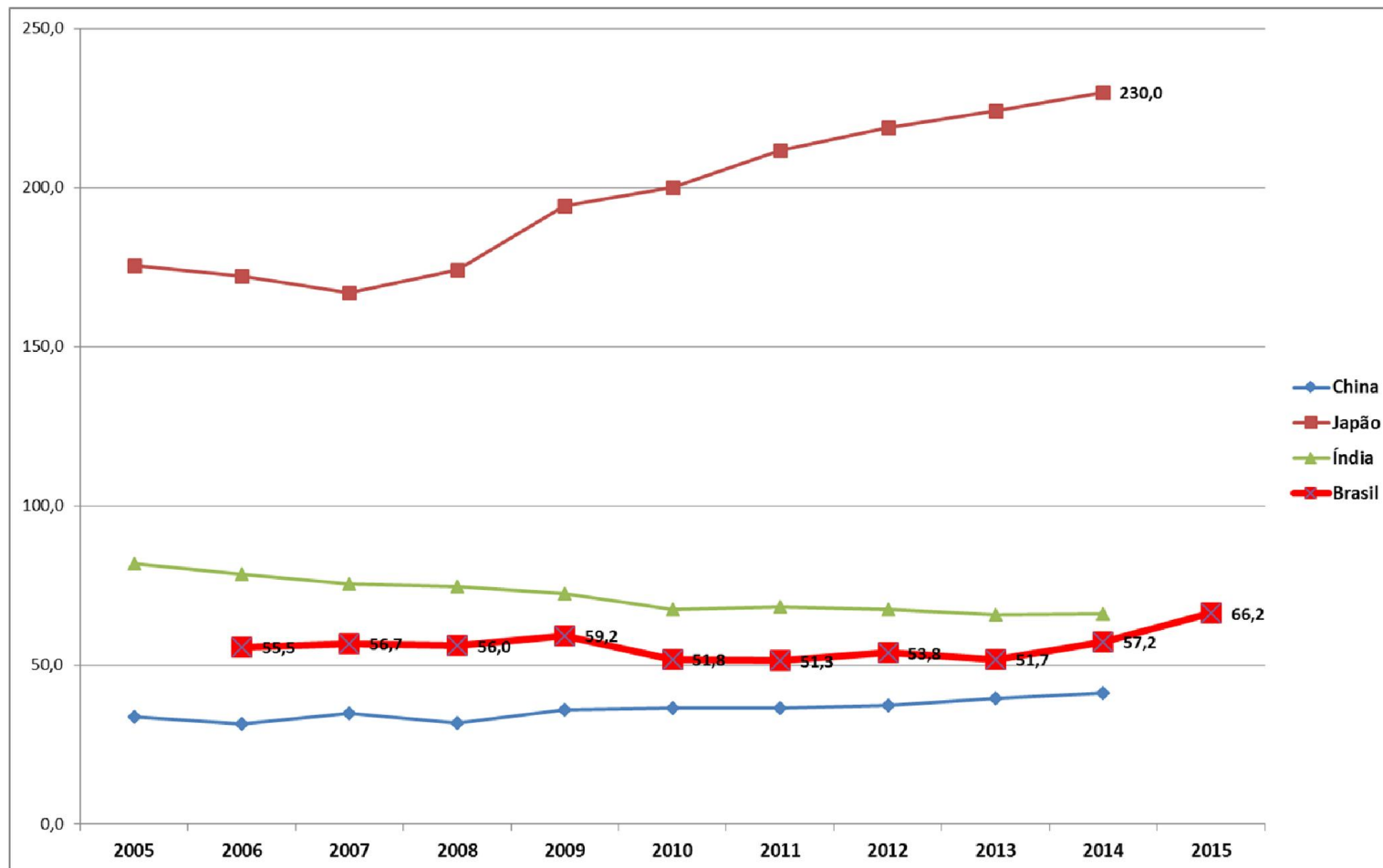
Fontes: FMI e Banco Mundial

Evolução da Relação Dívida Pública / PIB (em %) Brasil e Países Selecionados



