

É o Fim do “Novo Normal”?

Desafios para o Ambiente Econômico-Financeiro Global
e as Implicações para o Brasil 2013/14

Apresentação

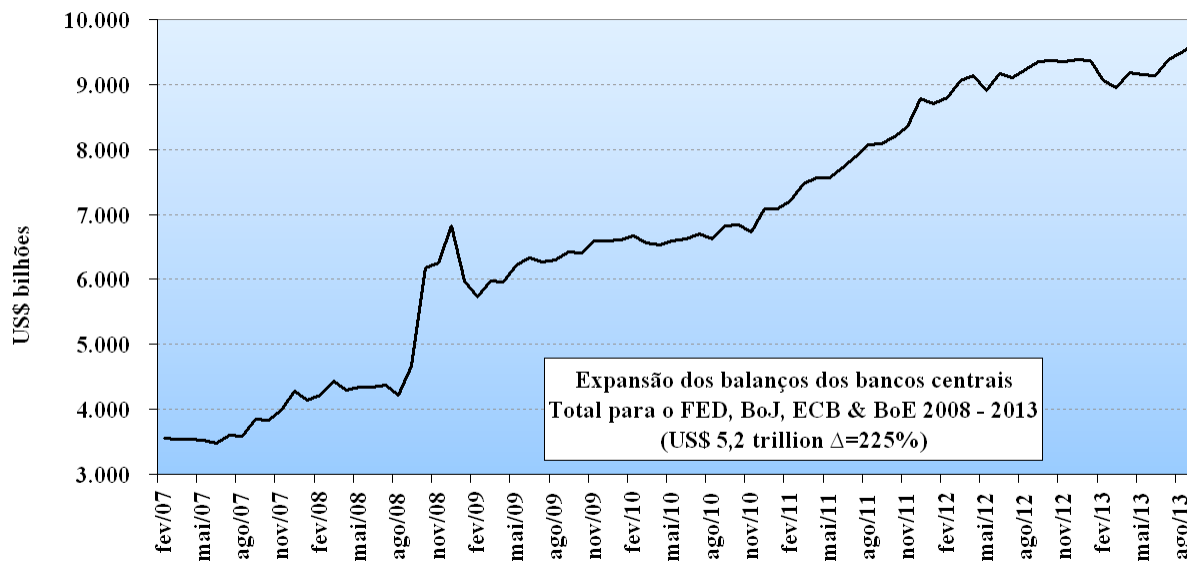
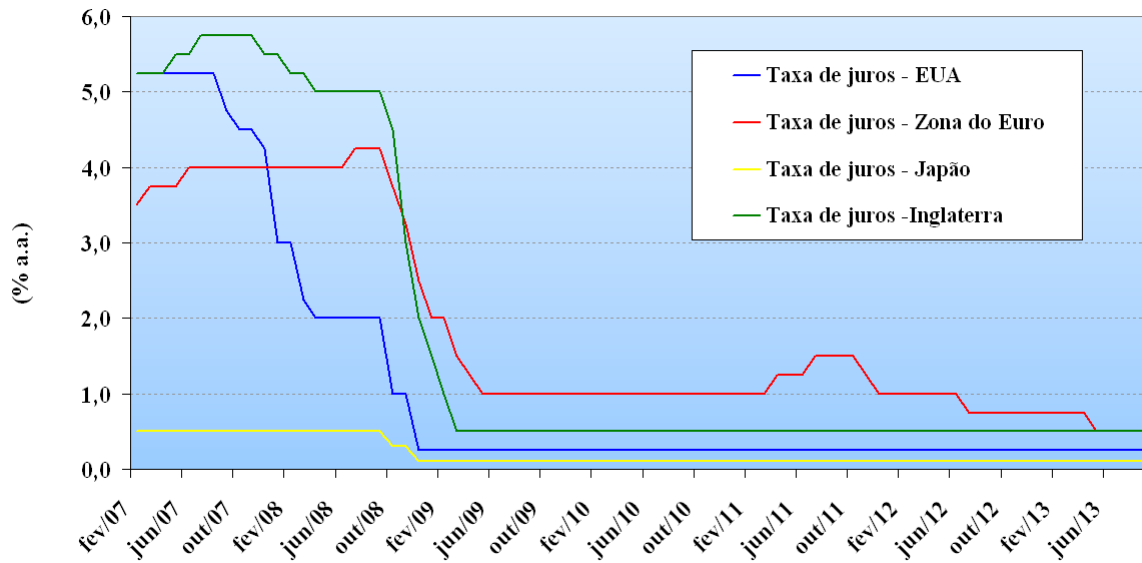
- Conceituar o que é o “Novo Normal”
- Balanço do atual ambiente externo
- Comportamento dos mercados financeiros
- Implicações para a economia brasileira
- Conclusões

