

Brasil, conjuntura e perspectiva

Fevereiro de 2016

Rodolfo Margato

rodolfo.silva@santander.com.br

Área de Pesquisa Macroeconômica – Santander Brasil

Estrutura da Apresentação:

1) Conjuntura Macroeconômica

- Curto / Médio Prazo;

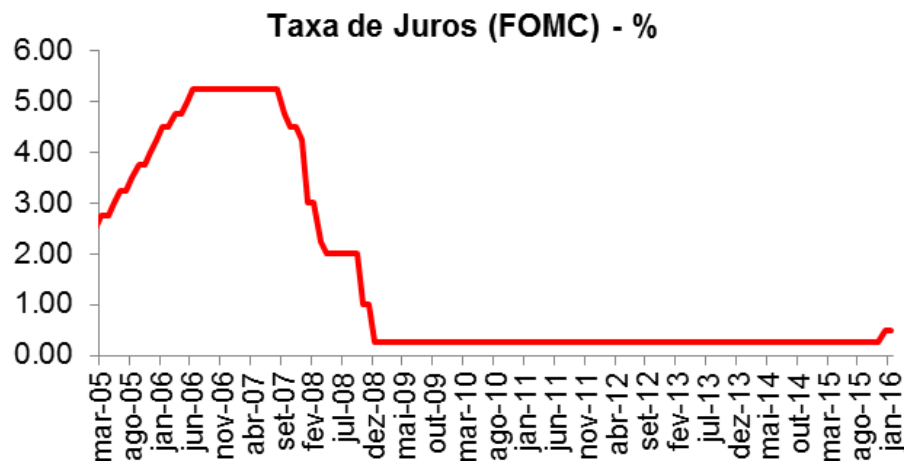
2) Principais Oportunidades e Desafios para a Economia Brasileira

- Longo Prazo.

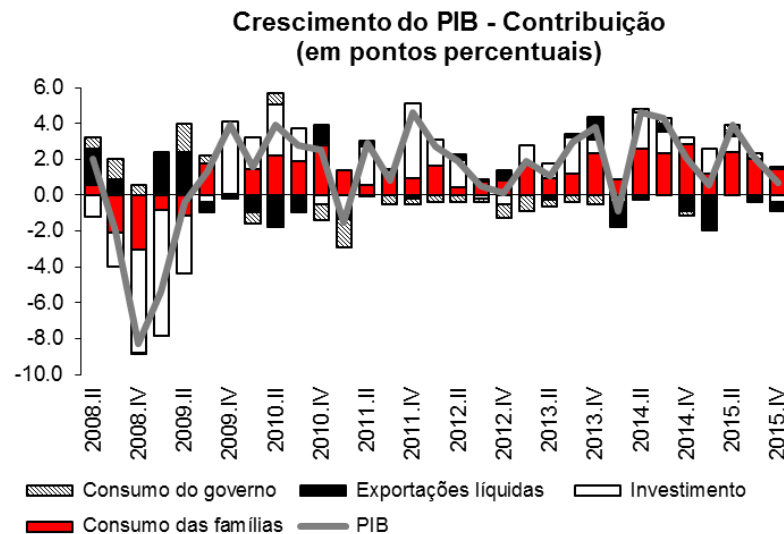
Conjuntura Macroeconômica

Cenário Internacional – Estados Unidos

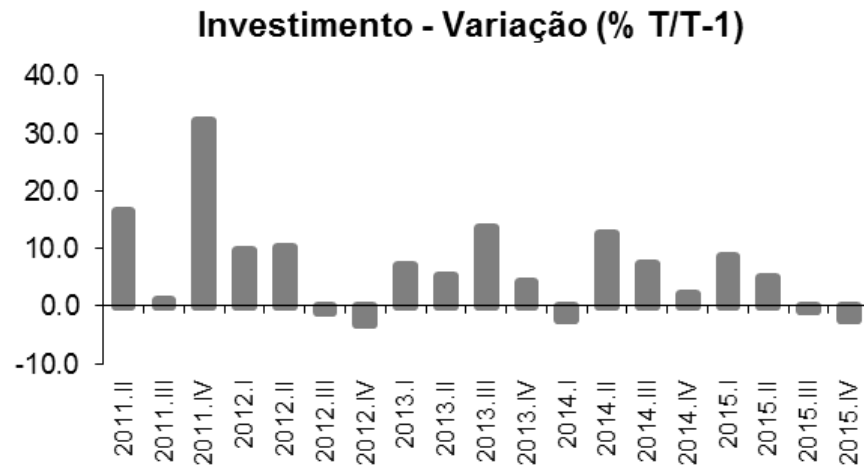
- Alguns sinais de desaceleração da atividade econômica (destaque para os investimentos);
- Maior preocupação com o ritmo de crescimento da economia global;
- Dúvidas crescentes quanto à continuidade do processo de elevação da taxa de juros.



Fonte: Bloomberg



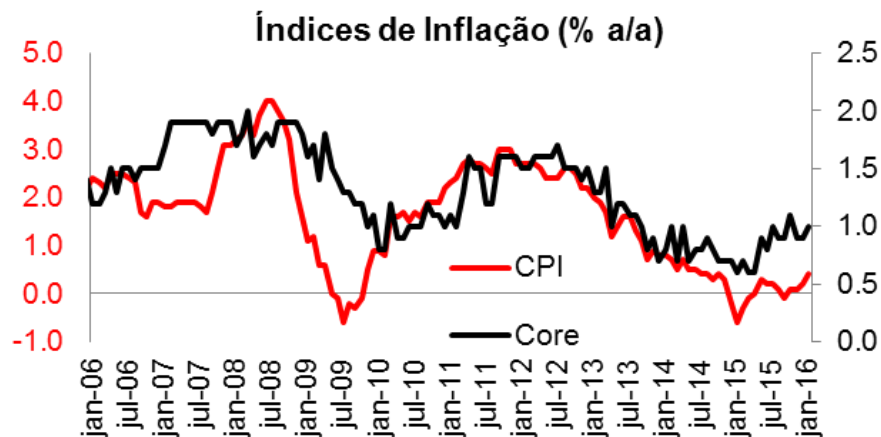
Fonte: Bureau of Economic Analysis



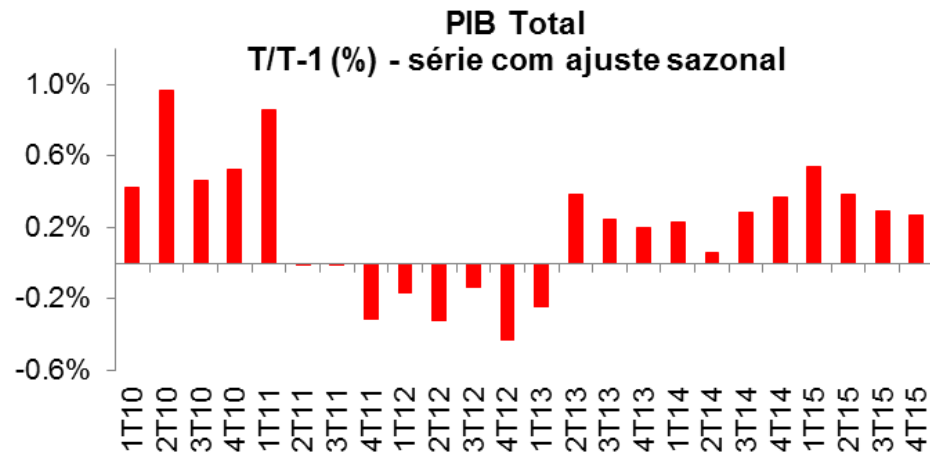
Fonte: Bureau of Economic Analysis

Cenário Internacional – Zona do Euro

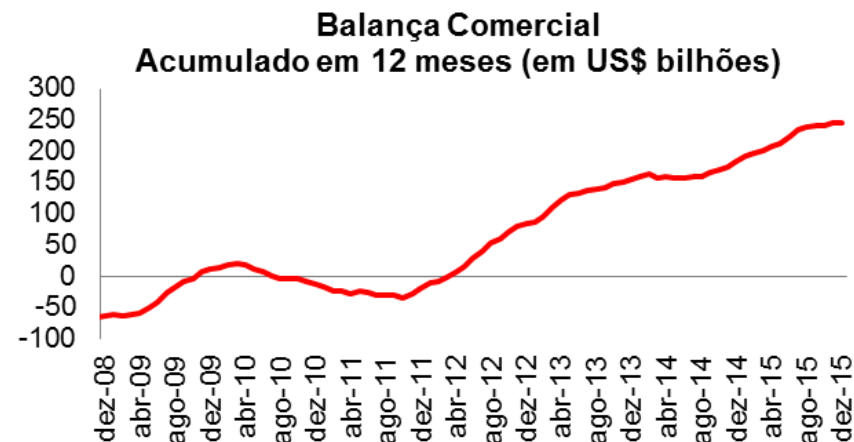
- Retomada gradual da atividade na região;
- Destaque para o desempenho recente das exportações líquidas (depreciação do euro);
- No entanto, os riscos vêm aumentando: cenário global deflacionário, fragilidade do sistema bancário na Europa...



Fonte: Eurostat



Fonte: Eurostat

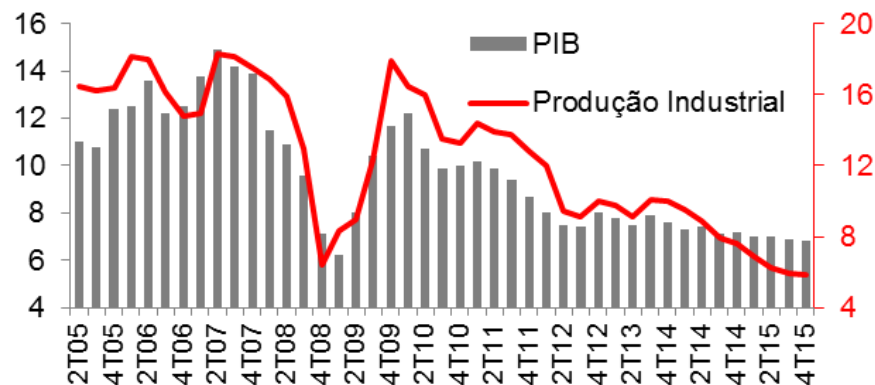


Fonte: Eurostat

Cenário Internacional – China

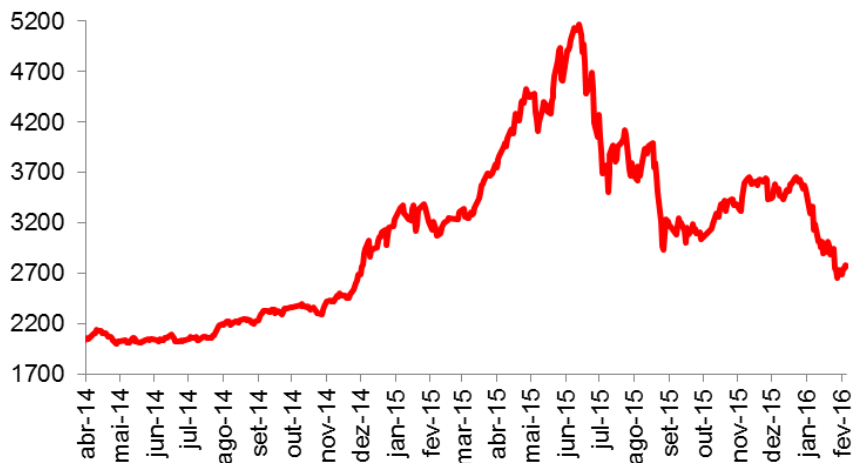
- Significativa desaceleração da economia chinesa;
- Contribuições bem menores da atividade industrial e dos investimentos;
- Muita volatilidade nos mercados e contaminação da percepção de risco sobre países emergentes;
- Manutenção dos preços de *commodities* em níveis baixos.