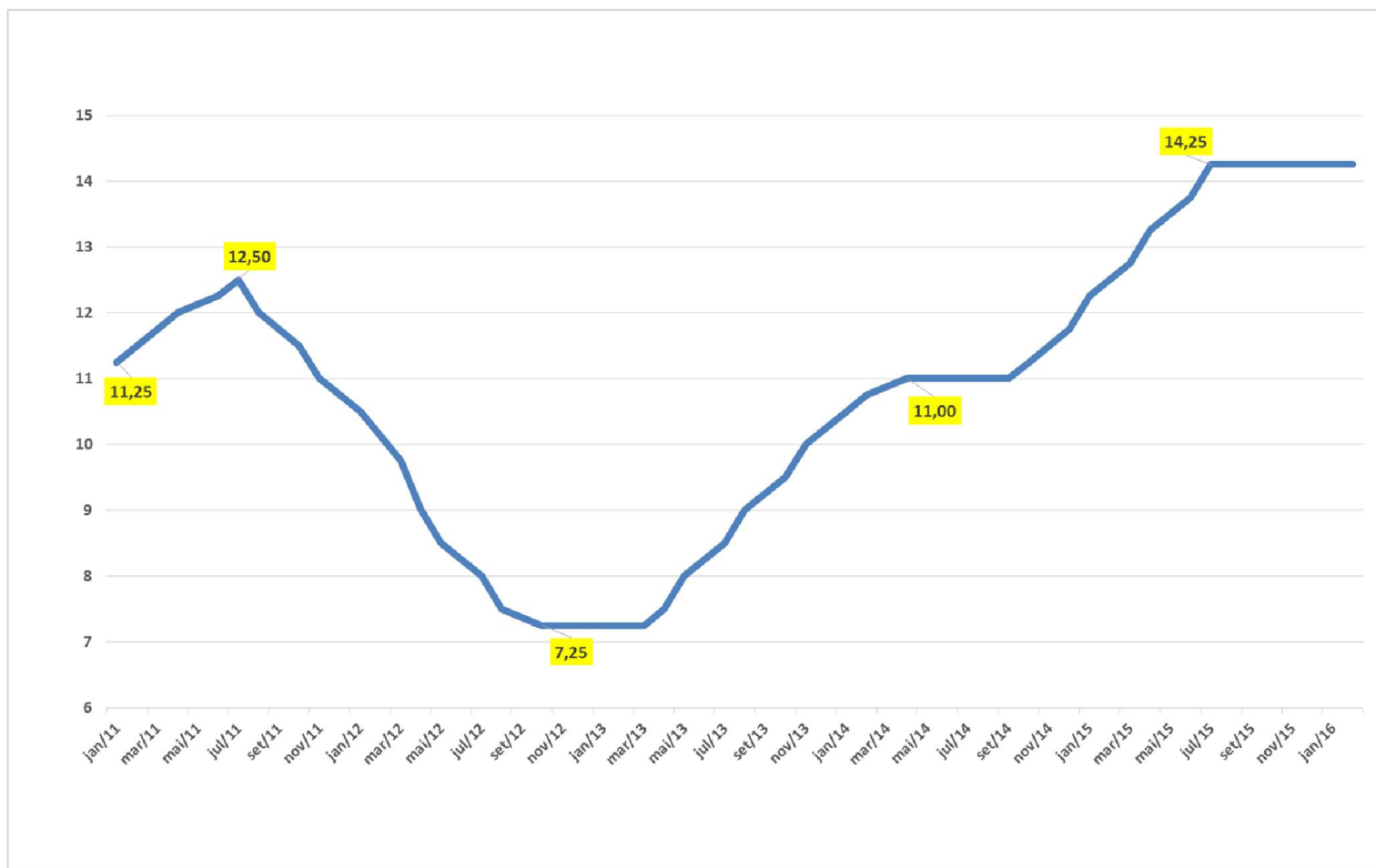
Fontes: FMI e Banco Mundial

Evolução da Relação Dívida Pública / PIB (em %) Brasil e Países Selecionados