O que é o “Novo Normal”

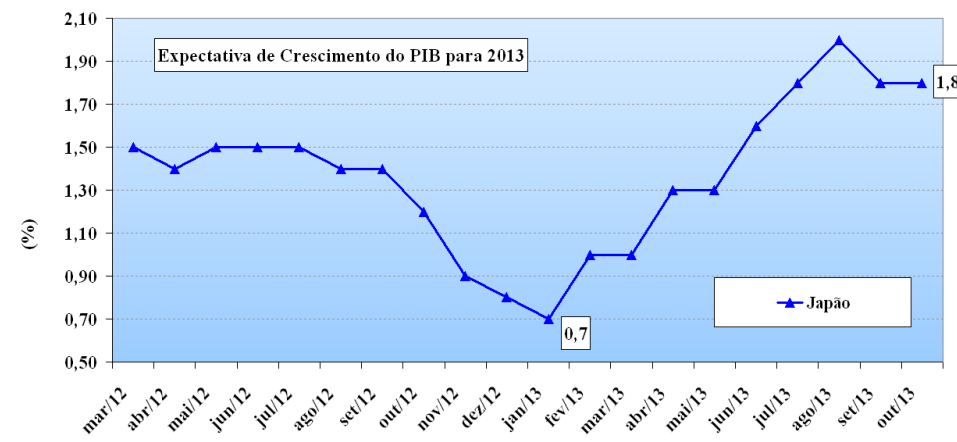
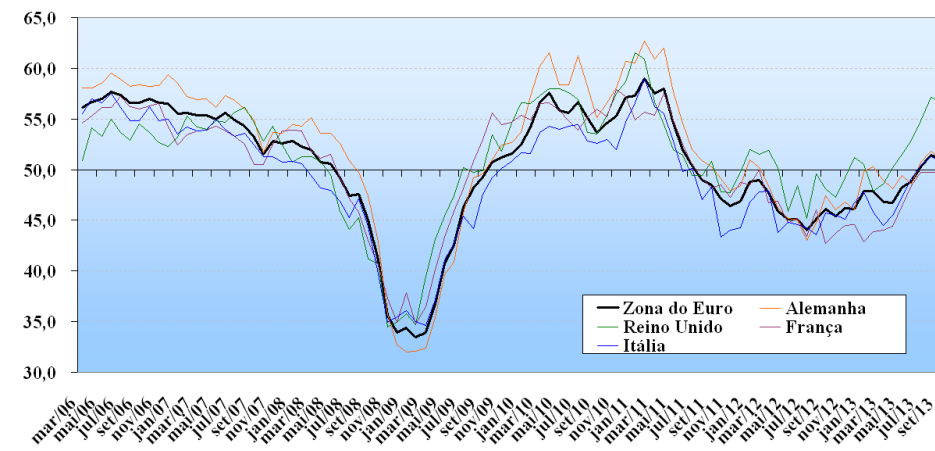
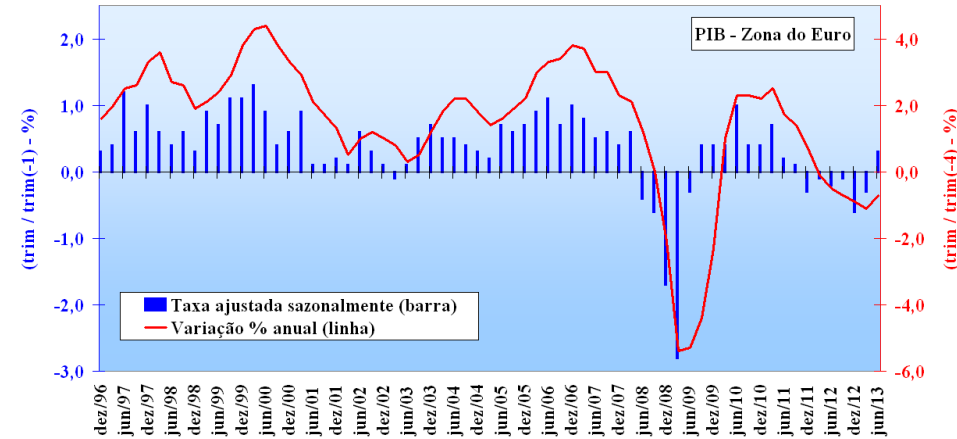
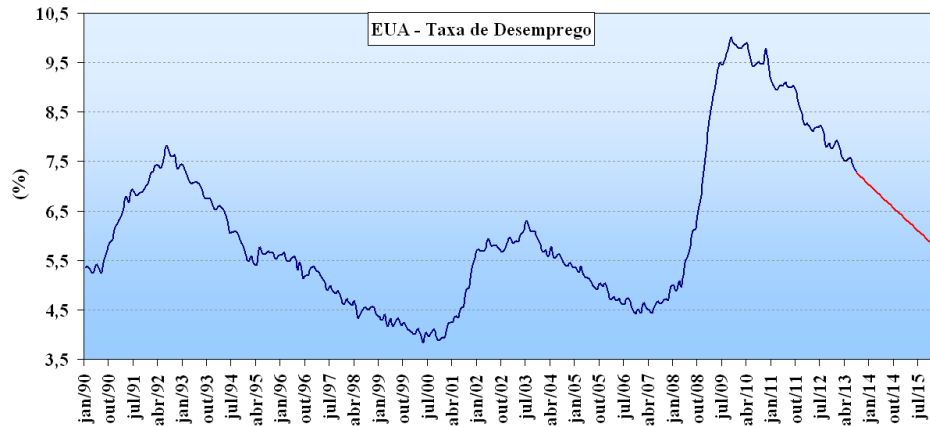
Conceito criado por Mohamed El-Erian, gestor da PIMCO, para caracterizar o ambiente econômico pós-crise financeira de 2008/09, de duração estimada entre 4 a 5 anos:

- Baixo crescimento, alto desemprego e inflação contida nos países centrais.
- Elevado endividamento do setor público nessas economias.
- Questionamento sobre a solvência de alguns desses países.
- Limite das políticas econômicas (fiscal e monetária).
- Volatilidade financeira, expansão monetária quantitativa e busca por rentabilidade.
- Crescimento global sustentado pelos países emergentes (China).

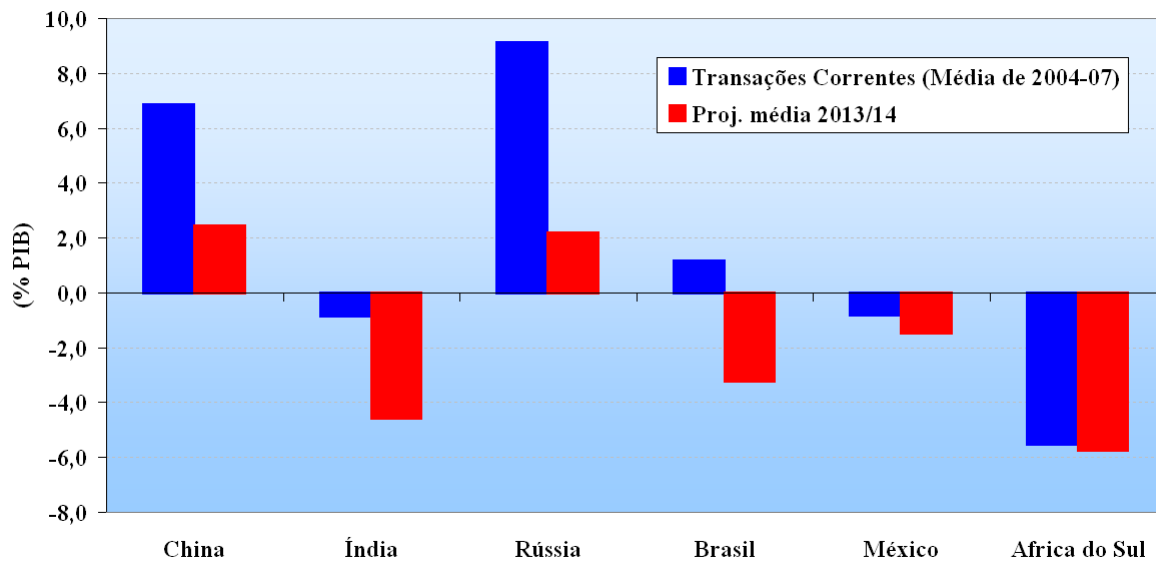
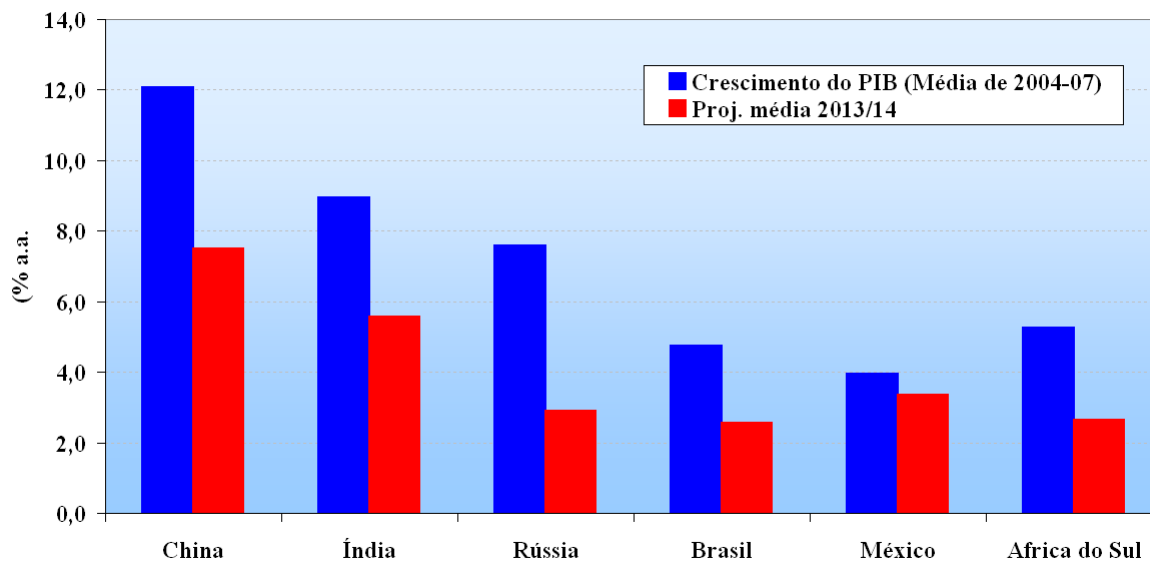
Política monetária não-convencional



