

A América Latina e o Brasil na Encruzilhada



26/06/2012

Monica Baumgarten de Bolle

Galanto Consultoria

Na Encruzilhada, Sem Direção...



Roteiro

- A Economia Global
- O Ambiente Hostil e a América Latina:
Uma Visão Geral
- Brasil: Do Céu ao Inferno?

A Economia Global

- ❑ Europa: uma crise sem fim, sobretudo agora que o alicerce franco-germânico se foi.
- ❑ EUA: recuperação frágil, sujeita aos trancos e barrancos da Europa. Dúvidas sobre a manutenção de alguns importantes benefícios que têm sustentado o consumo.
- ❑ China: transição. O crescimento de dois dígitos dificilmente retornará.

Crescimento Mundial

Peso PIB Global		2011	2012	
			Galanto	FMI
Mundo		3,9%	3,0%	3,5%
EUA	19,2%	1,7%	2,0%	2,1%
Canadá	1,8%	2,5%	2,0%	2,1%
LATAM	8,7%			
Brasil	2,9%	2,7%	3,0%	3,0%
México	2,1%	4,0%	3,7%	3,6%
Zona do Euro	14,3%	1,4%	-0,9%	-0,3%
Reino Unido	2,9%	0,7%	0,3%	0,8%
Ásia	39,4%			
China	14,5%	9,2%	8,0%	8,2%
Japão	5,6%	-0,7%	1,5%	2,0%
Índia	5,7%	7,2%	6,0%	6,9%

AL num Ambiente Hostil

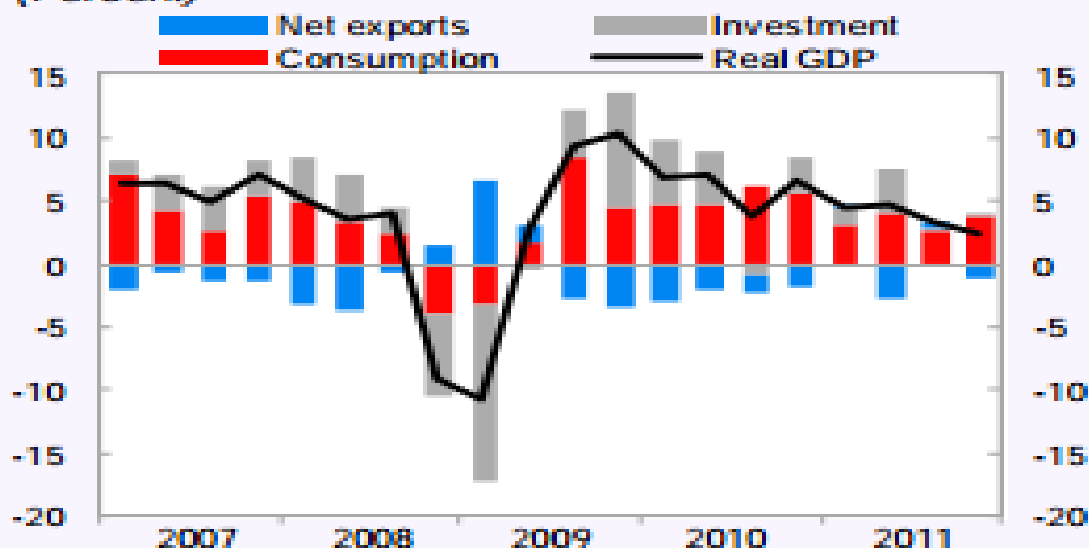
- ❑ O crescimento na região desacelerou em 2011 devido ao agravamento da crise internacional e à remoção dos estímulos fiscais e monetários em diversos países que estavam sofrendo de uma elevação inflacionária.
- ❑ De acordo com as estimativas mais recentes do FMI, o maior risco para os países da região ao longo dos próximos dois anos é uma forte desaceleração nas economias asiáticas, sobretudo da China.

PIB AL

Figure 2.1. Growth in Latin America slowed in the second half of 2011, but remains robust. Downside risks dominate the outlook.

Selected Latin American Countries: Contributions to Real GDP Growth¹

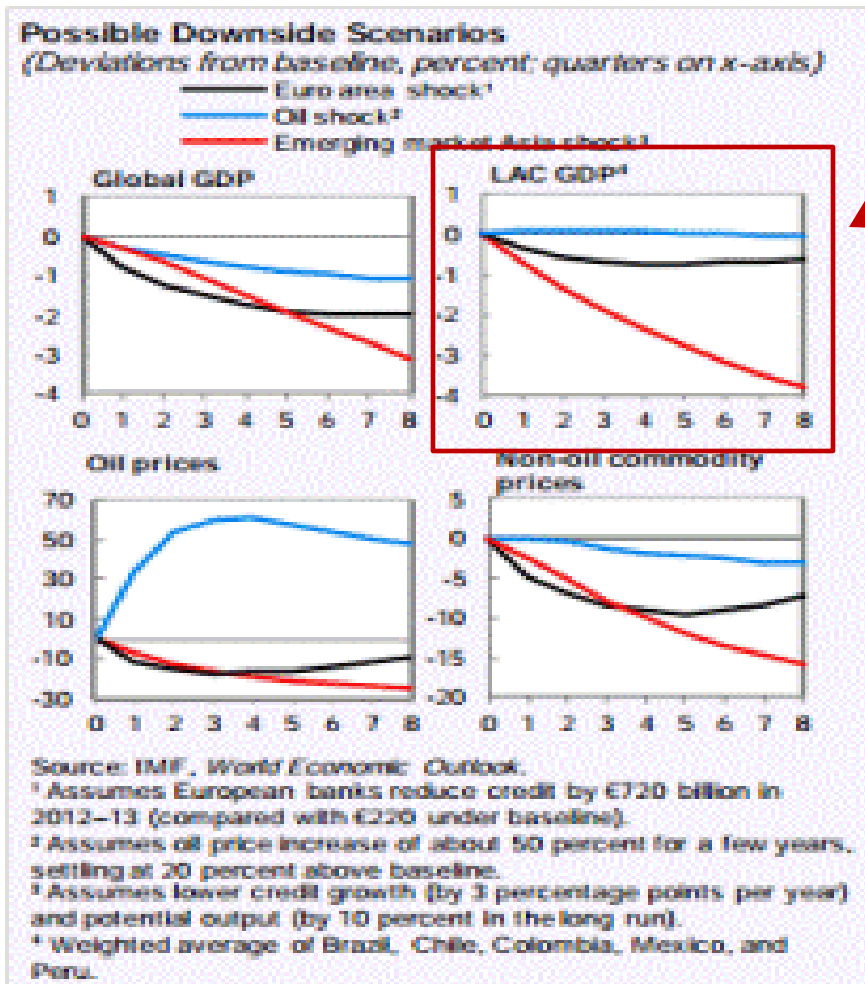
(Percent)



Sources: Haver Analytics; national authorities; and IMF staff calculations.

¹ Seasonally adjusted annual rate. PPP-GDP-weighted averages of Argentina, Brazil, Chile, Colombia, Costa Rica, Mexico, Paraguay, and Peru.

Estimativas FMI (1)



Estimativas FMI (2)

Figure 2.3. Growth is projected to slow during 2012–13, led by South America, which continues to enjoy strong terms of trade. Output gaps have closed in most countries.

LAC: Real GDP Growth¹
(Percent)

	2010	2011	Proj.	
			2012	2013
LAC ²	6.2	4.5	3.7	4.1
South America	6.6	5.7	3.8	4.8
Mexico	5.5	4.0	3.6	3.7
Central America ³	4.0	3.7	3.5	3.7
Caribbean				
Tourism intensive ⁴	-0.8	0.5	1.6	2.0
Commodity exporters ⁵	3.0	2.5	3.5	4.7

Source: IMF, *World Economic Outlook*.

¹ LAC: Latin America and the Caribbean. Simple average of growth rates within regions unless otherwise noted.

² PPP-GDP weighted average.

³ Includes the Dominican Republic, but excludes Panama.

⁴ Includes The Bahamas, Barbados, Belize, Jamaica, and the ECCU member states.

⁵ Includes Guyana, Suriname, and Trinidad and Tobago.

CG de 3,5% 2012
4% em 2013...

Desafios à Frente

- ❑ Sustentar o crescimento em meio à crise externa, sobretudo num contexto em que os países maduros e a China não estarão conduzindo as mesmas políticas de estímulo que ajudaram a região em 2009.
- ❑ Redução nos fluxos de capital, financiamento da conta corrente e taxa de câmbio – retração dos bancos europeus e impacto sobre os balanços de pagamentos da região.
- ❑ A boa notícia é que a maioria dos países da região tem espaço fiscal e monetário para se defender do impacto de uma forte turbulência europeia...
- ❑ ...porém, a maioria também se tornou mais dependente da China, o que significa ter de conviver com as mudanças no ritmo de crescimento daquele país.