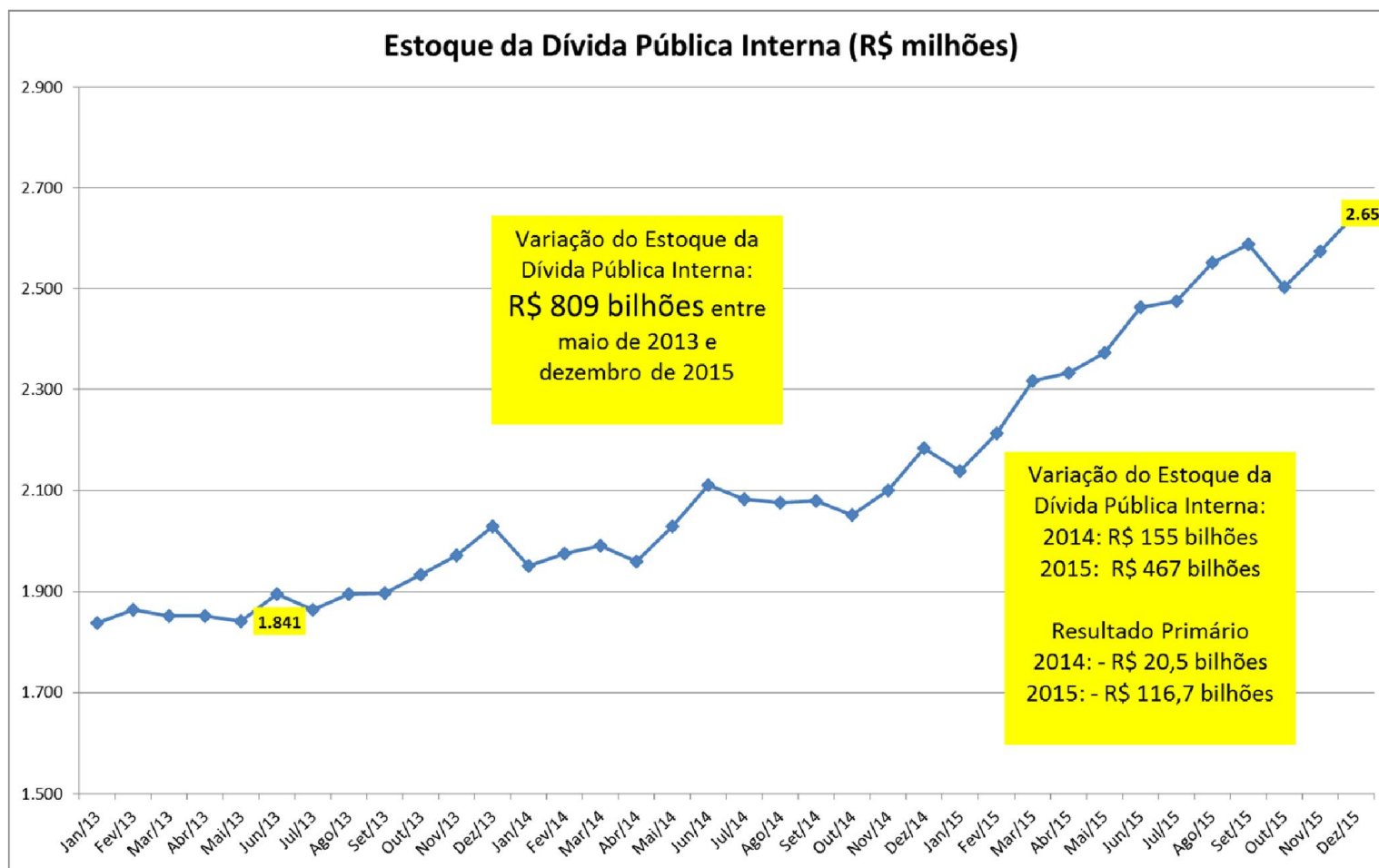
Fontes: FMI e Banco Mundial

Brasil: Evolução da Taxa Selic jan-2011 a jan-2016 (em %)