PIB e Produção Industrial (% T/T-4)



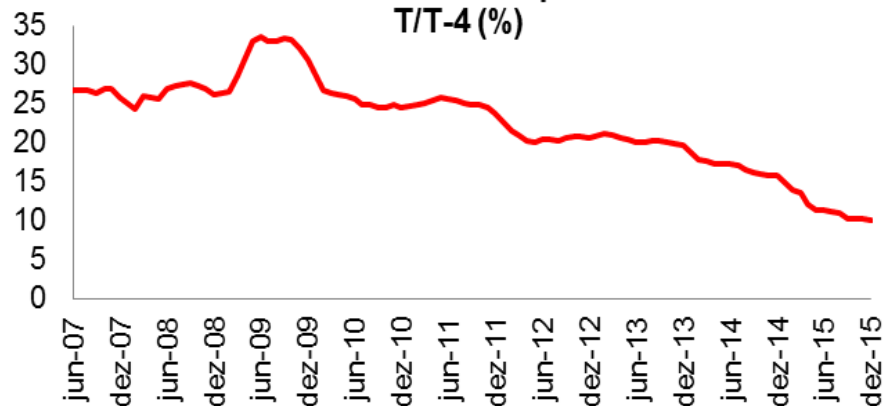
Fonte: National Bureau of Statistics of China

Bolsa de Xangai (em pontos)



Fonte: Bloomberg

Investimento em Capital Fixo
T/T-4 (%)

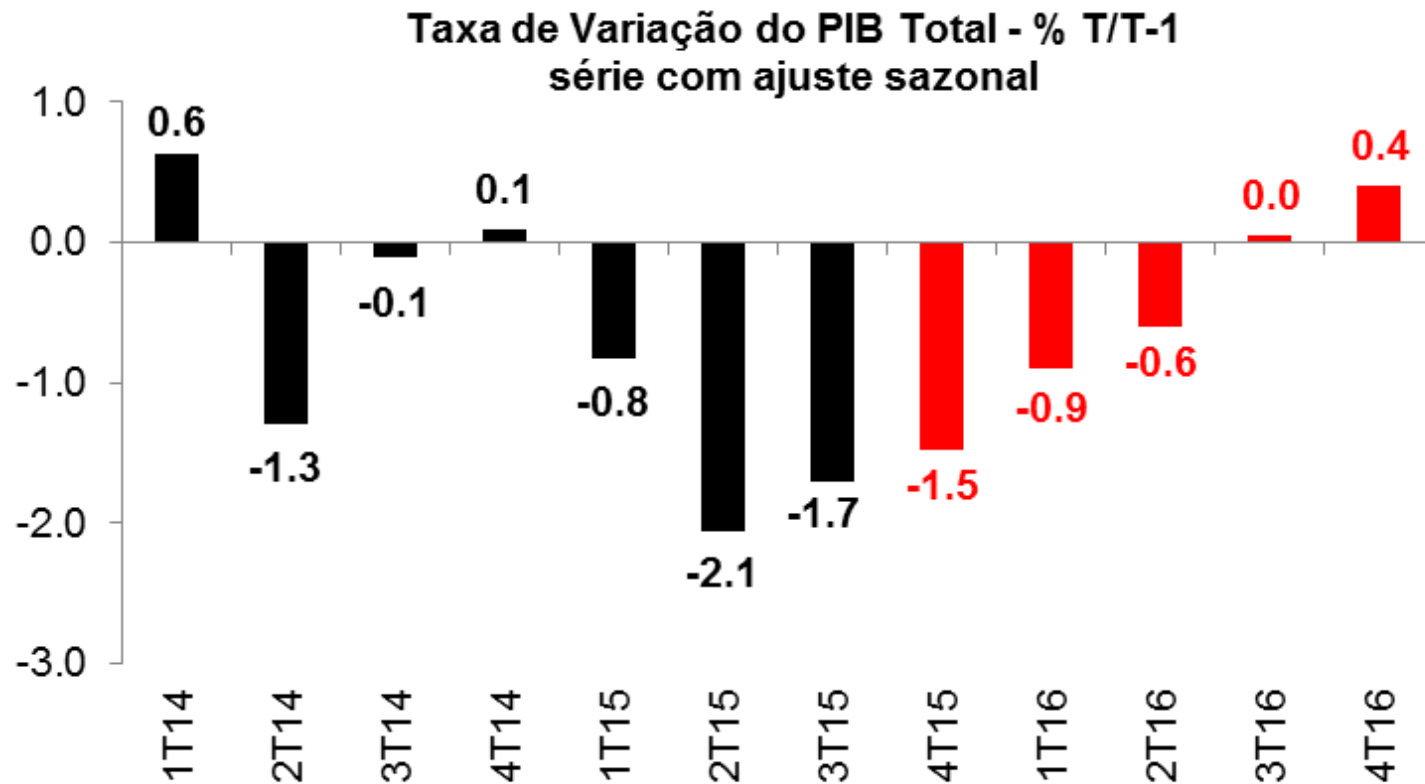


Fonte: China Economic Information Network

Destaques do Cenário Doméstico

- ✓ Deterioração adicional da atividade econômica (fundamentos de consumo e investimento);
- ✓ Estabilização do mercado de trabalho apenas em 2017;
- ✓ Sinal positivo: intenso ajuste das contas externas;
- ✓ Recuo da inflação ao longo do ano, mas níveis ainda muito distantes da meta;
- ✓ Muita volatilidade no mercado de câmbio – turbulências políticas no radar;
- ✓ Finanças públicas em frangalhos e preocupação crescente com a dinâmica da dívida pública.

Atividade Econômica – Dois anos consecutivos de forte contração



Fonte: IBGE Projeções: Santander

Atividade Econômica – Piora disseminada entre os setores agregados

- Carregamento estatístico muito ruim de 2015 (-2,5 pontos percentuais);
- Continuidade da queda ao longo do primeiro semestre, pelo menos;
- Estabilização (ligeira melhora) apenas no segundo semestre – papel importante do setor externo.

PIB e Componentes - Taxa de Variação Anual (%)

	2014	2015P	2016P	2017P
PIB TOTAL	0.1	-3.8	-3.7	1.2
Agropecuária	2.0	1.8	2.2	2.5
Indústria	-0.8	-6.8	-5.7	0.6
Serviços	0.7	-2.4	-2.9	1.1
Consumo das Famílias	1.3	-3.7	-3.4	0.9
Consumo do Governo	1.2	-0.7	-0.9	0.5
Formação Bruta de Capital Fixo	-4.5	-14.3	-11.2	0.7
Exportações	-1.1	5.0	4.0	2.8
Importações (-)	-1.0	-12.5	-8.6	0.8

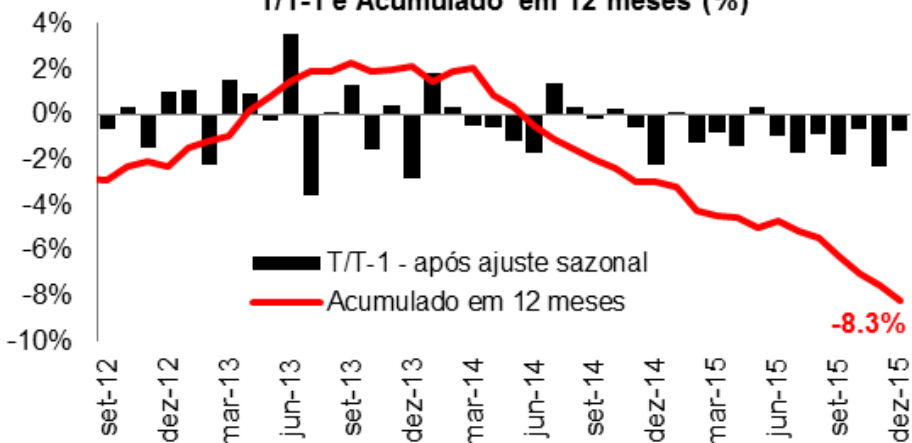
Fonte: IBGE

Projeções: Santander

Atividade Econômica – Forte retração do setor industrial

Produção Industrial

T/T-1 e Acumulado em 12 meses (%)

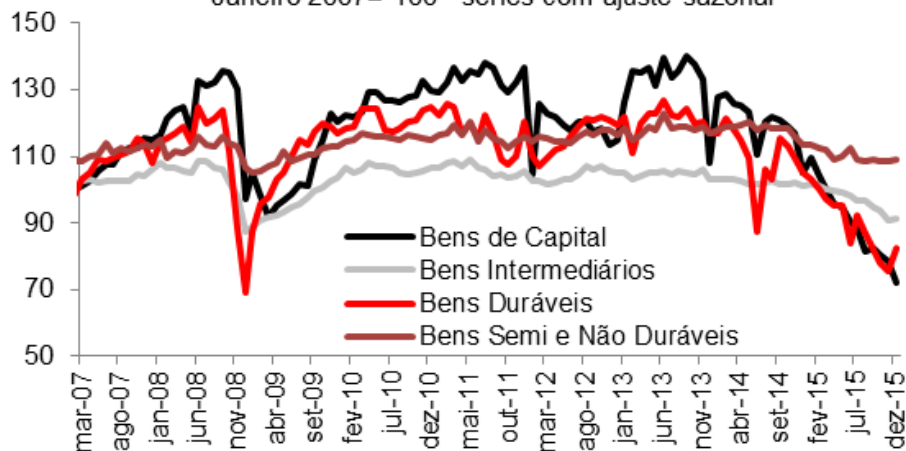


Fonte: IBGE

- Todas as **25 atividades** da Indústria de Transformação acumularam perdas em 2015;
- Apenas a **Indústria Extrativa** exibiu expansão. No entanto, a dinâmica deverá ser negativa em 2016.