Economias avançadas – *Green shoots*

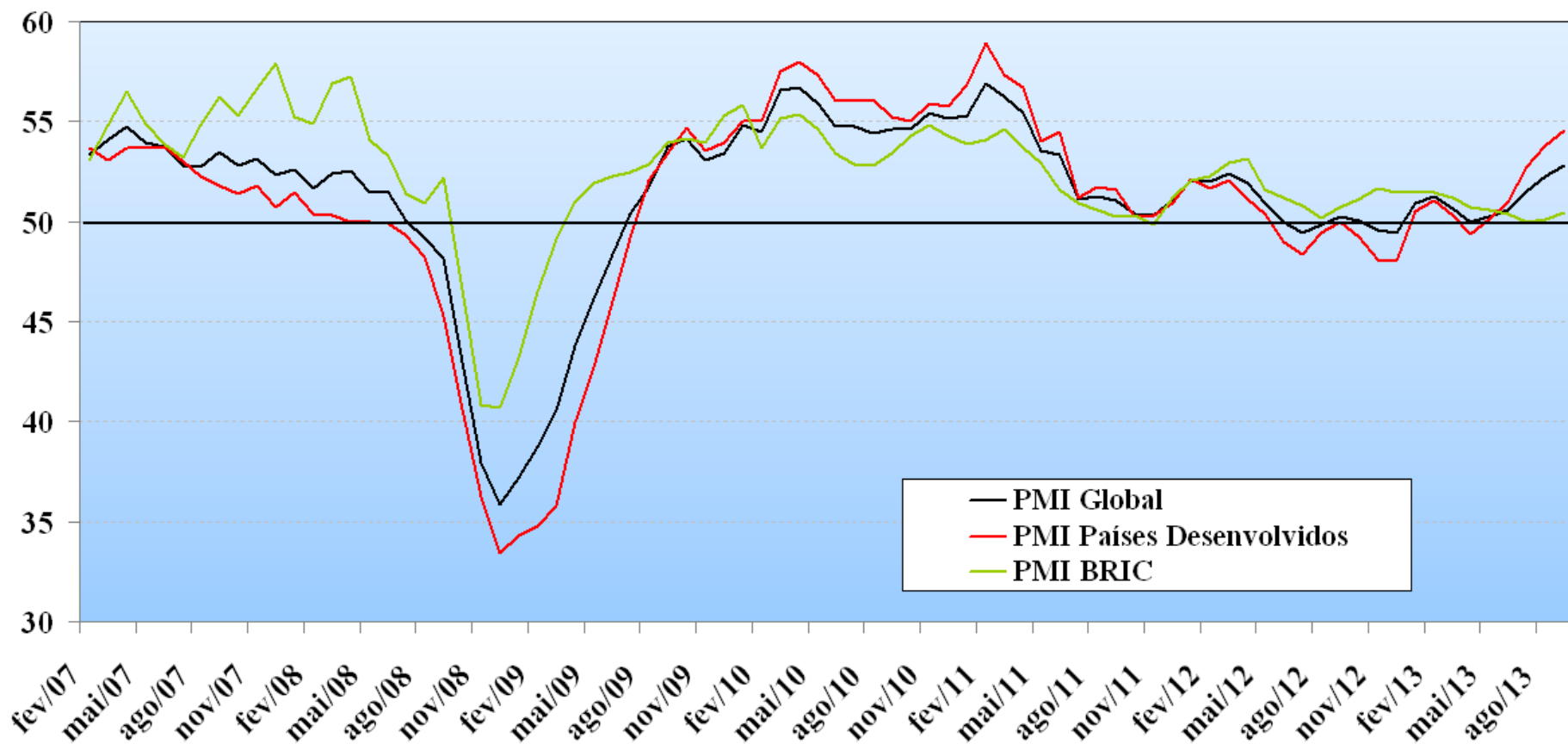


Crescimento do PIB & Transações Correntes de Países Emergentes



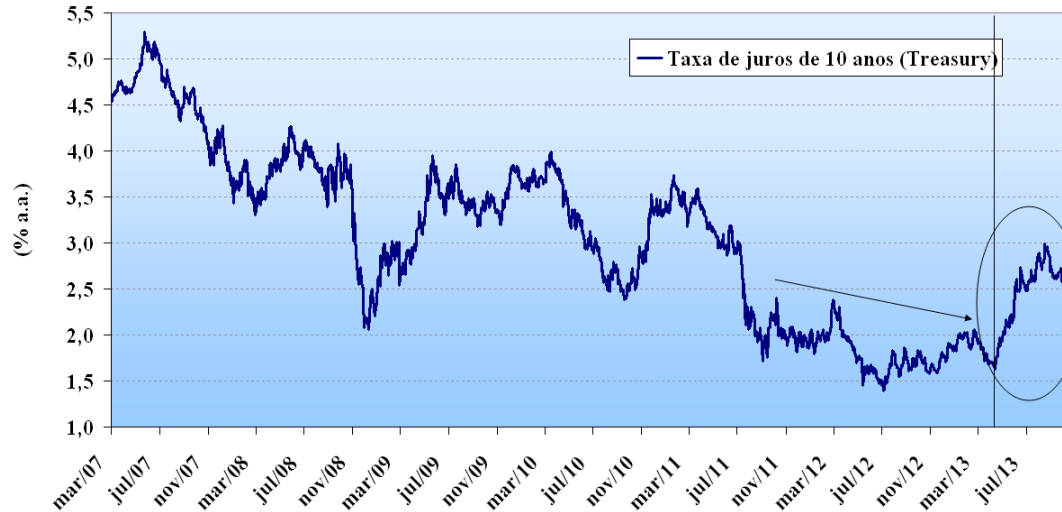
PMI Global

Na margem, perspectiva melhorou nos países desenvolvidos e retrocedeu nos emergentes



Rentabilidade e Volatilidade dos Títulos de 10 anos (*Treasuries*)

Melhor desempenho da economia americana fortalece cenário de redução da ampla liquidez vigente até então.