Fontes: Banco Central

Evolução do Estoque de Dívida Pública Interna (em R\$ milhões)



Resultado do Governo Central 2013-2015 (em R\$ milhões e % no PIB)

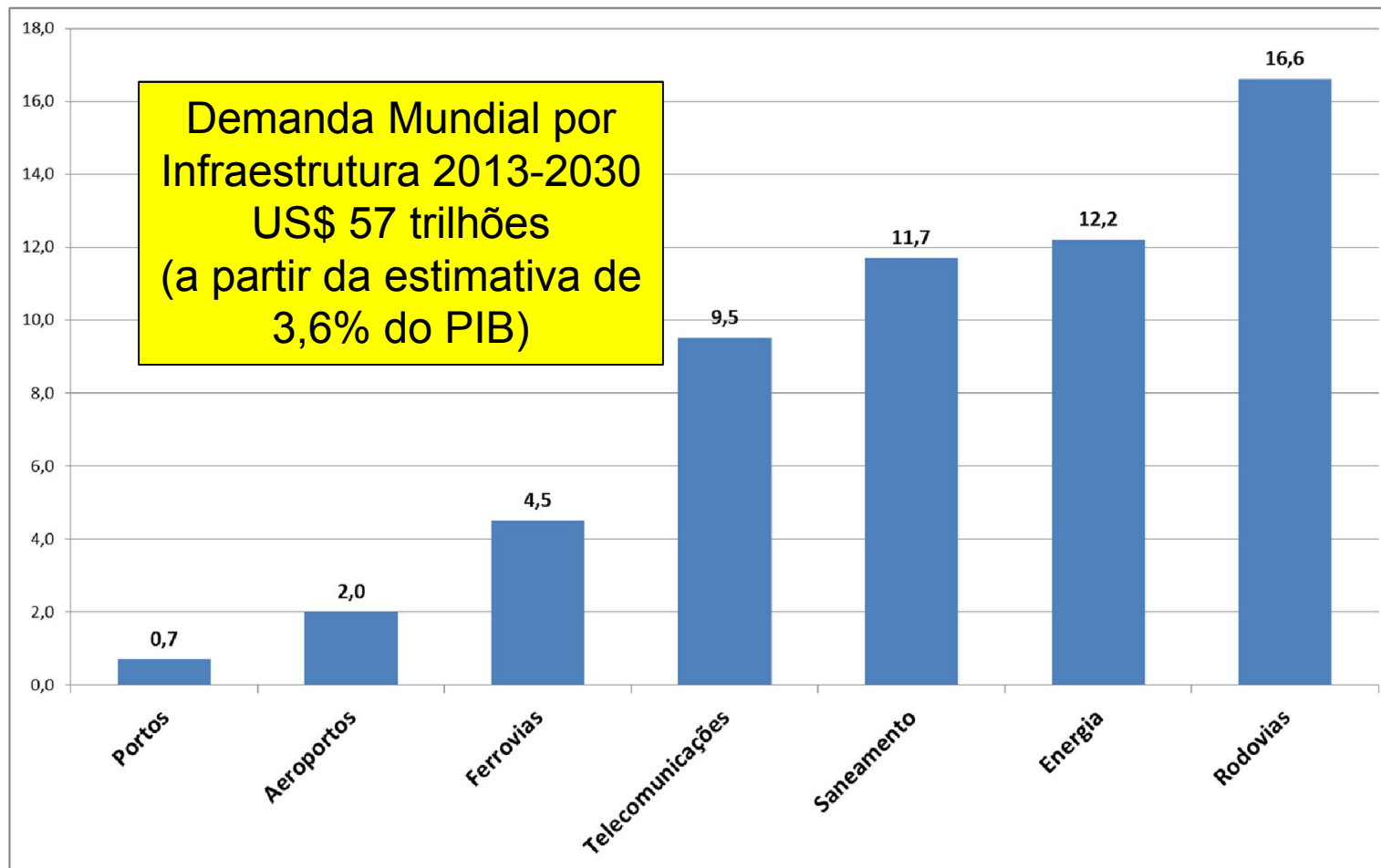
	2013	(% no PIB)	2014	(% no PIB)	2015	(% no PIB)
Receita líquida total (1)	991.109	18,6%	1.013.875	17,8%	1.034.425	17,4%
Despesa total	914.115	17,2%	1.031.086	18,1%	1.150.265	19,4%
Resultado Primário	76.994	1,4%	-17.211	-0,3%	-114.986	-1,9%
Juros	-185.846	-3,5%	-251.070	-4,4%	-397.240	-6,7%
Resultado Nominal	-110.555	-2,1%	-271.542	-4,8%	-513.896	-8,7%
Déficit da Previdência	-49.856	-0,9%	-56.698	-1,0%	-85.818	-1,4%
Urbano	24.342	0,5%	25.334	0,4%	5.141	0,1%
Rural	-74.198	-1,4%	-82.032	-1,4%	-90.960	-1,5%
Pessoal e encargos	202.744	3,8%	219.834	3,9%	235.764	4,0%
Investimento da União	63.224	1,2%	77.536	1,4%	55.532	0,9%
Min. Educação	8.076	0,2%	9.359	0,2%	5.566	0,1%
Min. C&T&I	884	0,0%	881	0,0%	596	0,0%
Benefícios assistenciais (LOAS e RMV)	33.944	0,6%	38.558	0,7%	42.538	0,7%
Min. da Saúde	74.278	1,4%	84.556	1,5%	85.651	1,4%
Min. do Des. Social	27.982	0,5%	31.244	0,5%	30.388	0,5%
Min. da Educação	31.347	0,6%	36.393	0,6%	32.643	0,6%
(1) descontadas as transferências para Estados e Municípios						