Outros Indicadores: Países da América do Sul

Figure 2.4. In financially integrated (FI) South America, output growth, inflation, and domestic demand are moderating, but current account deficits are widening.

FI South America: Key Indicators¹

	2010	2011	Proj.	
			2012	2013
	(Percent)			
Real GDP growth	7.0	5.5	4.4	4.6
Inflation, end-of-period	4.2	5.6	4.2	3.9
	(Percent of GDP)			
Current account balance	-1.3	-2.0	-2.7	-2.6
Primary fiscal balance	1.0	2.2	1.9	1.8
Gross public debt	38.7	37.3	35.4	34.4
Memo: Real GDP growth	(Percent)			
Brazil	7.5	2.7	3.0	4.1

Source: IMF, *World Economic Outlook*.

¹ Simple average of Brazil, Chile, Colombia, Peru, and Uruguay.

Brasil: Do Céu ao Inferno?

- ❑ Crescimento médio entre 2003 e 2010, 5,5%. 7,5% em 2010!
- ❑ Crescimento em: 2,7%.
- ❑ Crescimento esperado em 2012: uma variedade de visões pessimistas. Há, até, os que acham que a economia crescerá apenas 1,5%.

Pessimismo Exagerado?

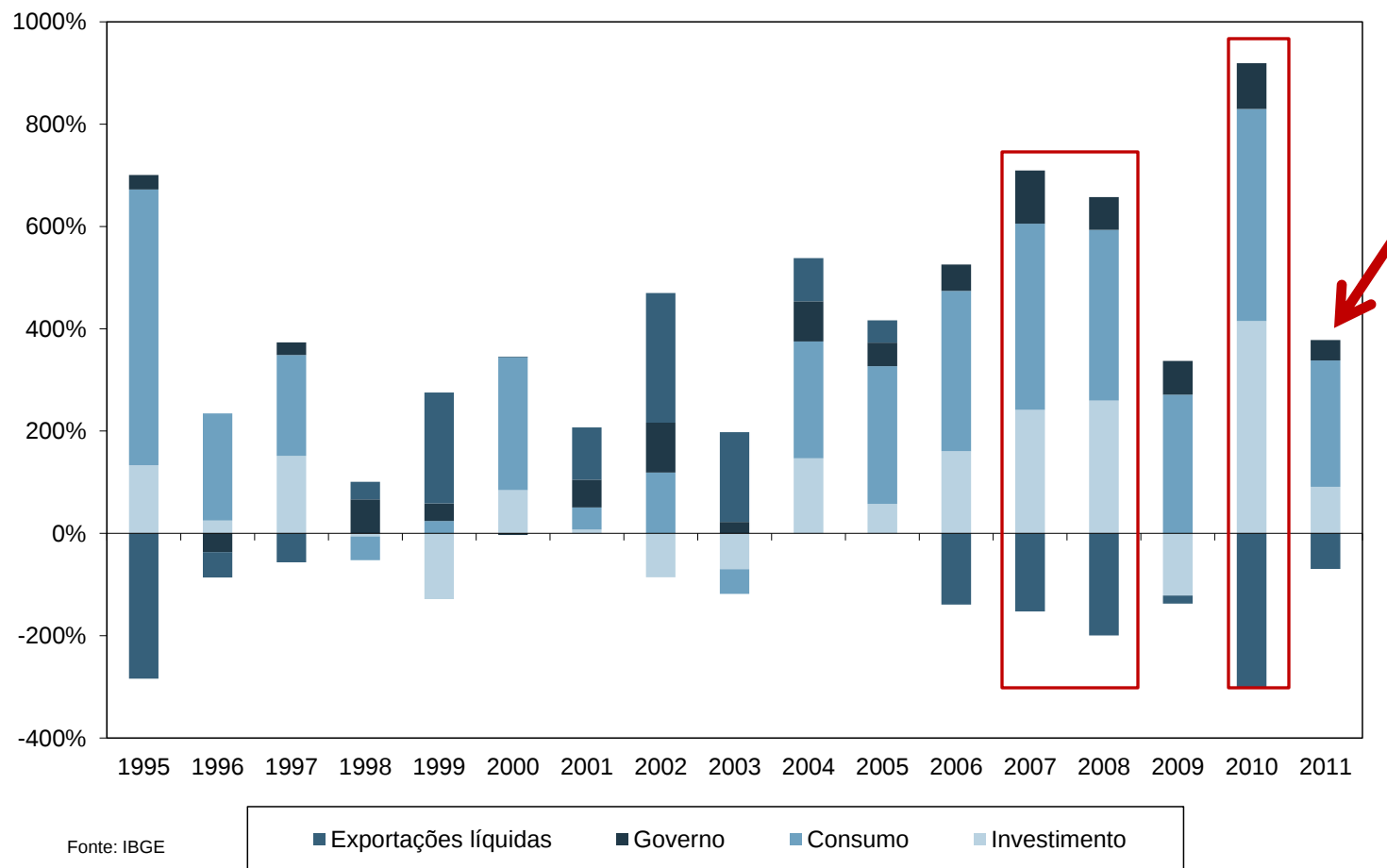
- Provavelmente.
- Resto da apresentação:
 - Um pouquinho de história
 - O contexto atual
 - Os desafios

Um pouquinho de história...

- ❑ O crescimento brasileiro entre 2003 e 2010 foi facilitado pelos inéditos “choques” externos favoráveis: termos de troca (China), fluxos de capitais.
- ❑ O “efeito riqueza” resultante possibilitou que o governo incentivasse o consumo, inclusive por meio das políticas de inclusão social, e o investimento. Fala-se muito em “modelo de consumo” no Brasil, mas o passado não foi bem assim...
- ❑ A estabilidade macroeconômica e as perspectivas de crescimento tornaram o País extremamente atraente para os investidores...
- ❑ ...até que o cenário mudou.