Produção Industrial - Categorias de Uso

Janeiro 2007 = 100 - séries com ajuste sazonal



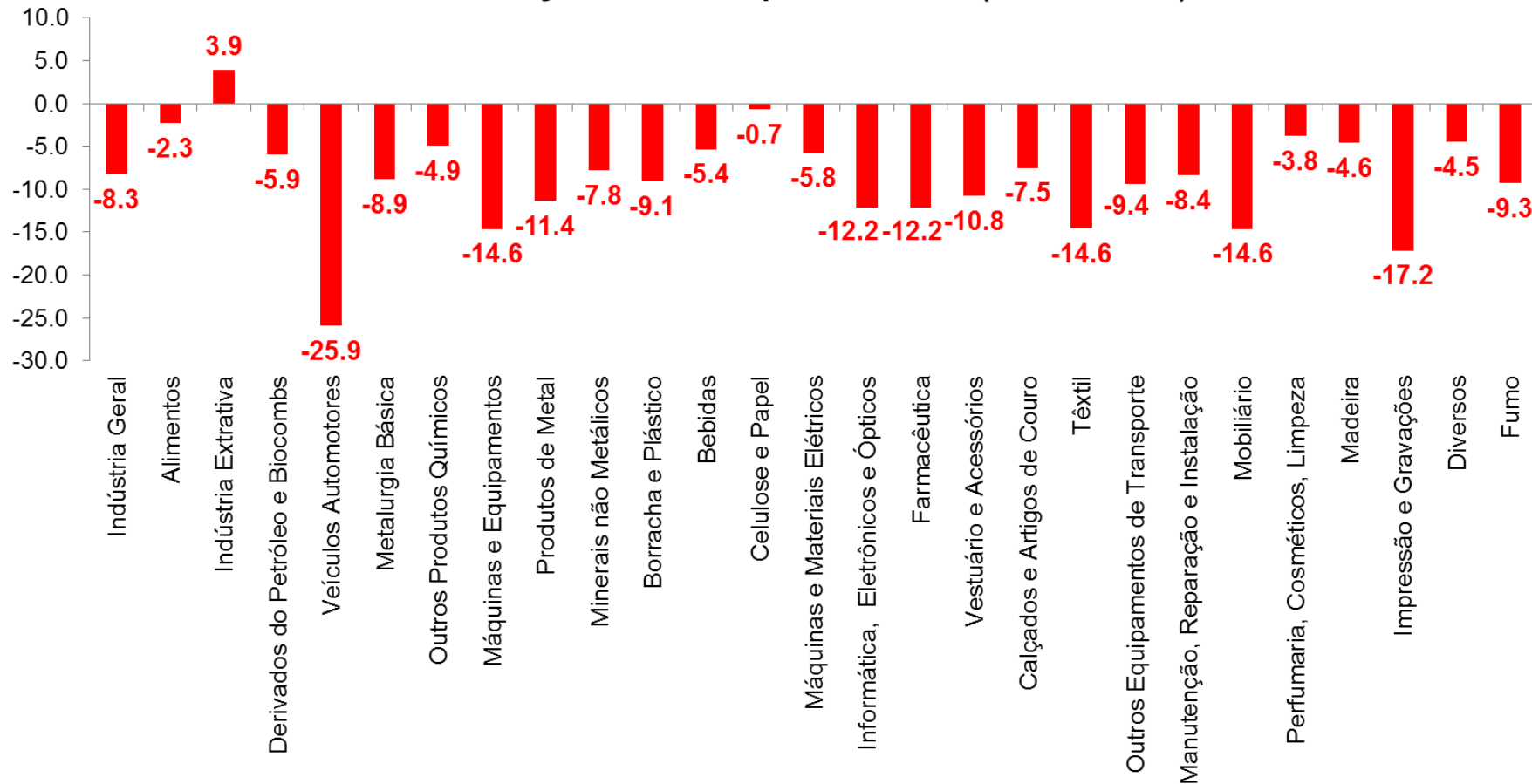
Fonte: IBGE

- Tombo das categorias de **bens de capital** (investimentos declinando há mais de 2 anos) e **bens de consumo duráveis** (condições de crédito apertadas e baixa confiança do consumidor).

→ Queda generalizada em 2015;

→ Retomada da economia brasileira passa pela melhora da atividade industrial.

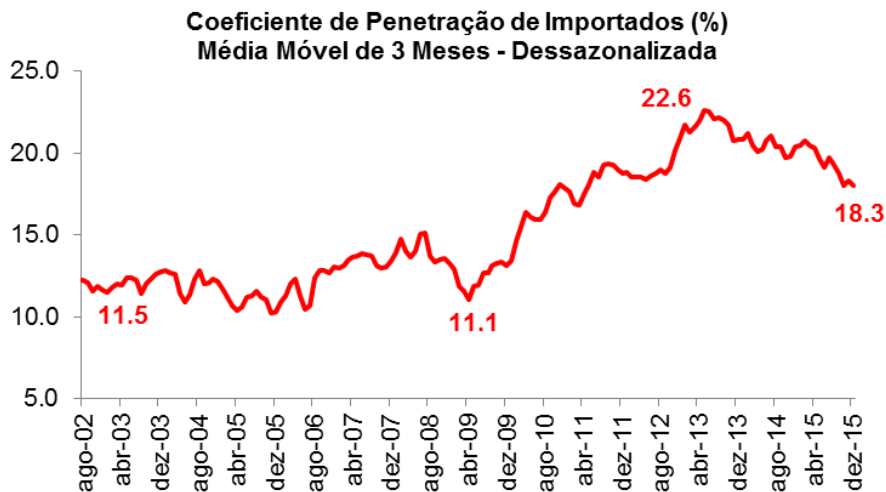
Produção Industrial por Atividade (% 2015/2014)



Fonte: IBGE

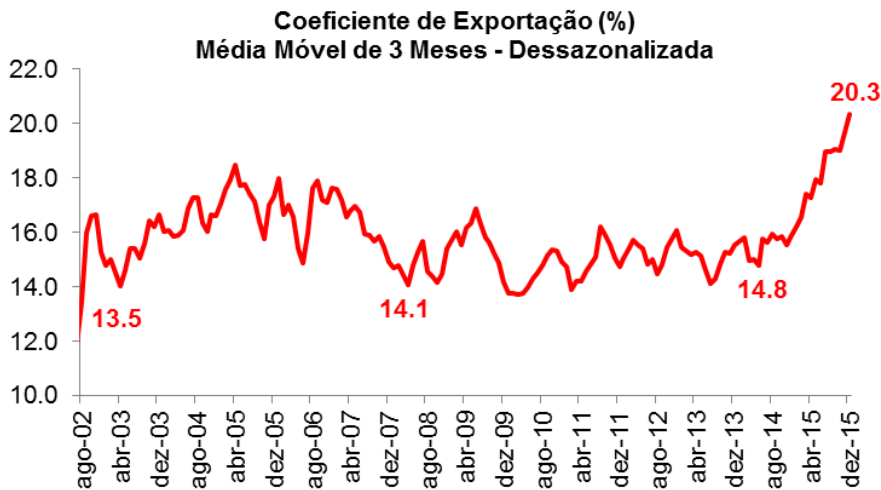
Condições mais favoráveis oriundas do setor externo

→ Algum grau de substituição de importações e aumento das exportações



Fonte: IBGE, Funcex Elaboração: Santander

Coeficiente de Penetração de Importados
= Importações / Consumo Aparente
= Importações / (Produção + Importações – Exportações)

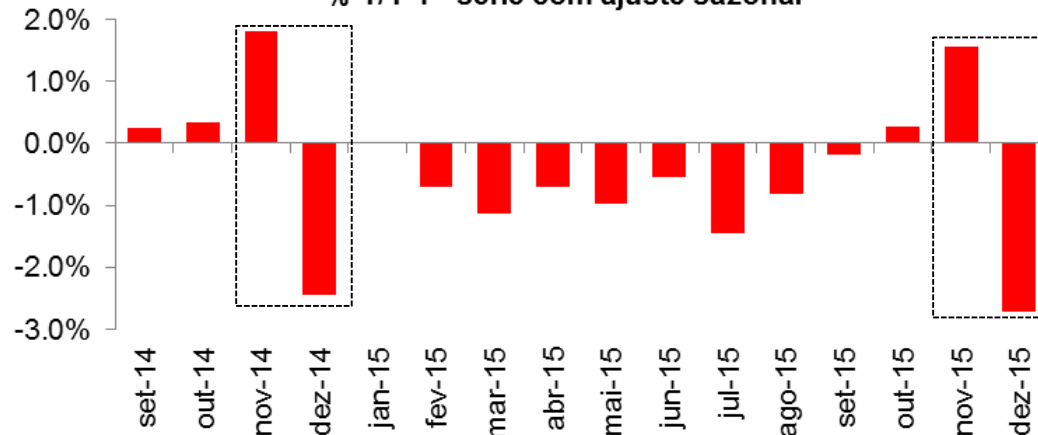


Fonte: IBGE, Funcex Elaboração: Santander

Coeficiente de Exportação
= Exportações / Produção

Atividade Econômica – Fraqueza do comércio varejista

Vendas Reais no Varejo Restrito
% T/T-1 - série com ajuste sazonal



Fonte: IBGE

Volume de Vendas Reais no Varejo
% Acumulado em 12 meses



Fonte: IBGE

→ As vendas do comércio devem continuar fracas nos próximos trimestres;

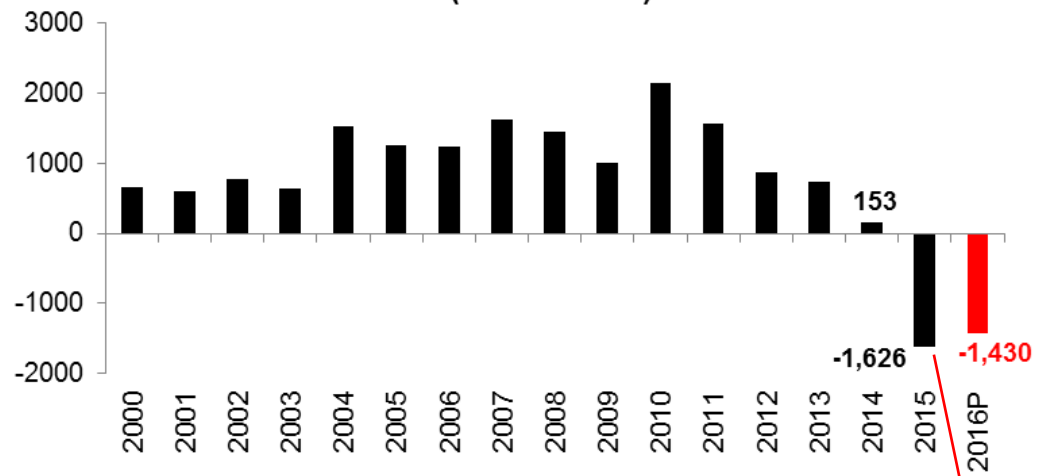
→ Piora em todos os segmentos, mas as maiores quedas são observadas em: (i) móveis e eletrodomésticos; (ii) veículos, motos, partes/peças; e (iii) materiais de construção.

→ Fundamentos em rota de deterioração:

- Distensão do mercado de trabalho;
- Aperto do mercado de crédito;
- Incertezas no ambiente macro/político.