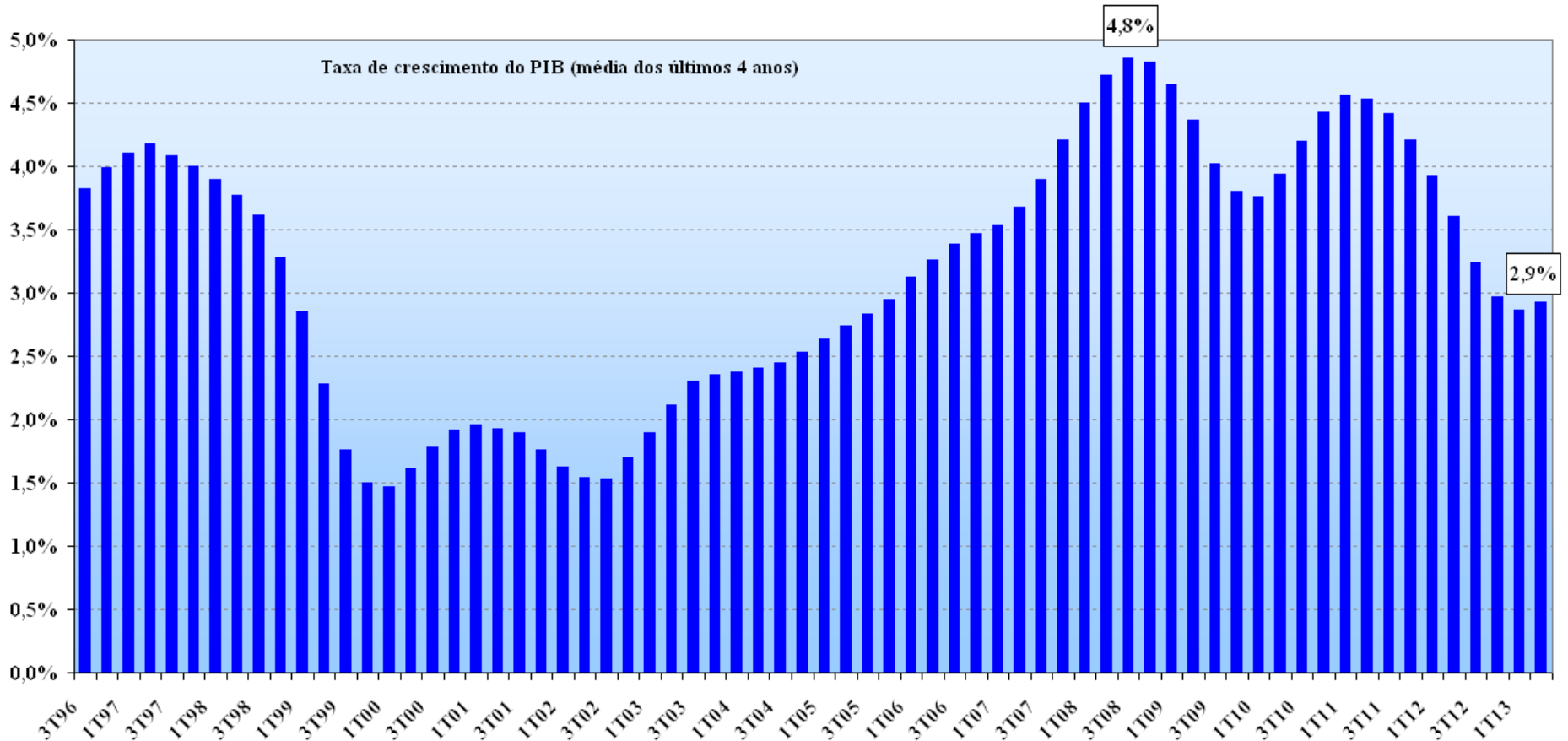


Se for o fim do “Novo Normal”, o que vem depois?