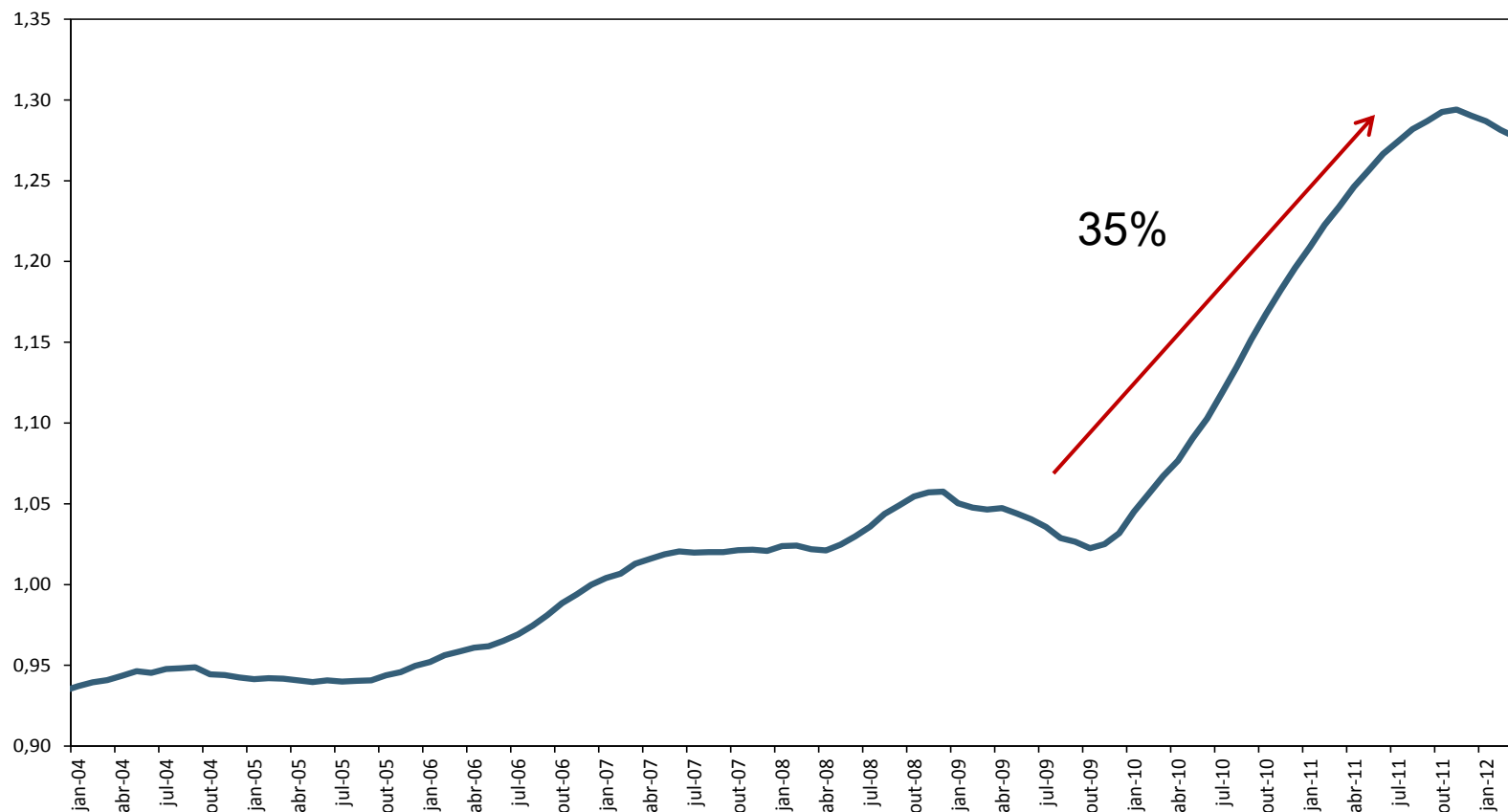
PIB

PIB Anual - Contribuições ao Crescimento



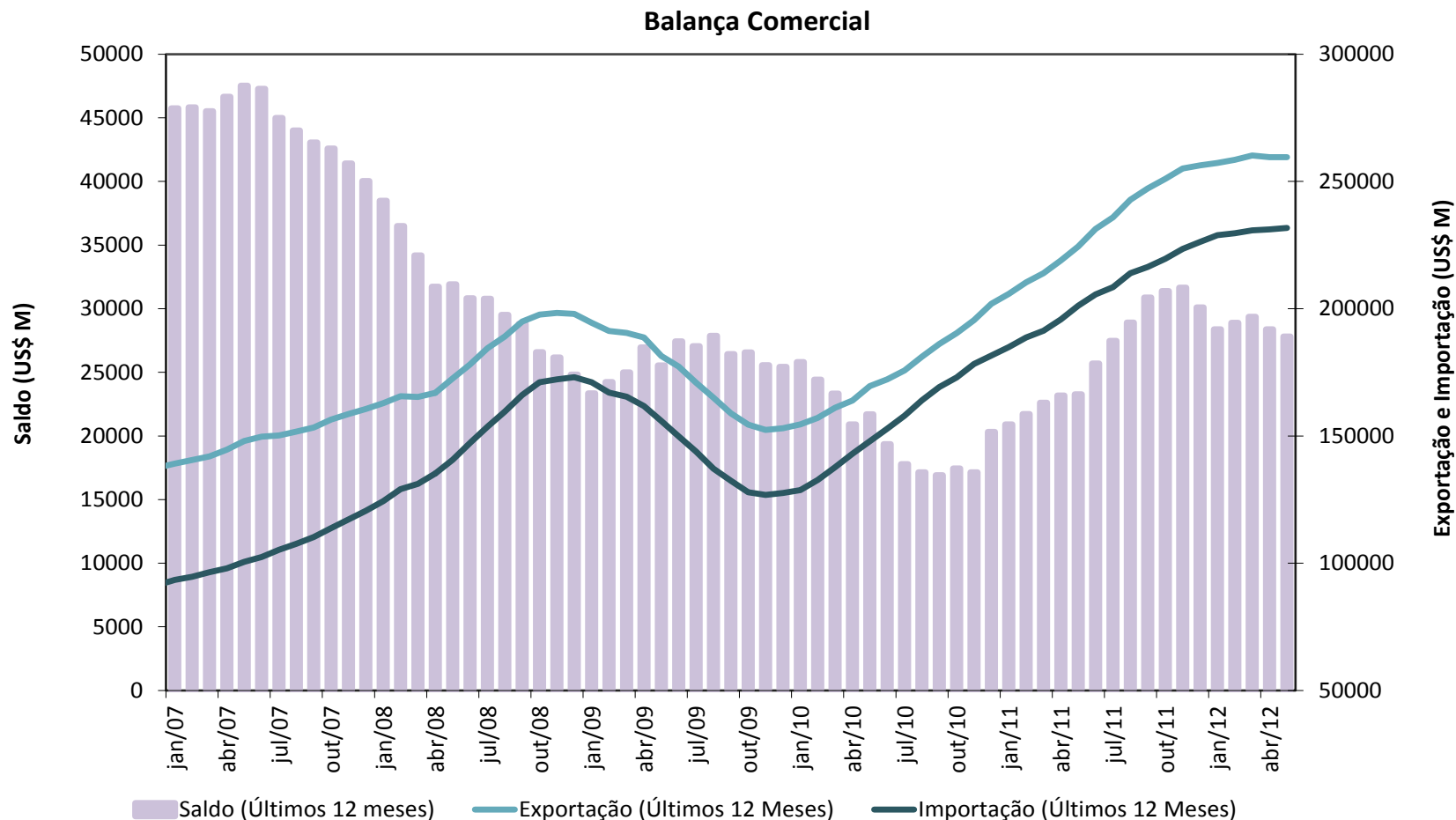
Termos de Troca

Termos de Troca(Px/Pm)
Média Móvel 12 Meses



Fonte: Funcex

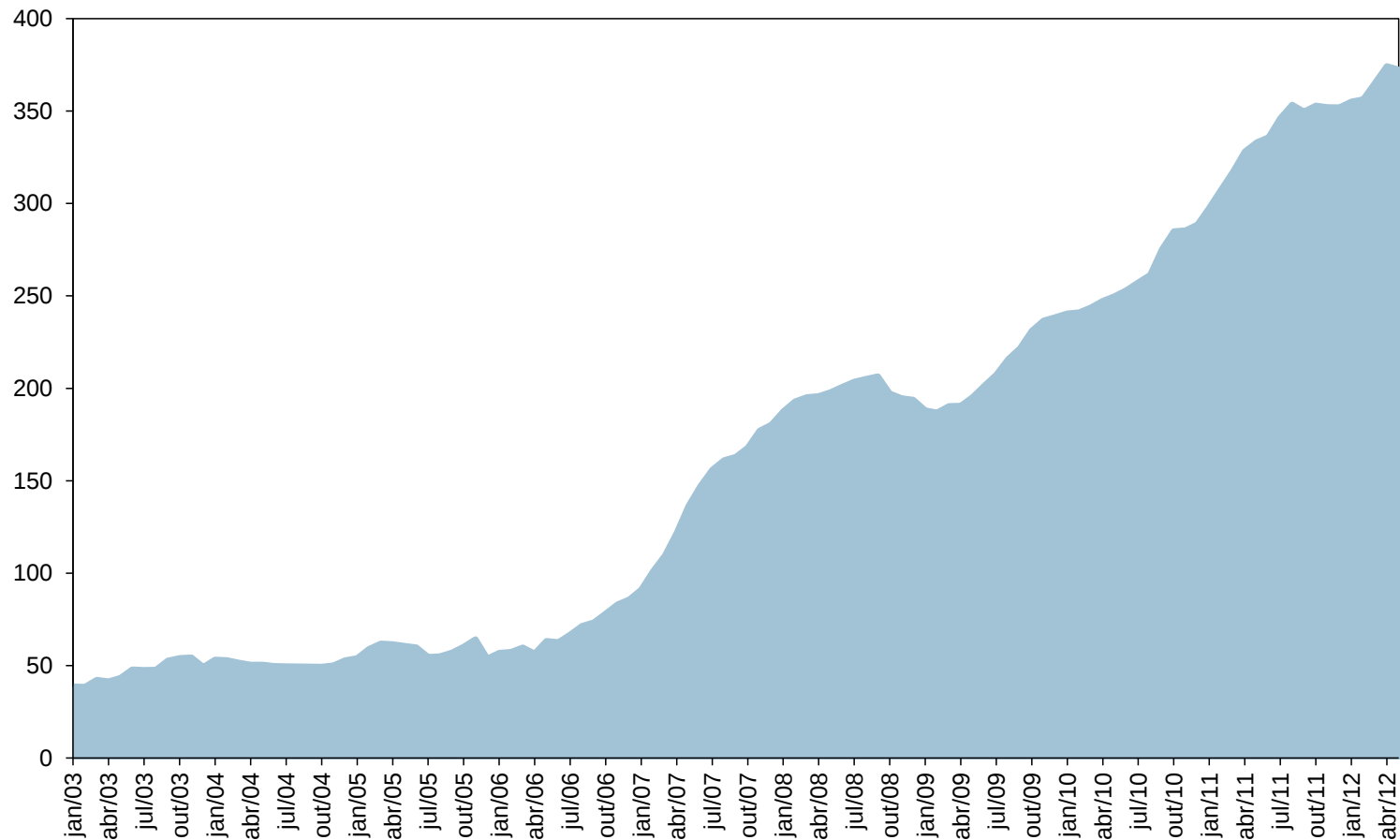
Balança Comercial



Fonte: Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio

Reservas Internacionais

Reservas Internacionais



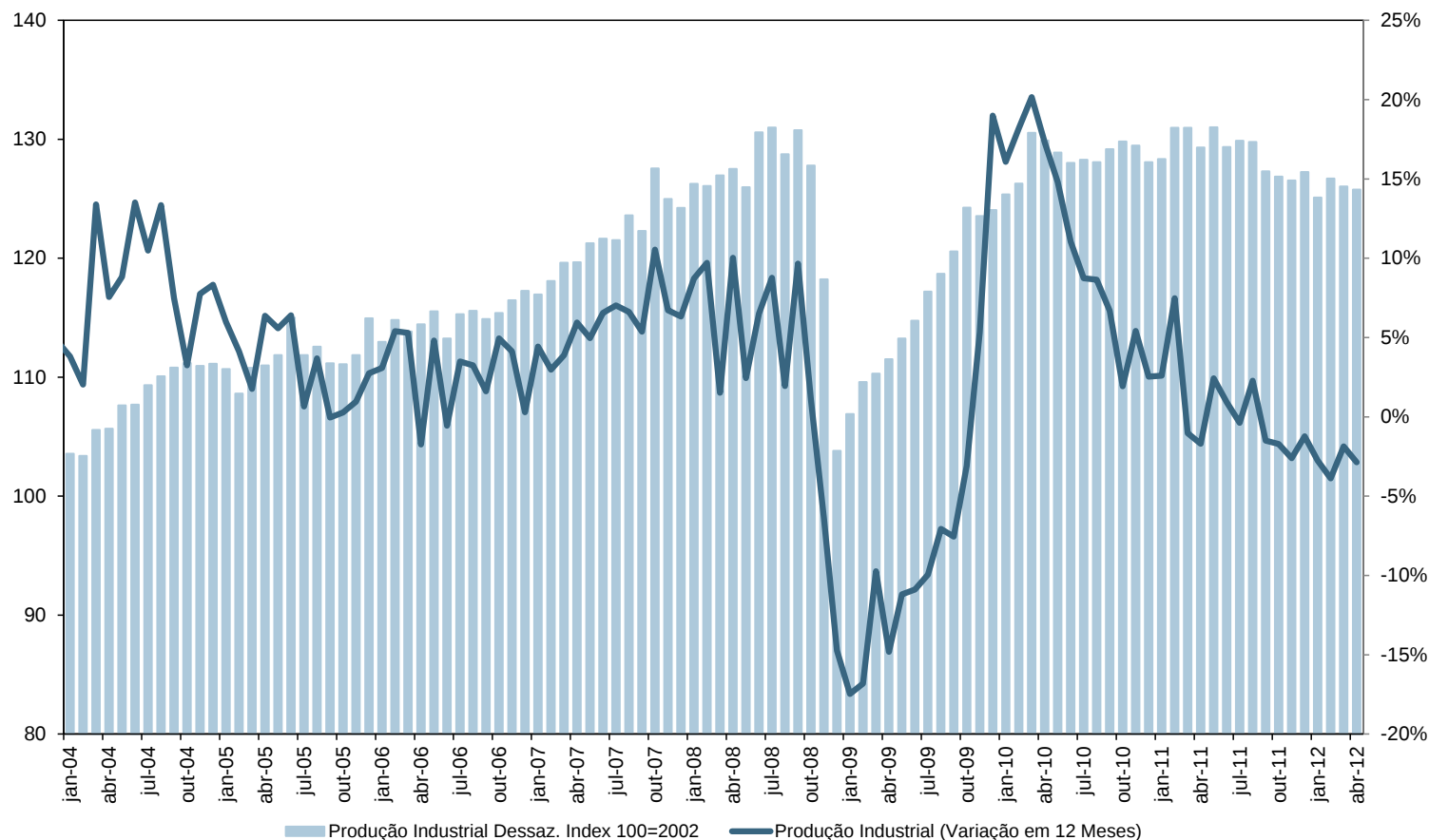
Fonte: Banco Central do Brasil

O Contexto Atual

- ❑ E agora, viramos abóbora?
- ❑ A Presidente Dilma Rousseff iniciou o seu mandato enfrentando um quadro internacional bem mais hostil, mais até do que os últimos anos de Lula.
- ❑ Lula enfrentou uma crise financeira externa aguda, com direito à adoção sincronizada de medidas de estímulo monetário e fiscal dos países avançados e emergentes (China) sem precedentes.
- ❑ Dilma se defronta com uma crise crônica de dívidas – bancárias e soberanas – de difícil digestão. Os estímulos sincronizados de outrora já não são possíveis. O Brasil tem de crescer com suas próprias pernas.