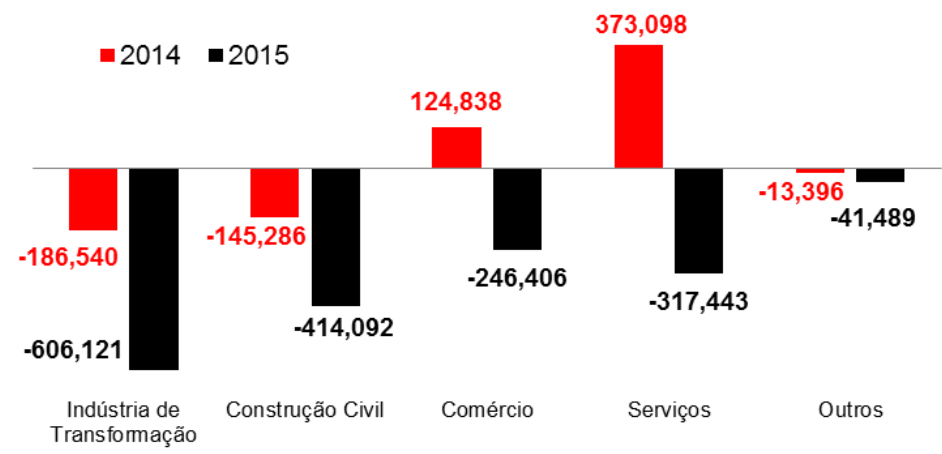
Atividade Econômica – Acentuada destruição líquida de vagas formais

Geração Líquida de Vagas no Mercado Formal de Trabalho
(em milhares)



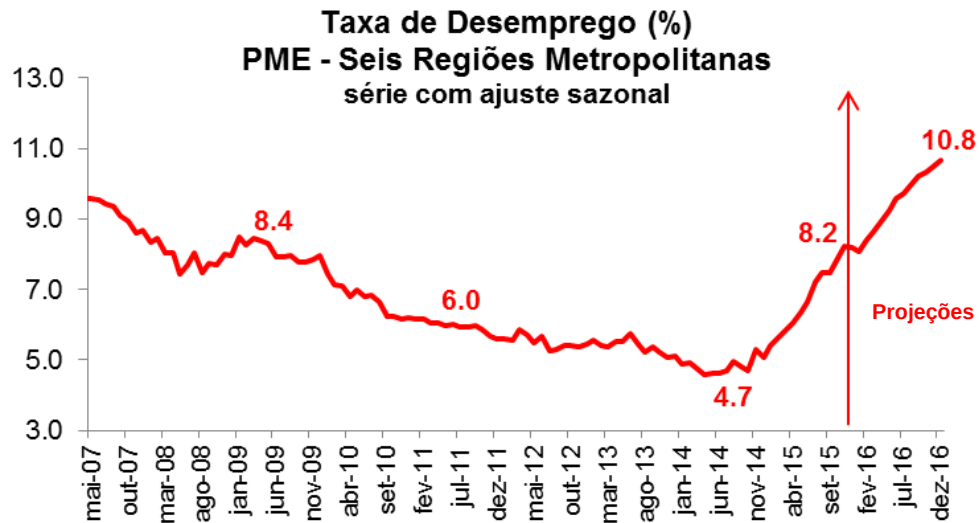
Fonte: CAGED/MTE

Geração Líquida de Vagas Formais
Abertura Setorial

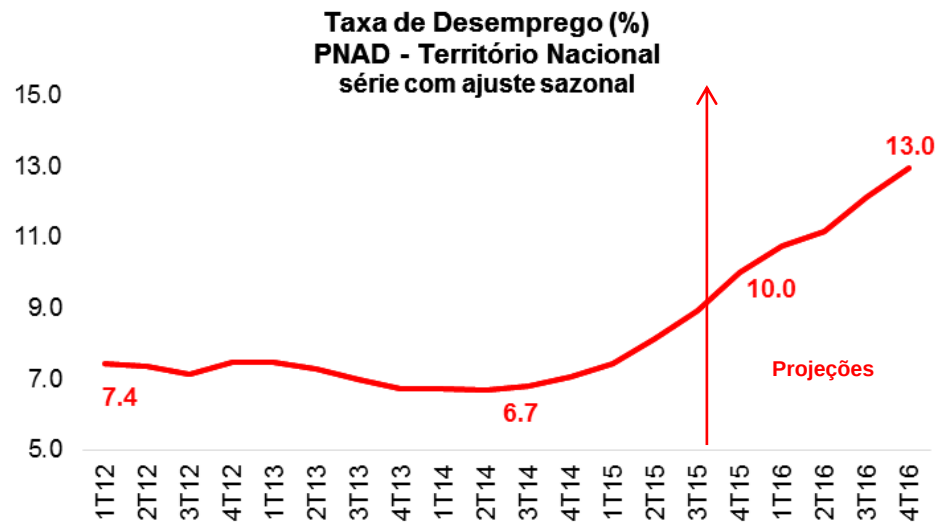


Fonte: CAGED/MTE

Atividade Econômica – Intensa elevação da taxa de desemprego



Fonte: PME - IBGE Projeções: Santander



Fonte: PNAD - IBGE

- O pior desempenho da População Ocupada no último ano foi explicado, em grande parte, pelos desligamentos nas menores faixas de renda (construção civil, especialmente);

Faixas de Renda	Variação da População Ocupada - 2015/2014 (%)
R\$ 0,00 - R\$ 600,00	-2.5
R\$ 600,00 - R\$ 1.200,00	-1.4
R\$ 1.200,00 - R\$ 2.500,00	0.2
R\$ 2.500,00 - R\$ 5.000,00	3.1
R\$ 5.000,00 - R\$ 10.000,00	5.1
R\$ 10.000,00 - R\$ 20.000,00	6.0
Acima de R\$ 20.000,00	6.3
Média Nacional	0.1

Fonte: PNAD - IBGE Estimativas: Santander

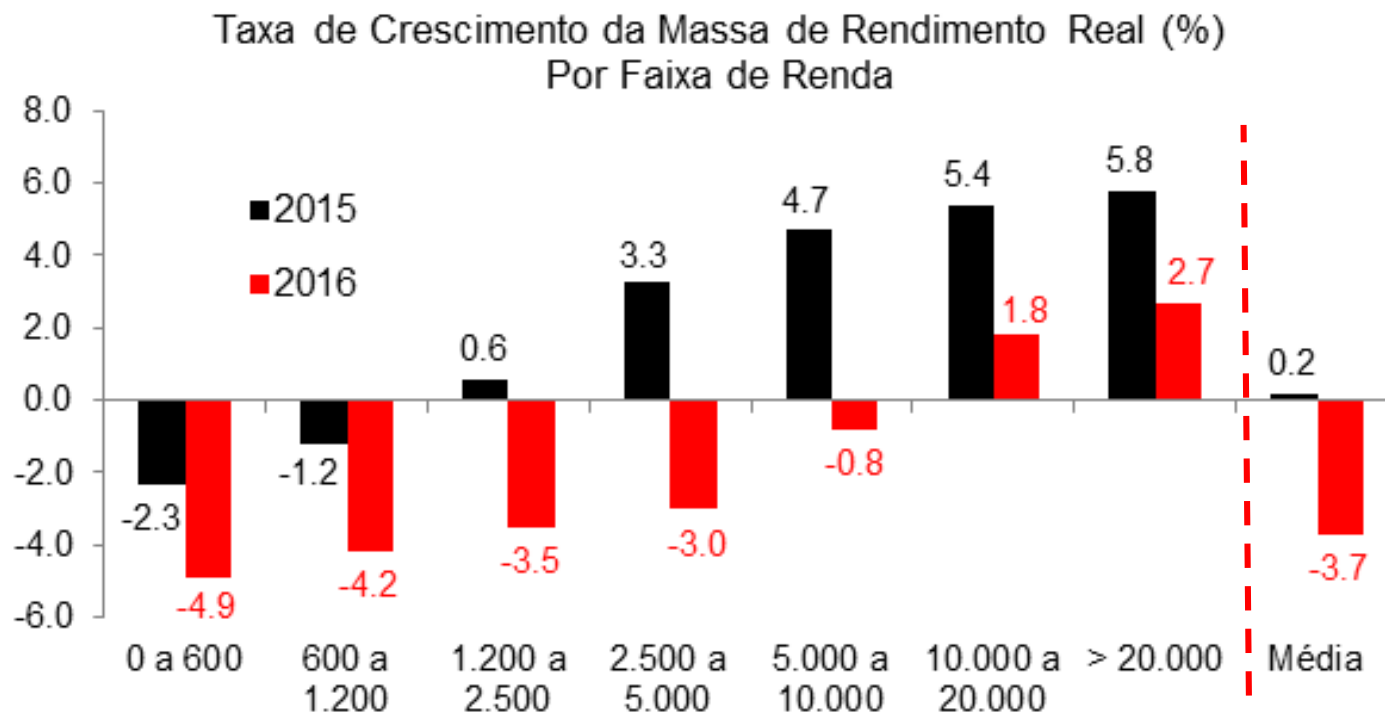
- No entanto, o aumento generalizado da força de trabalho (procura por emprego) vem gerando uma alta significativa da Taxa de Desemprego em todas as faixas de renda.

Faixas de Renda	Taxa de Desemprego em 2014 (%)	Taxa de Desemprego em 2015 (%)	Diferença (pp)	Taxa de Variação (%)
R\$ 0,00 - R\$ 600,00	6.5	9.1	2.6	39.5
R\$ 600,00 - R\$ 1.200,00	7.0	9.7	2.7	38.3
R\$ 1.200,00 - R\$ 2.500,00	6.6	9.3	2.7	40.6
R\$ 2.500,00 - R\$ 5.000,00	5.5	7.9	2.4	44.0
R\$ 5.000,00 - R\$ 10.000,00	4.4	6.8	2.4	53.5
R\$ 10.000,00 - R\$ 20.000,00	3.7	6.0	2.3	64.0
Acima de R\$ 20.000,00	3.6	5.7	2.1	60.0
Média Nacional	6.5	9.2	2.7	41.9