Fonte: STN-Min.Fazenda

3. Saída da crise e vetores possíveis de demanda

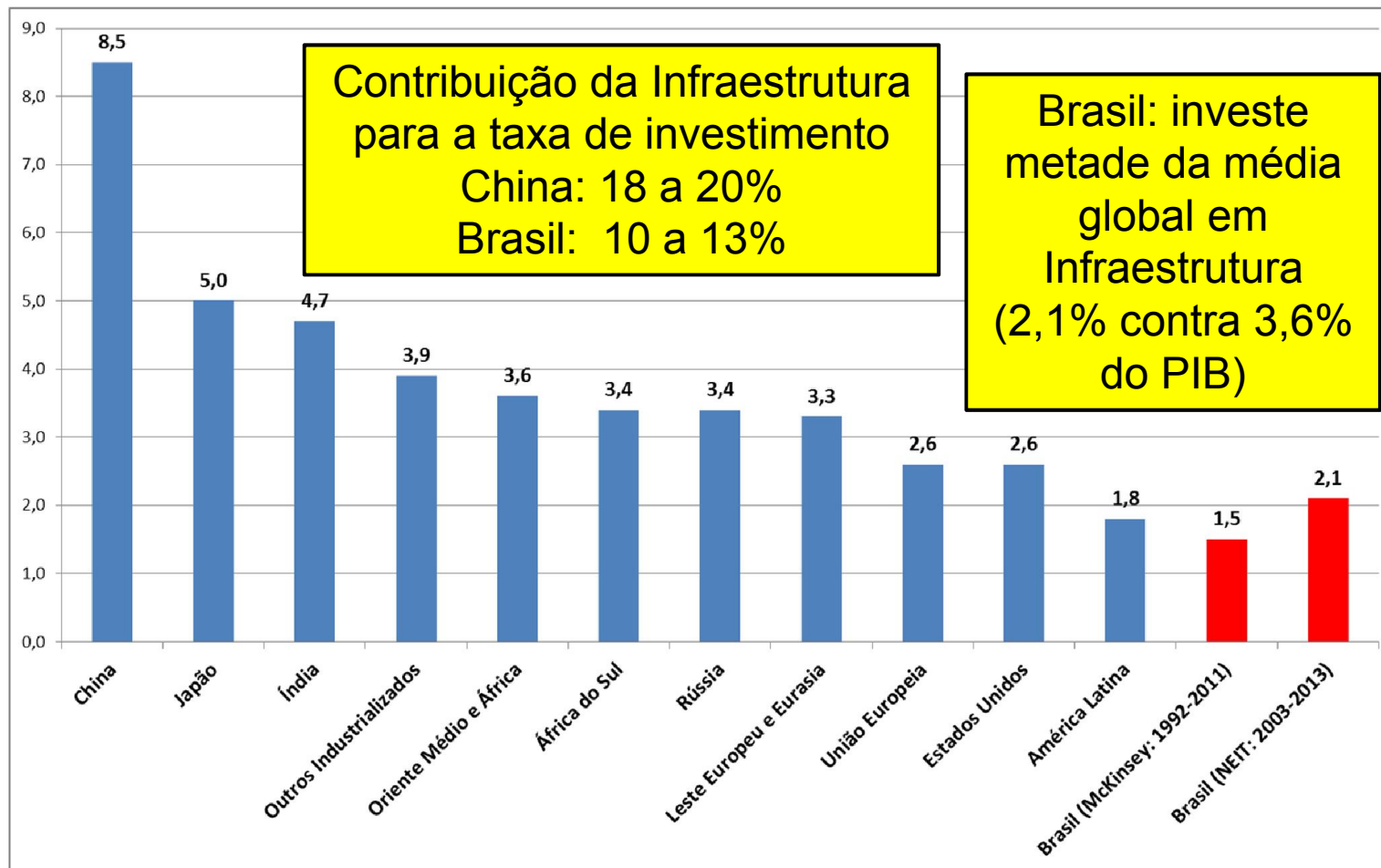
- Exportação
 - Câmbio mais competitivo para os bens industriais, mas câmbio não faz milagre;
 - Desaceleração chinesa e queda dos preços das commodities;
 - Desaceleração da demanda dos países avançados
- Consumo
 - Elevação do desemprego;
 - Inflação e queda do salário real;
 - Crédito mais escasso e mais caro
- Gasto público
 - Ajuste fiscal e meta “flexível” de superávit primário;
 - Estrutura tributária regressiva e irracional: necessidade urgente de reforma
- Investimentos
 - Crise da Petrobras e da construção civil;
 - Induzidos: baixa rentabilidade e falta de demanda
 - Autônomos: Infraestrutura

Demanda Mundial por Infraestrutura por Setor de Atividades (em US\$ trilhão)