Produção Industrial

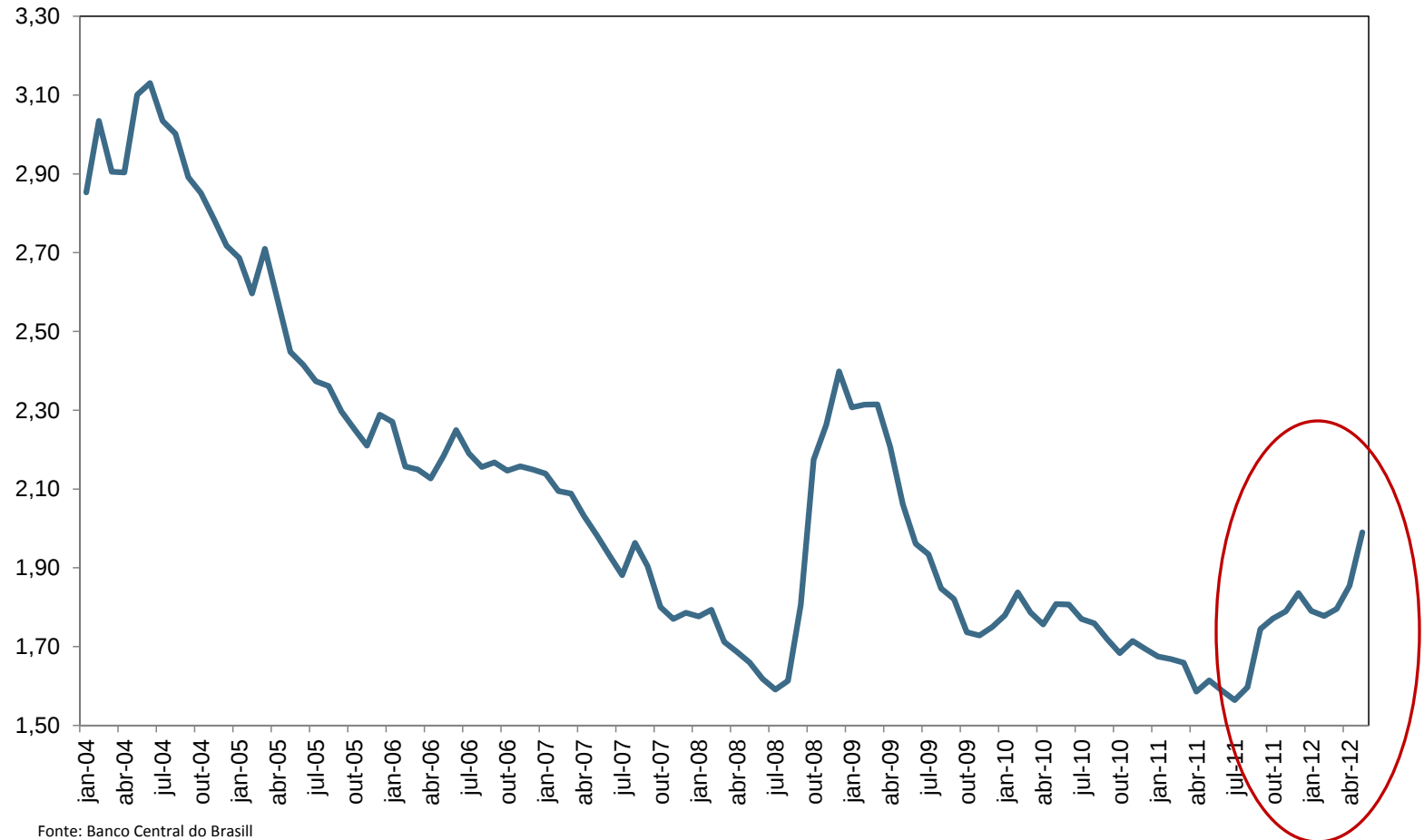
Produção Industrial



Fonte: IBGE

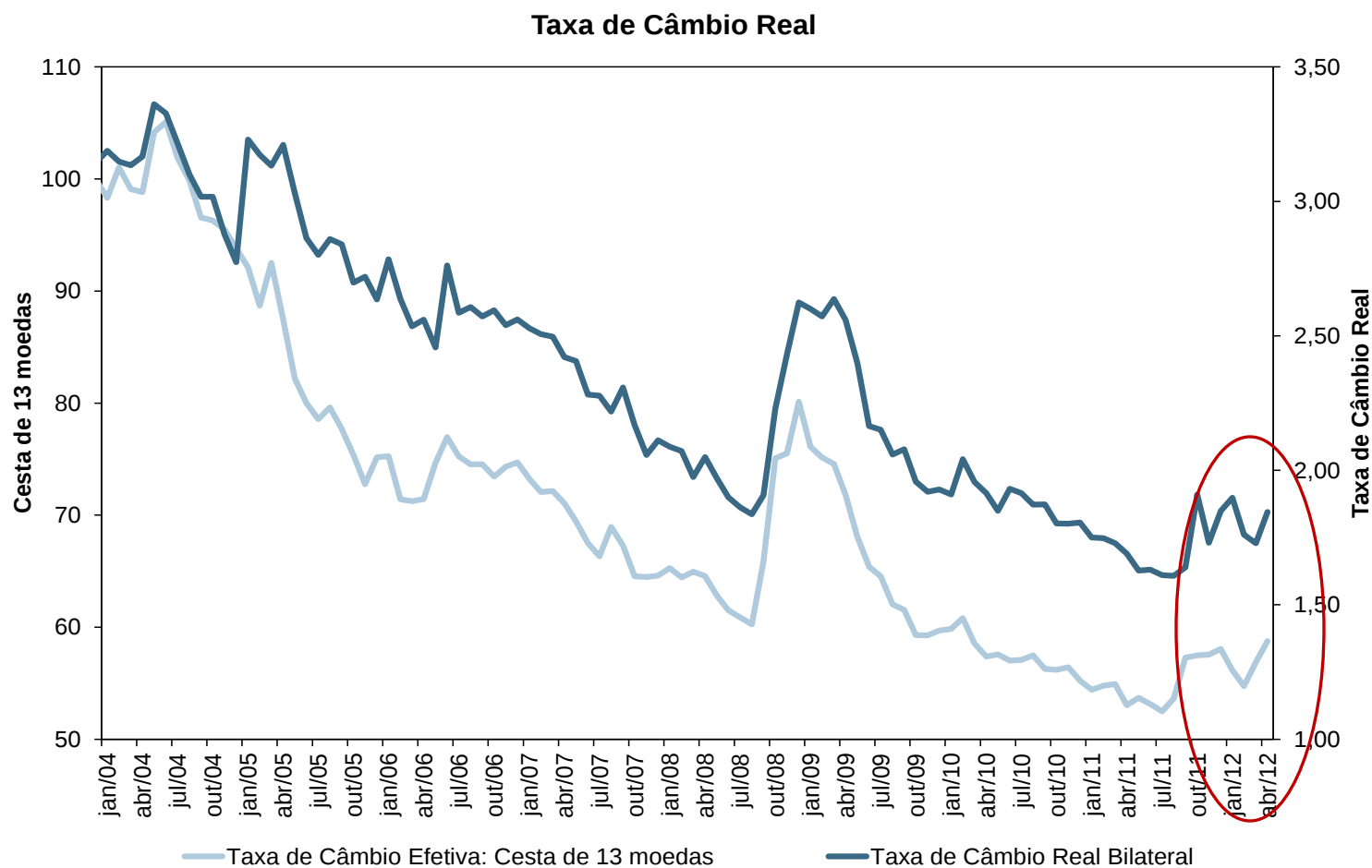
Taxa de Câmbio Nominal

Taxa de Câmbio Nominal (R\$/US\$)



Fonte: Banco Central do Brasil

Taxa de Câmbio Real



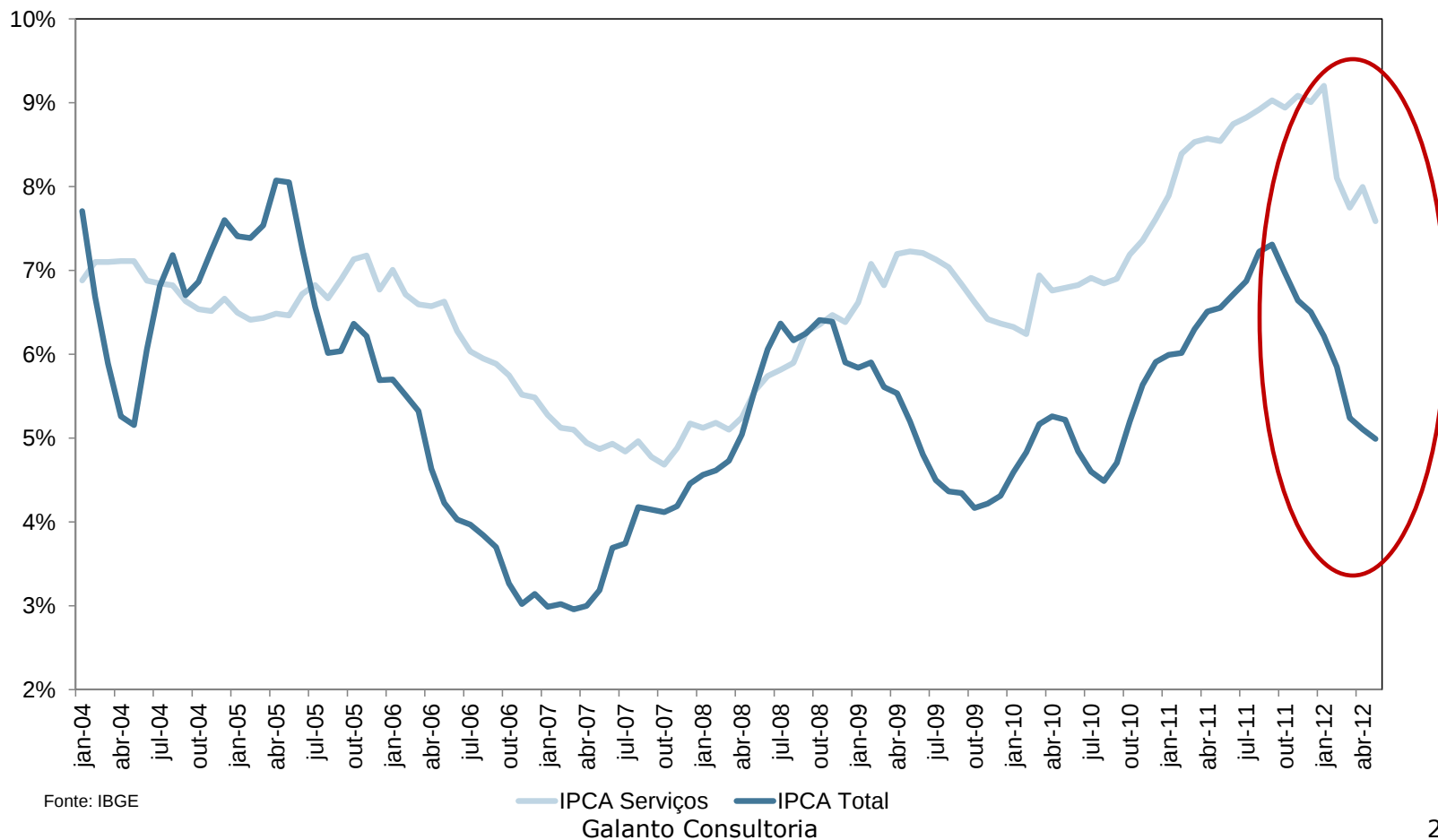
Fonte: Funcex e Galanto Consultoria

Crescer Quanto? E Como?