Fonte: PNAD - IBGE Estimativas: Santander

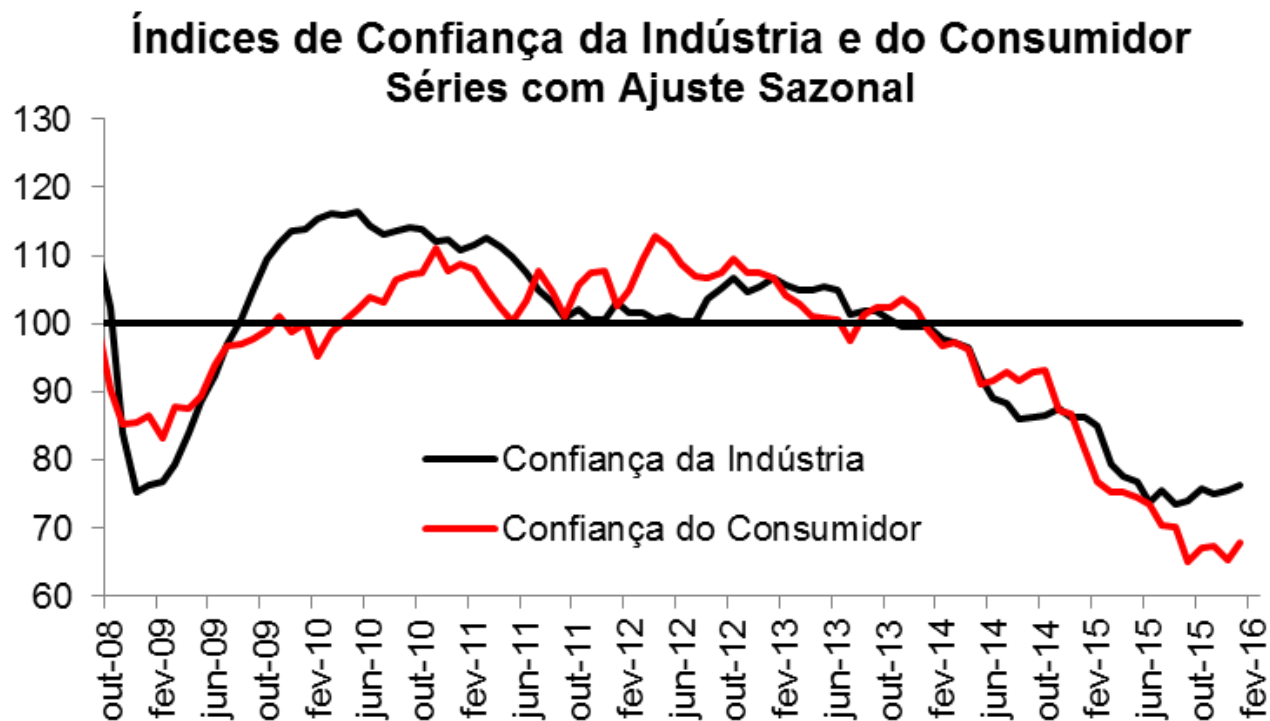
Perspectivas:

As faixas de menor rendimento tendem a continuar como destaques negativos em termos absolutos, mas os estratos superiores tendem a mostrar uma piora proporcionalmente mais expressiva este ano, haja vista a expectativa de que os efeitos do quadro recessivo sobre o mercado de trabalho dos segmentos de serviços serão mais intensos.



Fonte: IBGE - PNAD Projeções: Santander

Atividade Econômica – Confiança segue em níveis bastante deprimidos

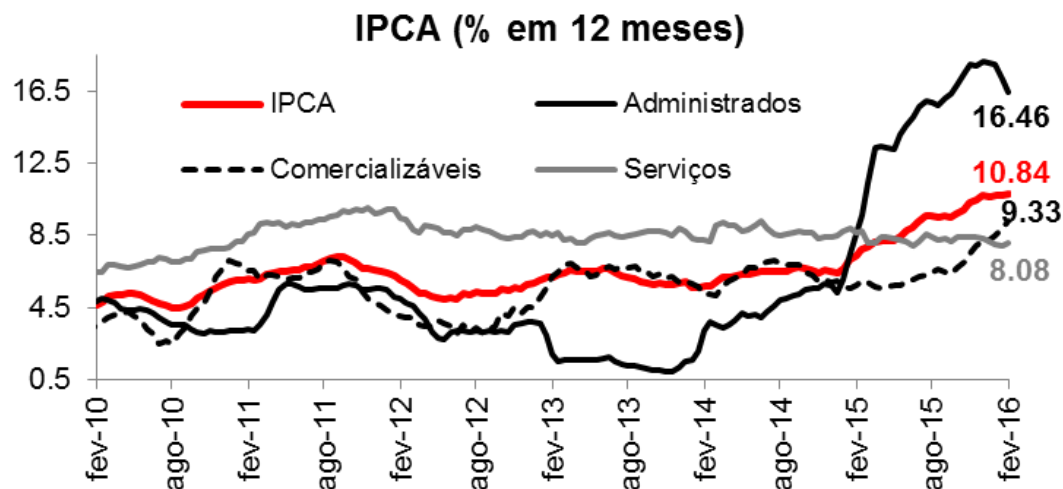


Fonte: FGV

➔ Apesar de alguma estabilização na margem, os índices de confiança da indústria e do consumidor estão em patamares bastante reduzidos.

Inflação Pressionada e Resistente

➔ Queda da inflação ao longo de 2016, devido a: (i) menores reajustes de preços administrados; (ii) forte impacto da recessão sobre os preços livres; e (iii) desvalorização cambial mais branda.



Fonte: IBGE

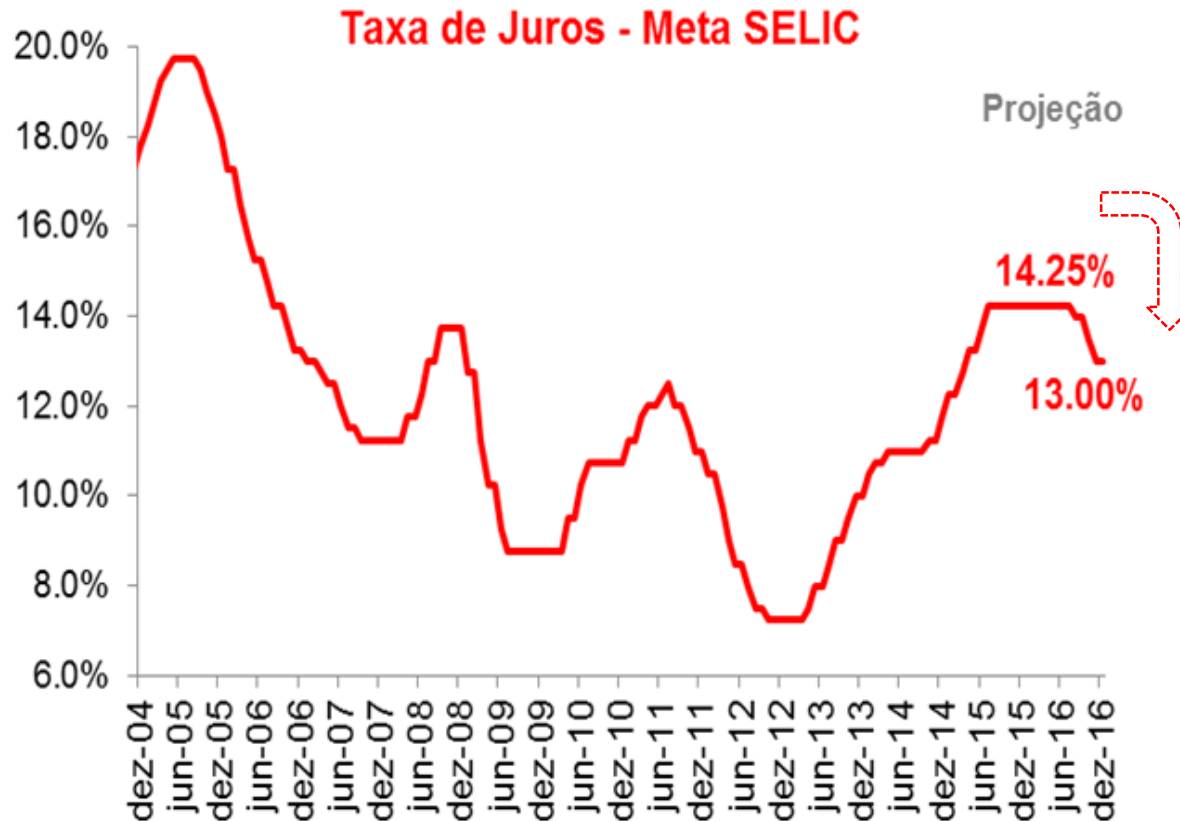
	2014	2015	2016 (p)
IPCA	6.4	10.7	7.0
Administrados	5.3	18.1	7.5
Livres	6.8	8.5	6.9
Industriais	4.3	6.2	5.4
Alim. Domicílio	7.1	12.9	6.9
Serviços	8.5	8.1	7.8

Fonte: IBGE e Santander

Política Monetária – Dilema para o Banco Central

Inflação muito distante da meta x Recessão profunda e persistente

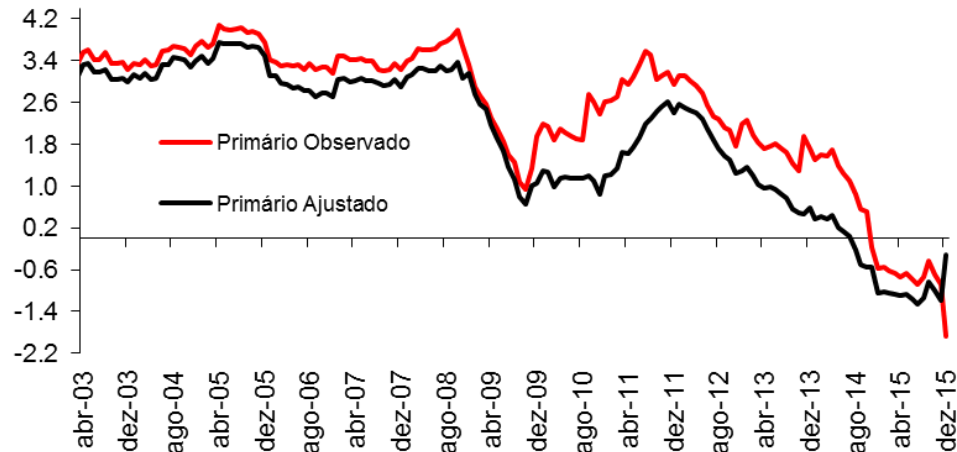
- Estabilidade da meta para a taxa Selic no curto prazo;
- Início de um ciclo de queda dos juros no final deste ano.