- Há sinais de que, talvez, o pior tenha ficado pra trás nos países centrais.
- Afastamento do risco de eventos financeiros extremos (Grécia, Chipre, etc.).
- Liquidez internacional ainda abundante, porém não mais em expansão.
- Esgotamento do crescimento acelerado dos países emergentes.
- \uparrow PIB dos países centrais + \downarrow PIB das economias avançadas = PIB Global (?)
- *Great rotation* nos portfólios globais: \downarrow Renda fixa de países emergentes p/ \uparrow Renda variável de países centrais.
- Brasil: Maiores restrições externas impõem desafios para a política econômica doméstica.

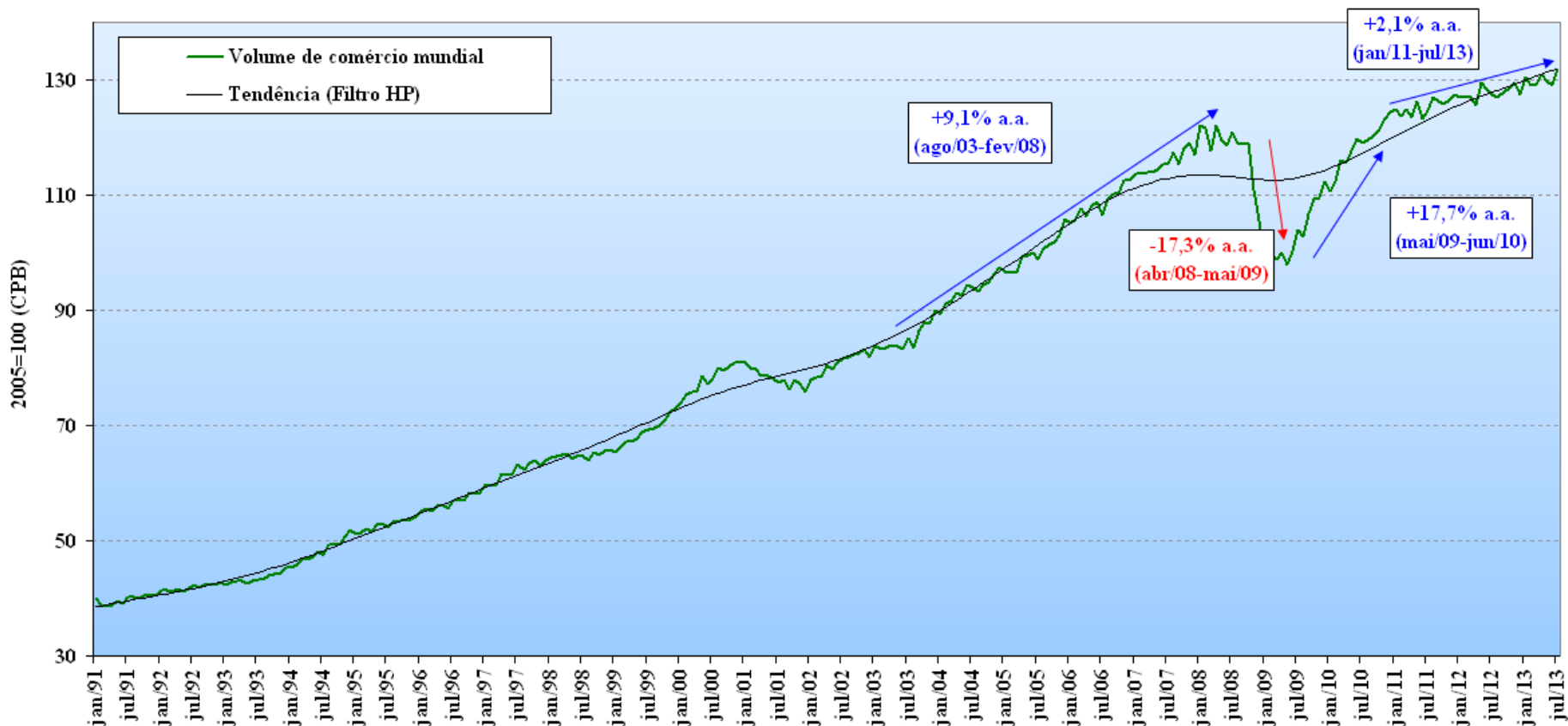
Brasil - Taxa de Crescimento do PIB do Brasil (Média de 4 anos)