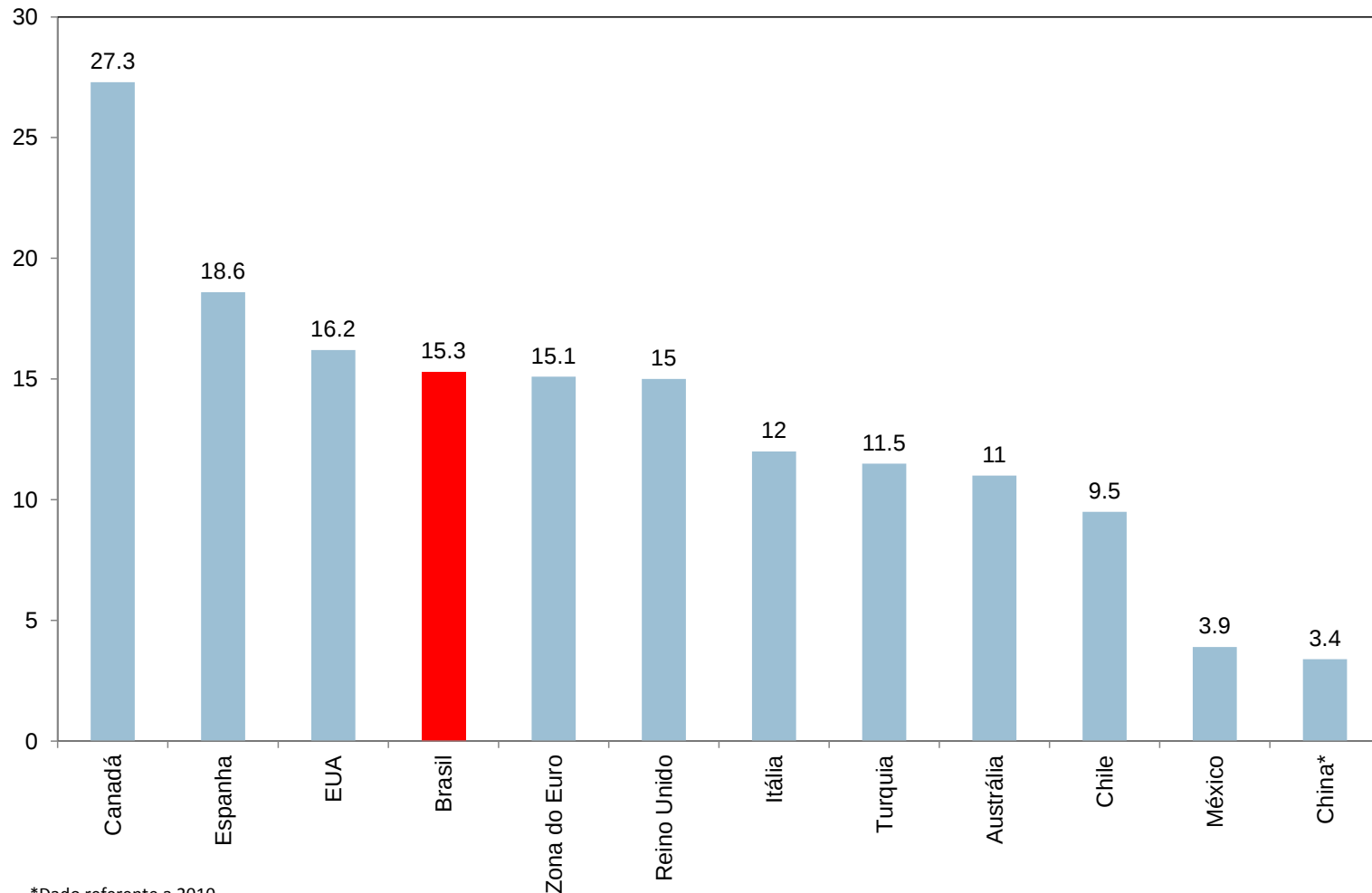
- ❑ Sem investimento, sem melhorias na infraestrutura e na logística (para não falar das reformas estruturais), será difícil escapar da “armadilha dos 3%”.
- ❑ O investimento, no momento, está dificultado pelas incertezas externas. Portanto, para reacelerar a economia (que está crescendo menos do que 3%), só dá mesmo para contar com o consumo.
- ❑ Há espaço para ele?

Inflação

Inflação: IPCA
(Variação em 12 Meses)

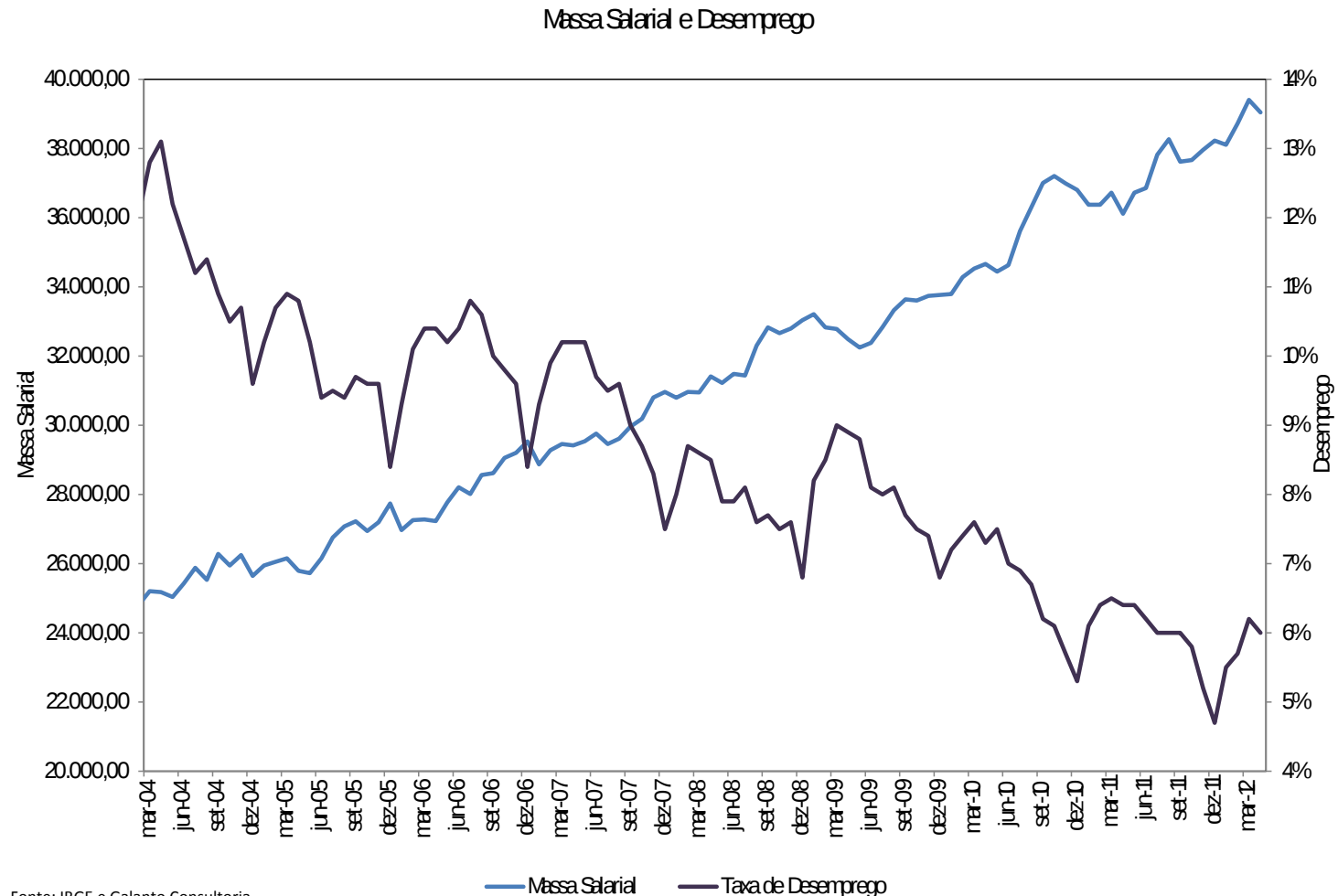


Crédito ao Consumo/PIB (excluindo Crédito Imobiliário)