Fonte: Banco Central do Brasil

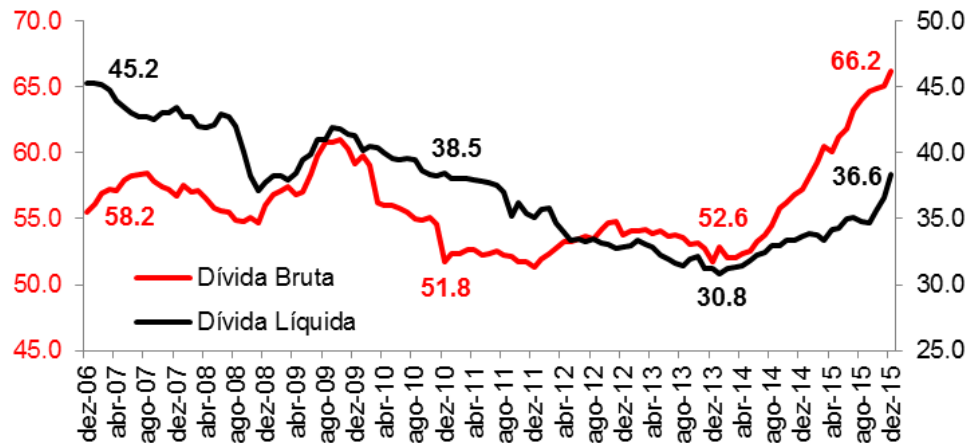
Finanças Públicas – Efeitos severos sobre as expectativas

Resultado Primário - Observado e Ajustado
(% do PIB)



Fonte: Banco Central do Brasil

Dívida Líquida e Bruta do Governo Geral
(% do PIB)



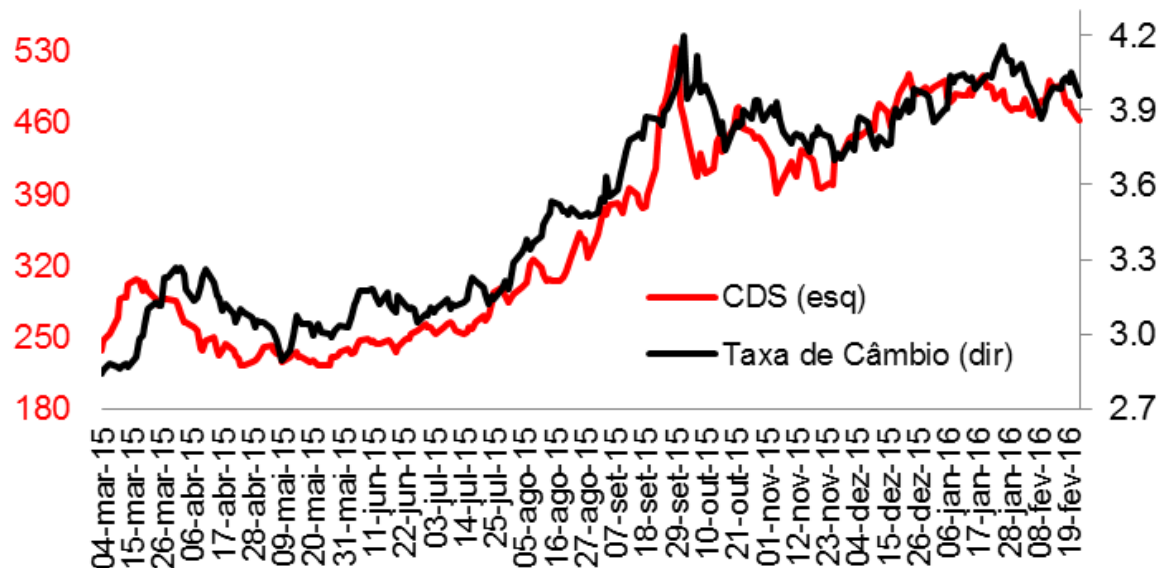
Fonte: Banco Central do Brasil

- Enorme dificuldade para o cumprimento das metas fiscais:
- Drástica queda da arrecadação tributária (recessão profunda e duradoura);
- Baixa capacidade para corte de gastos e aumento de receitas (governabilidade; custo social/político).
- Grande preocupação com a dinâmica do endividamento público;
- Elevada percepção de risco → fonte de pressão altista sobre a taxa de câmbio.

Desvalorização Cambial e Percepção de Risco

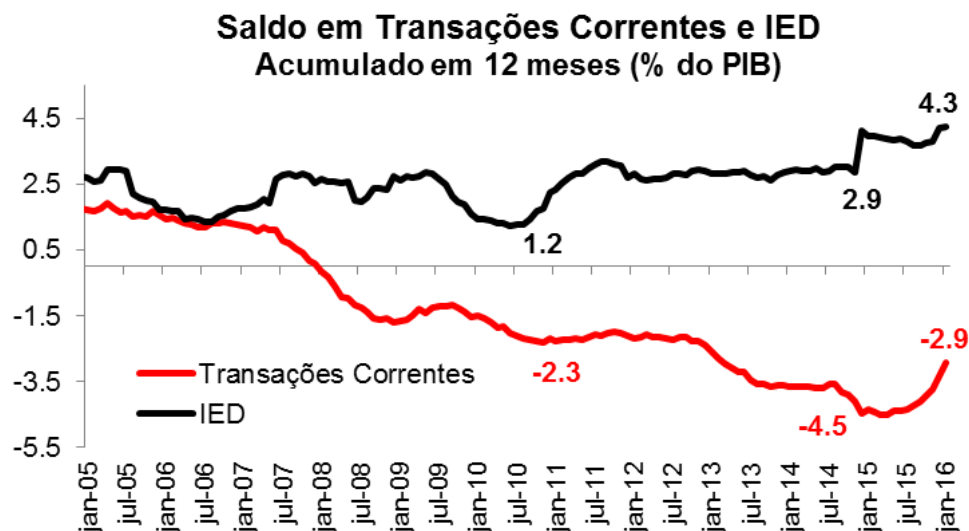
- Incertezas sobre as contas fiscais e o ambiente político vêm exercendo forte poder explicativo sobre a taxa de câmbio;
- No entanto, outras variáveis (fundamentos) também são muito relevantes, especialmente a médio e longo prazo: (i) preços de *commodities*; (ii) valorização global do dólar; (iii) déficit em transações correntes.

CDS Brasil de 5 anos x Taxa de Câmbio (PTAX Venda)

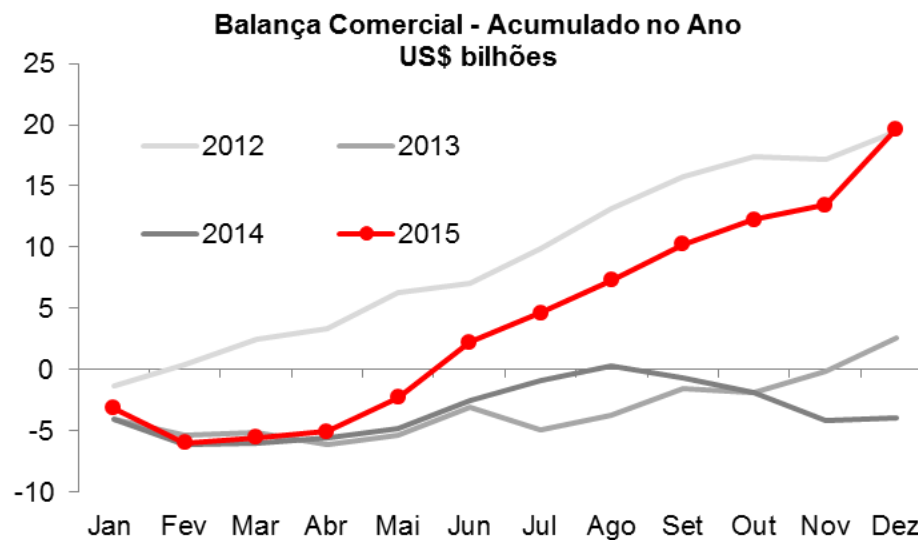


Fonte: Bloomberg

Intensa melhora da Conta Corrente - taxa de câmbio em nível apropriado



Fonte: Banco Central do Brasil



Fonte: MDIC

Resumo das Projeções Macroeconômicas

PROJEÇÕES SANTANDER

	2014	2015	2016	2017
PIB (%)				
Crescimento do PIB	0.1	-3.8	-3.7	1.2
Inflação (%)				
IPCA-IBGE	6.4	10.7	7.0	6.0
IGP-M	3.7	10.5	7.5	6.0
Taxa de Câmbio				
R\$/US\$ - final de período	2.66	3.90	4.10	4.20
R\$/US\$ - média	2.35	3.33	4.05	4.15
Taxa de Juros (% a.a.)				
SELIC - final de período	11.75	14.25	13.00	11.50
Mercado de Trabalho				
Taxa Média de Desemprego (%)	4.8	6.8	9.8	9.5
Balança de Pagamentos				
Exportações (US\$ bi)	224.1	190.1	199.4	224.8
Importações (US\$ bi)	230.6	172.4	145.0	152.5
Saldo Comercial (US\$ bi)	-6.5	17.7	54.4	72.3
Conta Corrente (US\$ bi)	-104.2	-58.9	-21.2	-7.0
Conta Corrente (% PIB)	-4.3	-3.3	-1.4	-0.4
Contas Fiscais				
Resultado Primário (% PIB)	-0.6	-1.9	-1.0	0.0
Dívida Pública Líquida (% PIB)	33.1	36.0	42.7	42.0
Dívida Pública Bruta (% PIB)	57.2	66.2	74.4	77.3

Visão de Longo Prazo

Oportunidades / Fortalezas

- ➔ Amplo mercado interno;
- ➔ Atratividade de investimentos estrangeiros;
- ➔ Volume de reservas internacionais acima da dívida externa.

Consumo das Famílias

2014, US\$ bilhões. Fontes: Banco Mundial e OCDE.

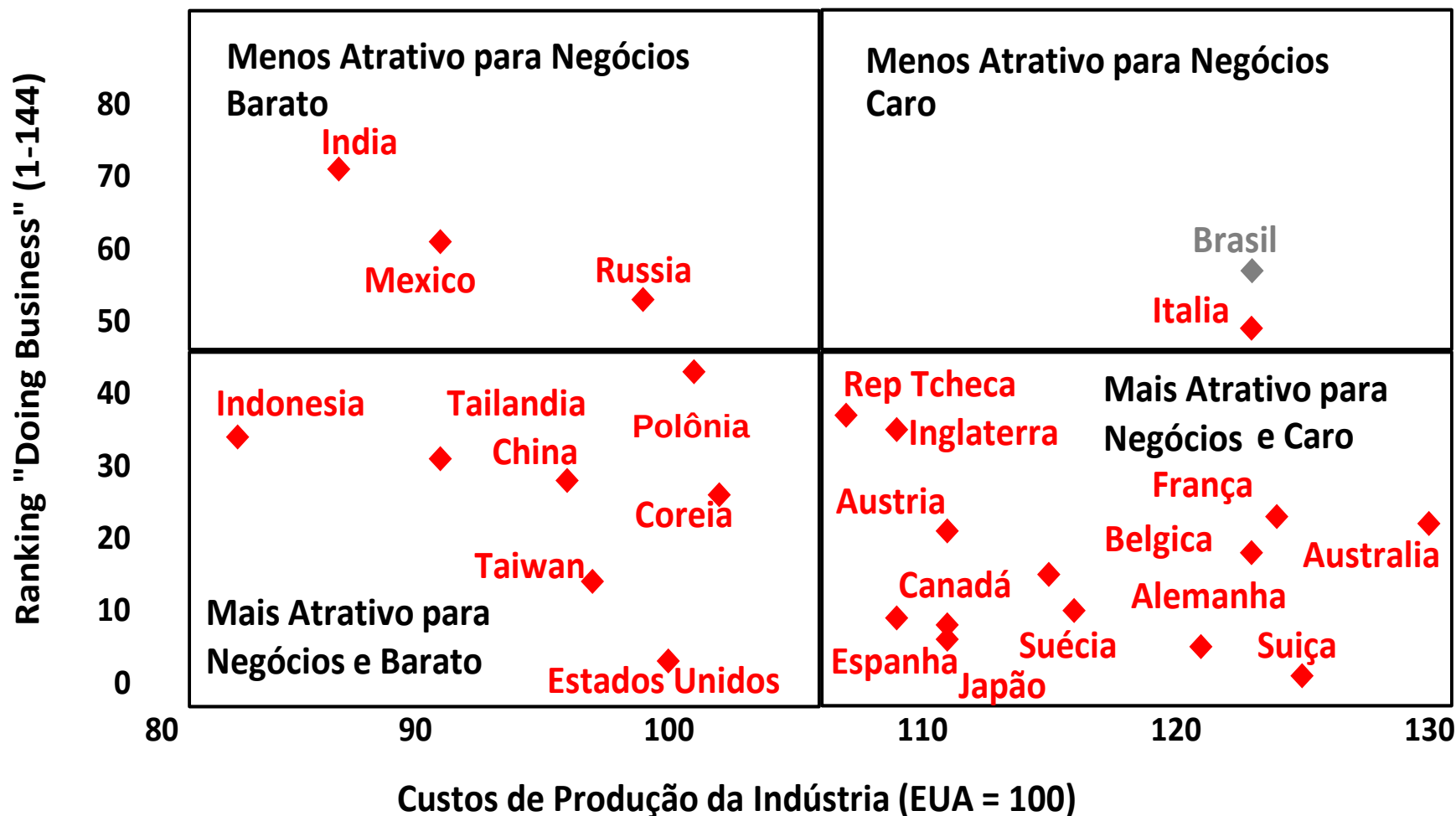
1		United States	10,729
2		Japan	3,544
3		China	2,517
4		Germany	2,066
5		France	1,599
6		GB	1,573
7		Brazil	1,494
8		Italy	1,346
9		Canada	1,112
10		Spain	990