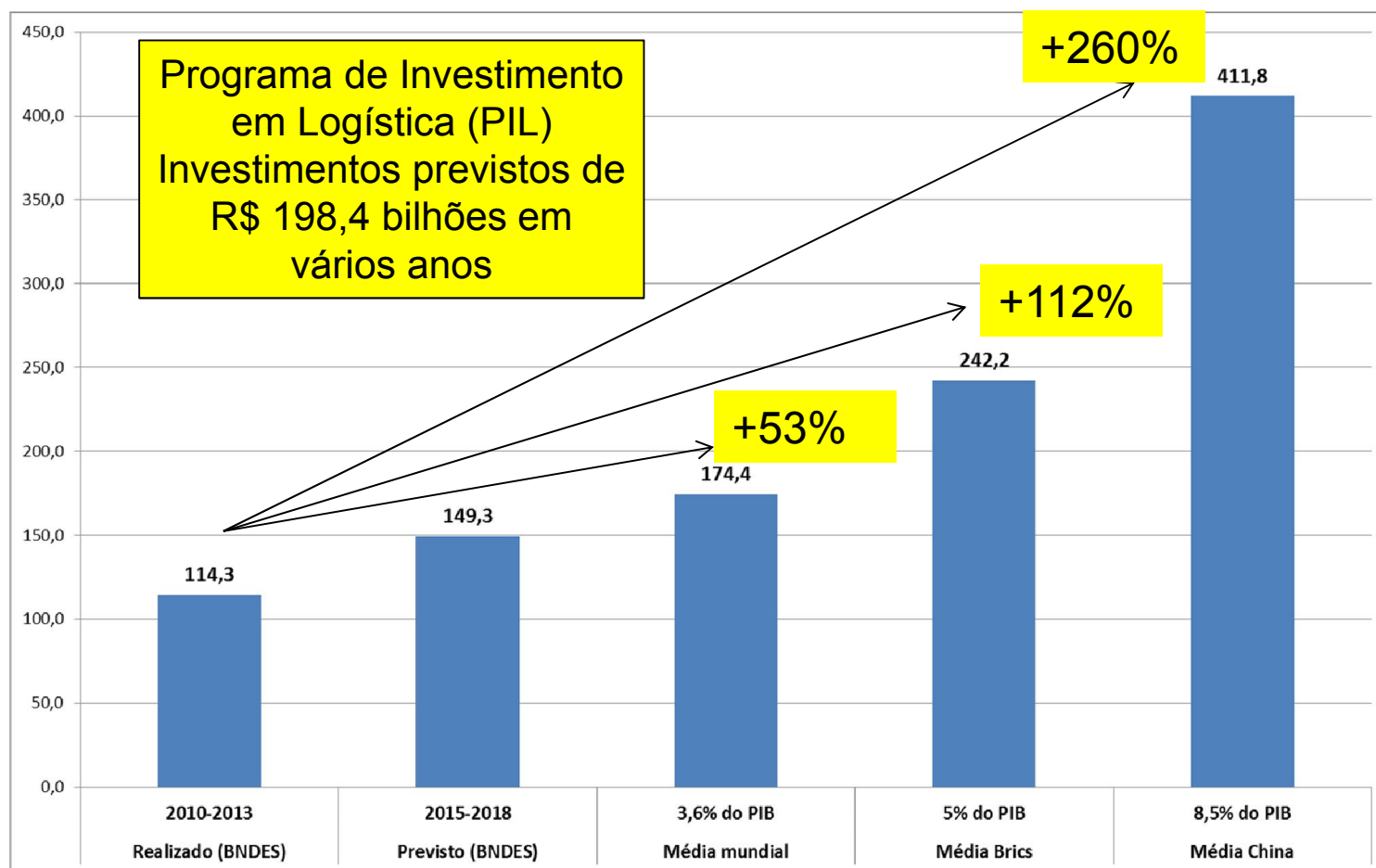
Fontes: Mckinsey Global Institute e OCDE

Participação dos Investimentos em Infraestrutura no PIB por Países Selecionados 1992-2011 (em %)



Fontes: BNDES, Bacen, IPEA, NEIT, McKinsey Global Institute e National Bureau of Statistics China

Brasil: Gastos médios anuais realizados e previstos em Infraestrutura (em R\$ bilhão)



Fontes: BNDES, IPEA, NEIT, Mckinsey Global Institute e OCDE

Comentários Finais

- Desafio das economias avançadas e emergentes: recuperação da demanda (consumo e investimento) no âmbito da crescente financeirização, maior crescimento e geração de emprego;
- Brasil: ajuste fiscal desproporcional e política monetária restritiva (elevadas taxas de juros):
 - ✓ elevação da relação dívida pública / PIB e piora nas expectativas
- Brasil: reformas estruturais
 - ✓ Redução de despesas permanentes
 - ✓ Reforma tributária
- Brasil: vetores de demanda restringidos:
 - expansão do Investimento em Infraestrutura: fundamental para melhorar as condições de oferta e de demanda da economia brasileira

Obrigado pela atenção

Prof. Dr. Fernando Sarti
fersarti@unicamp.br