*Dado referente a 2010

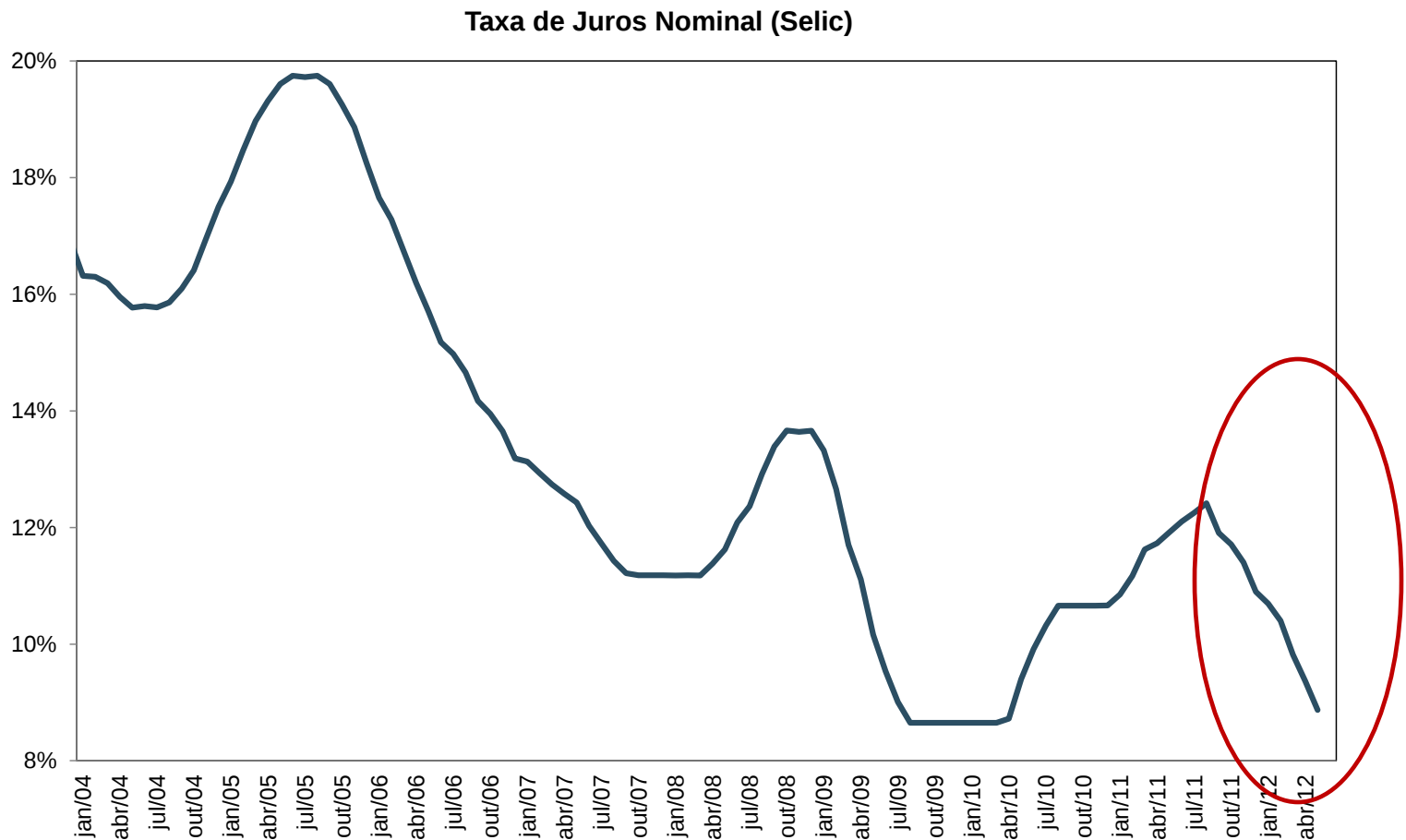
Massa Salarial X Taxa de Desemprego



As Políticas do Governo Brasileiro

- *Reboot* dos juros;
- Uso dos bancos públicos para auxiliar na convergência para taxas mais baixas e para pressionar os bancos privados a diminuir os *spreads*;
- Risco: aumento da participação do crédito público no crédito total que pode, paradoxalmente, comprometer o *reboot*.
 - Crédito público já está em 44% do total; nível histórico pré-privatização era 50%; depois da privatização, no início dos anos 2000, caiu para 30%.
 - Desde 2009, o crédito público aumentou 7pps do PIB (o crédito total aumentou 9pps do PIB).
- Políticas de expansão do crédito e de facilitação do refinanciamento das dívidas das famílias.

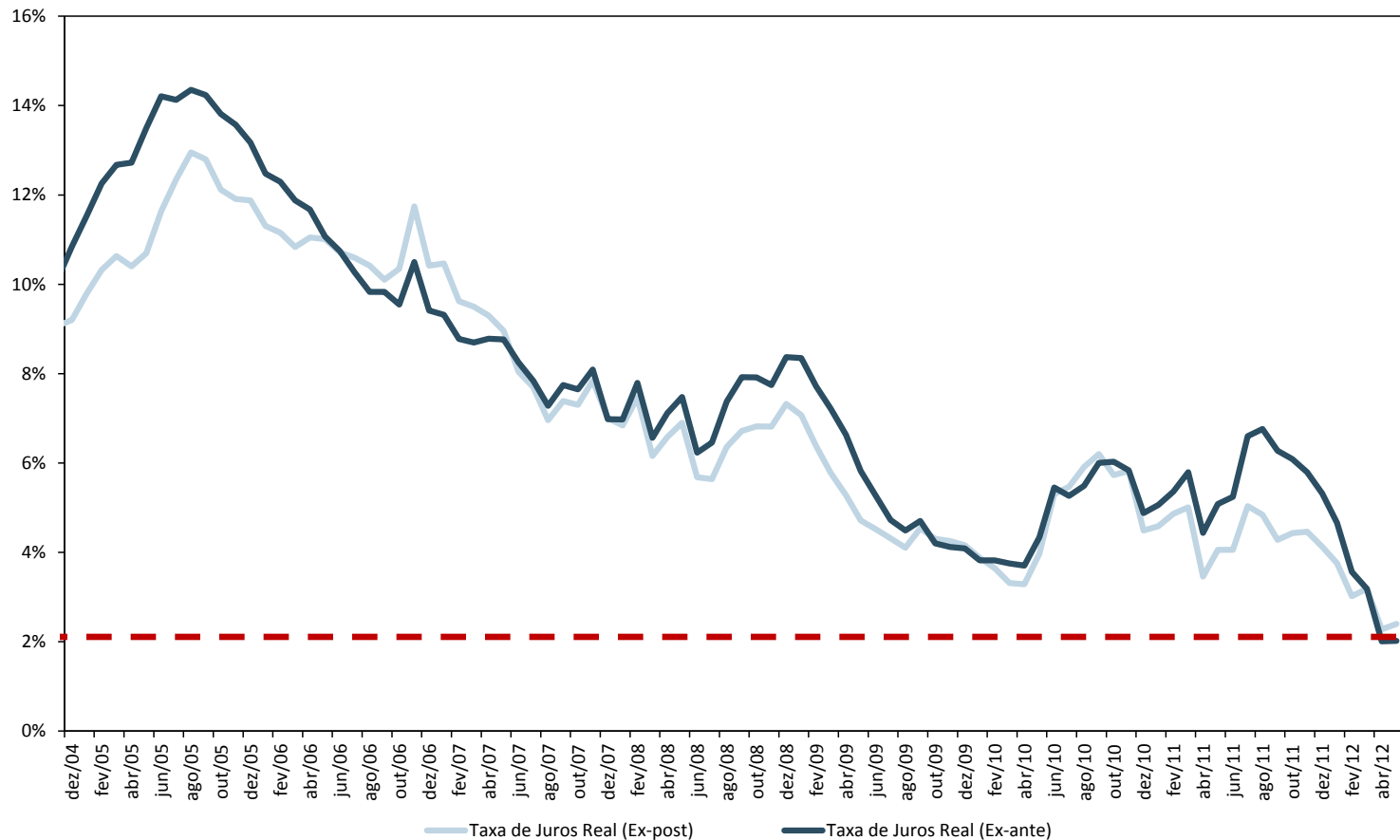
Taxa de Juros Nominal (Selic)