Investimento Estrangeiro Direto

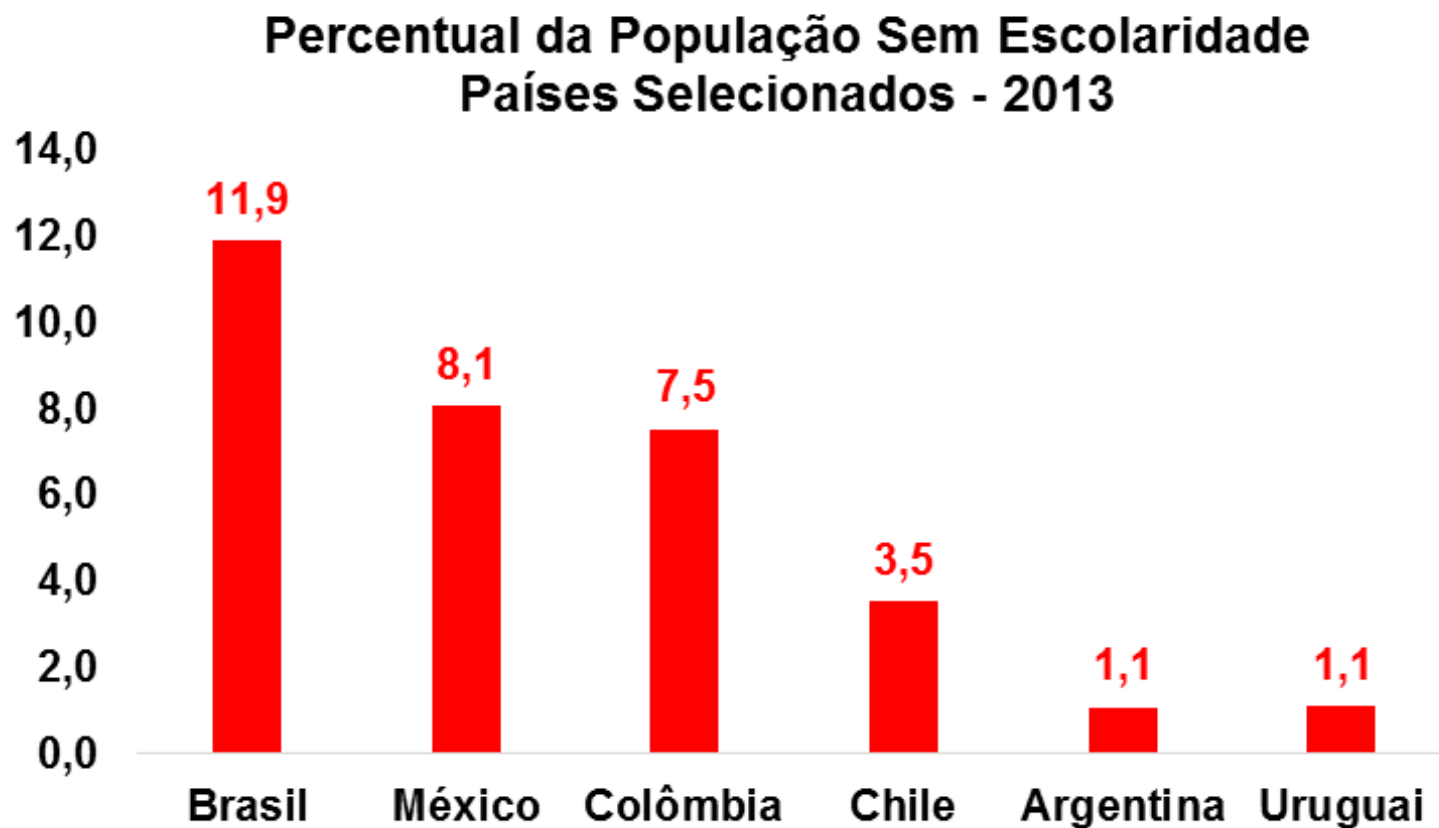
2014, US\$ bilhões. Fonte: UNCTAD.

1		United States	167,620
2		China	121,080
3		Hong Kong	74,584
4		Brazil	65,272
5		UK	62,351
6		Australia	56,959
7		Cingapore	56,651
8		Russia	51,416
9		Canada	45,375
10		Chile	30,323