Fonte: Galanto Consultoria e Banco Central do Brasil

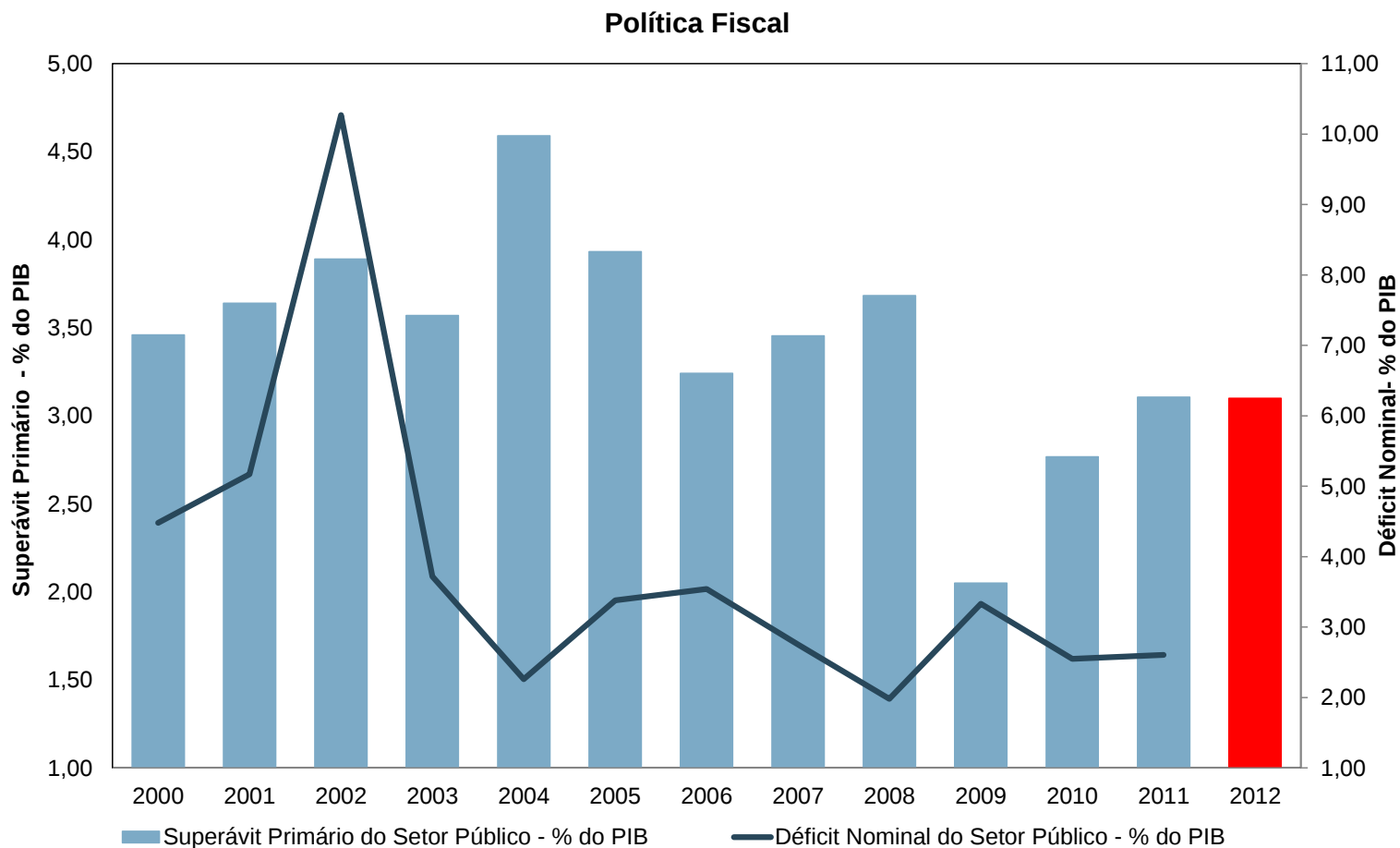
Taxa de Juros Real

Taxa de Juros Real (*Ex-ante* and *Ex-post*)



Fonte: Galanto Consultoria e Banco Central do Brasil

Política Fiscal

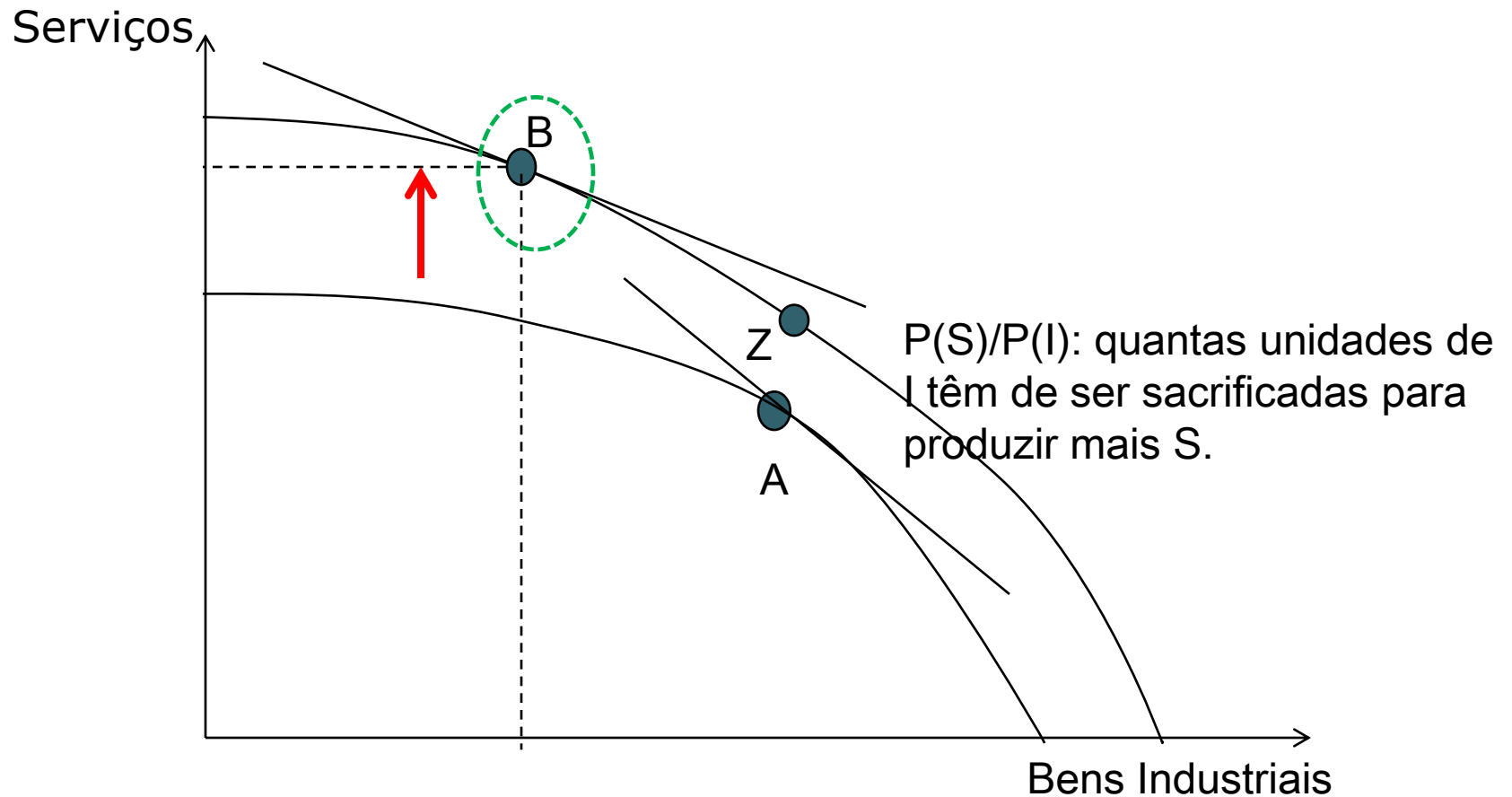


Fonte: Banco Central do Brasil e Galanto Consultoria

Endividamento das Famílias: Até Tu, BIS?!

- O alto grau de endividamento das famílias brasileiras e do comprometimento da renda impedem que as medidas de estímulo do governo tenham o efeito esperado sobre a economia. Será?
 - Dívida das Famílias/PIB no Brasil: 20%; na Coreia é de 87,5%; na Espanha, 90%; nos EUA, 91%; na Polônia, 38%;
 - Estudo do próprio BIS: dívidas passam a ser um problema para o consumo quando ultrapassam 85% do PIB.
 - Ciclo da dívida no Brasil é mais curto (crédito imobiliário = 5%), o que significa que, com juros em queda, a “higienização” é mais rápida.
 - Comprometimento da renda é alto (22%), porém juros em queda também ajudam.
- Conclusão: não! Medidas do governo sustentam, sim, o consumo.

Curva de Transformação



Um Diagnóstico sobre a situação da Economia Brasileira

- ❑ Pleno emprego (mercado de trabalho, renda em alta), significa que estamos operando na curva de transformação.
- ❑ O ponto em que estamos significa que há mais produção de serviços do que de bens industriais. Sob a fronteira de transformação, só produzimos mais bens industriais com menos serviços. Portanto, não há inconsistência na suposta “margem de ociosidade” da indústria.
- ❑ Para produzir mais de tudo, é preciso deslocar a curva!
- ❑ A curva só se desloca se houver investimento.
- ❑ Sem investimento, ficamos nesta situação aparentemente paradoxal em que o País cresce pouco, mas a taxa de desemprego é historicamente baixa. Não há contradição aí.

Conclusões

- ❑ Baixo crescimento global, sem China para ajudar: uma encruzilhada sem placas de orientação.
- ❑ Cada um terá de trilhar o seu caminho. O do Brasil, por enquanto, é de um crescimento de médio prazo nada espetacular, mas também nada desarmador...
- ❑ ...ao menos enquanto a inflação der uma mãozinha. Depois...bem, depois fica pra depois.

Obrigada!



monica@galanto.com.br