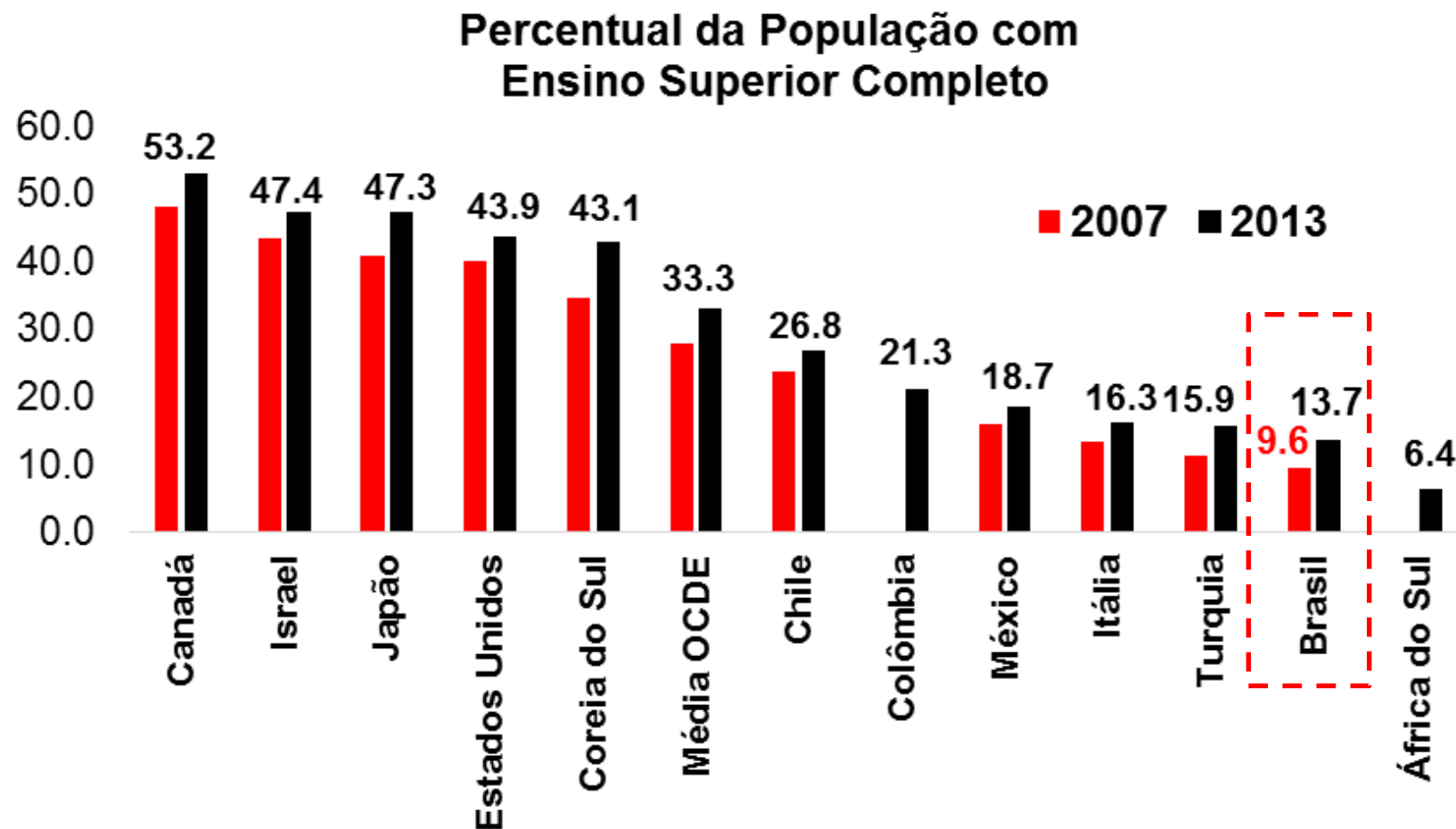
Desafios / Obstáculos



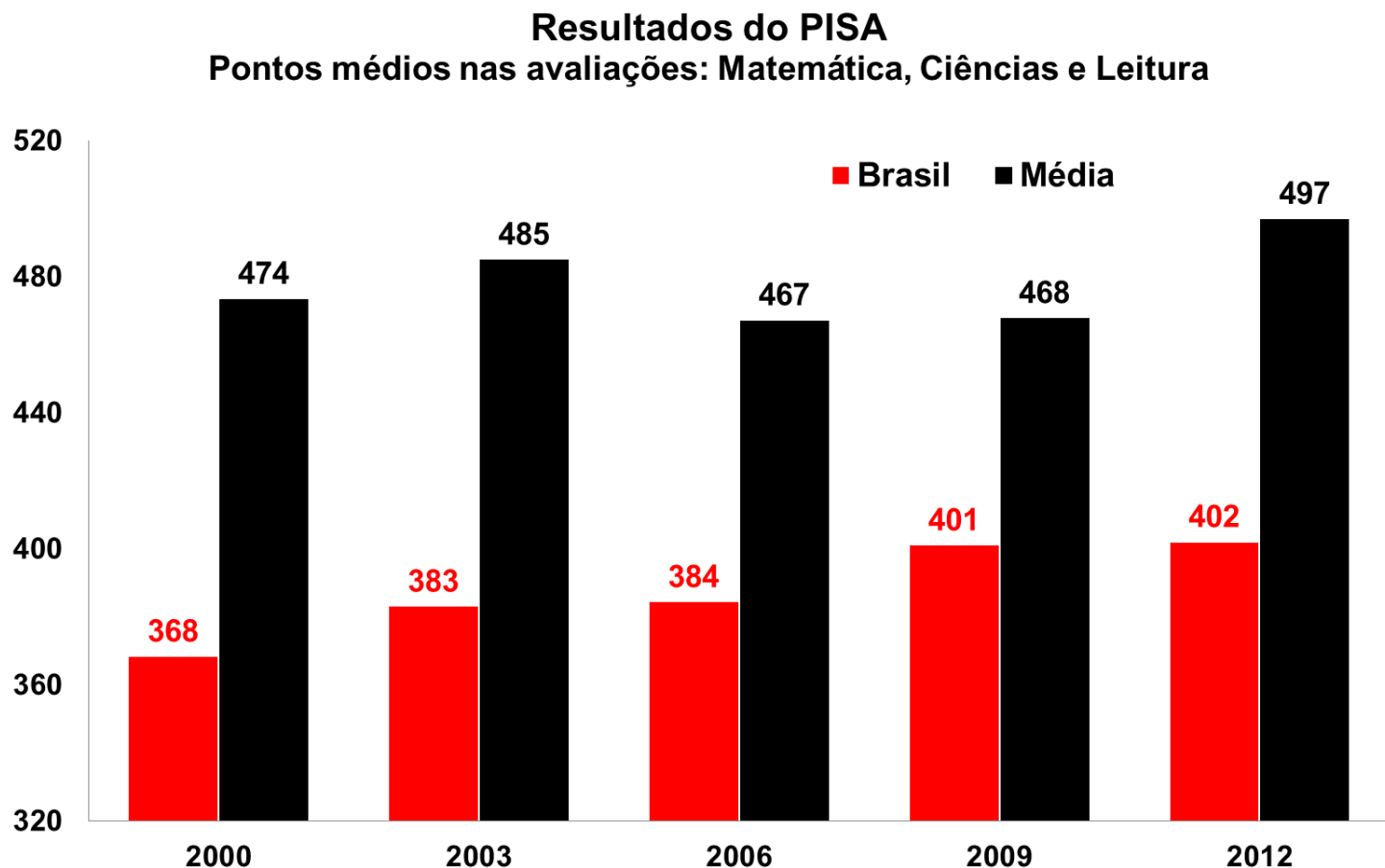
Educação: A Base para o Desenvolvimento Econômico



Educação: A Base para o Desenvolvimento Econômico

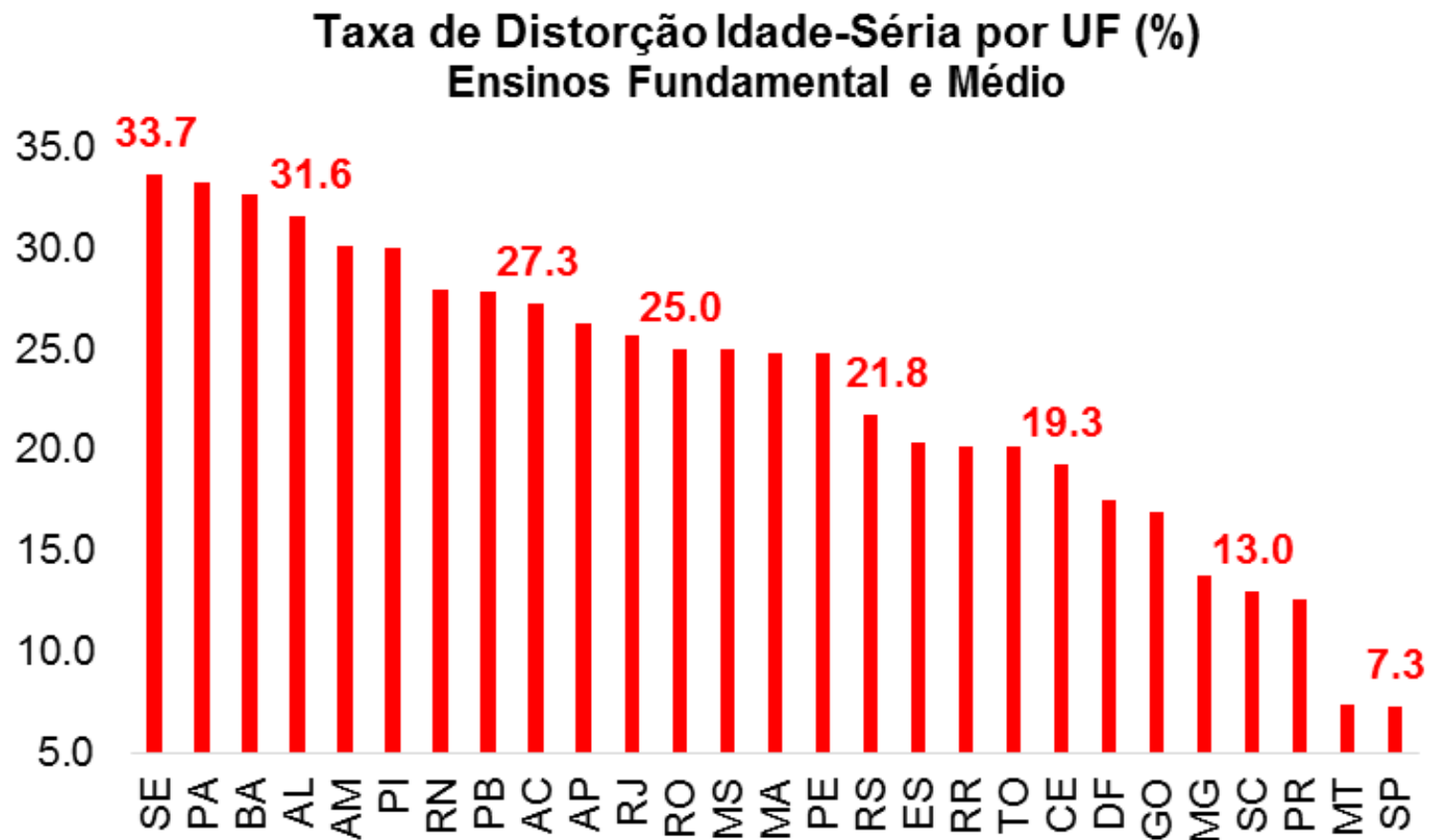


Educação: A Base para o Desenvolvimento Econômico

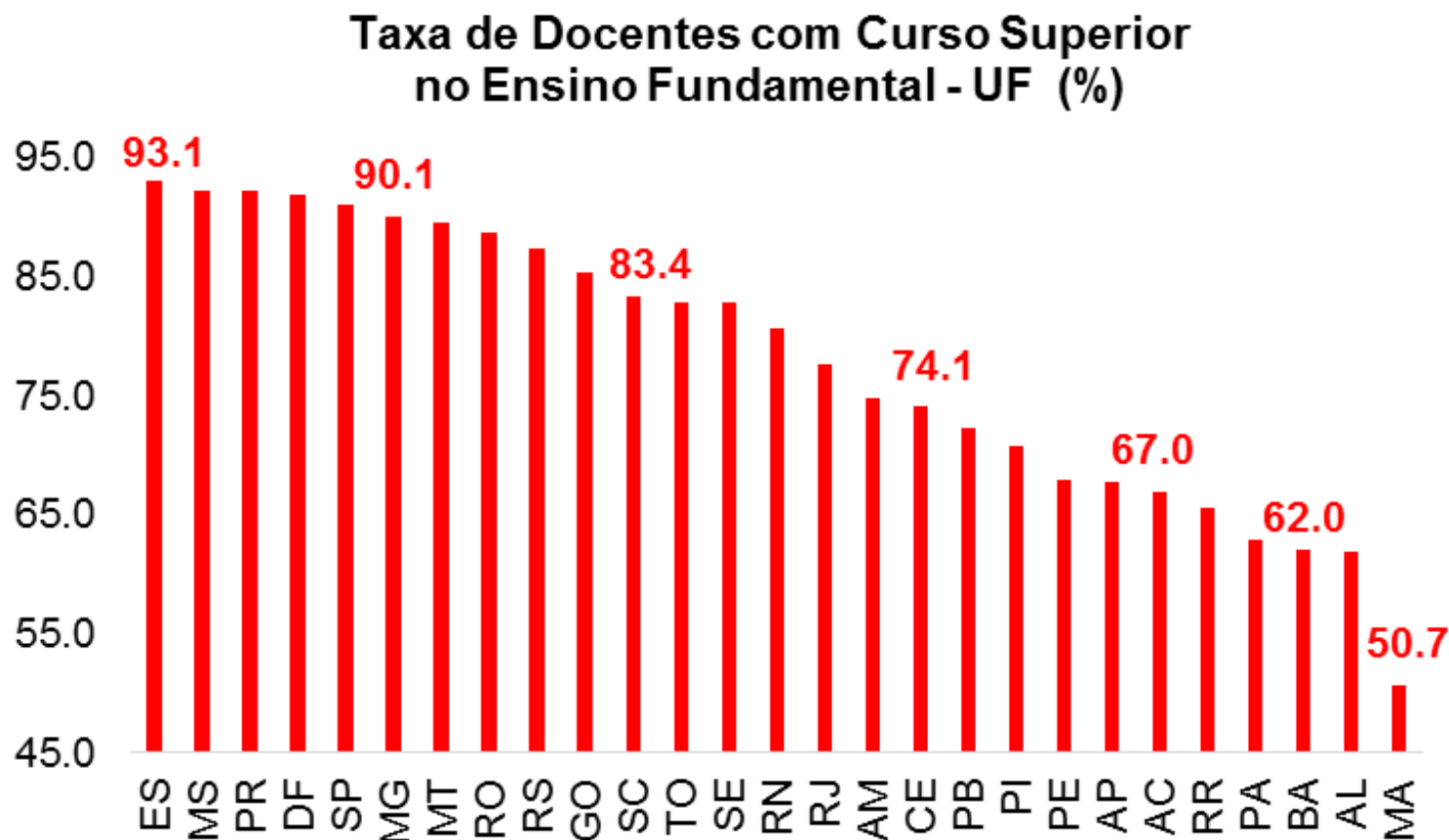


Dentre os **65** países participantes do PISA em 2012, o Brasil ocupou apenas a **57^a posição**, considerando a média dos pontos obtidos nas três áreas do conhecimento.

Educação: A Base para o Desenvolvimento Econômico



Educação: A Base para o Desenvolvimento Econômico



Muito Obrigado!