Taxa de crescimento do PIB vem se reduzindo devido, em parte, ao menor dinamismo da economia mundial



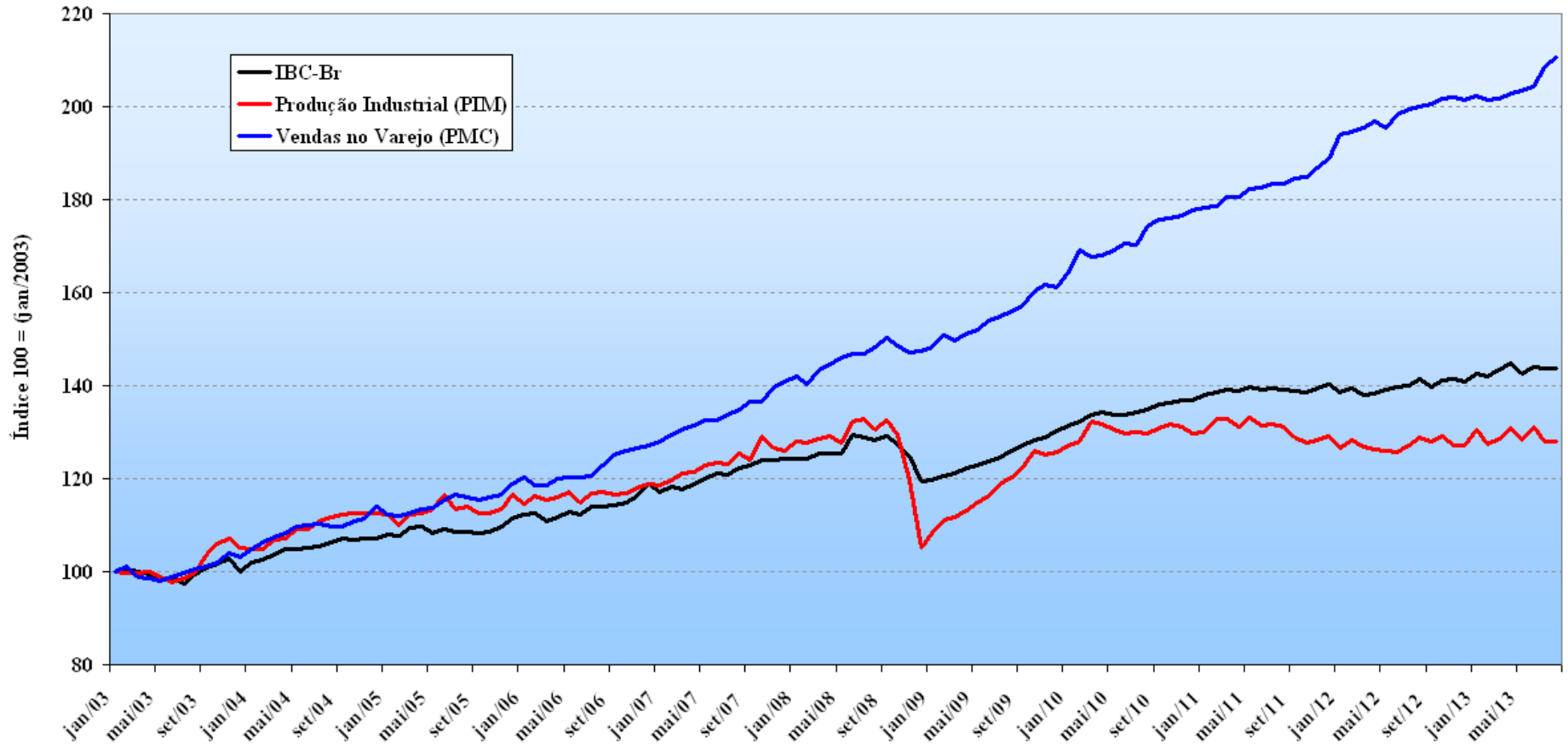
Fatores cíclicos - Comércio Mundial

Depois de uma expressiva recuperação da crise de 2008/09, o comércio mundial desacelerou com as incertezas sobre o crescimento dos países desenvolvidos e, agora, EM



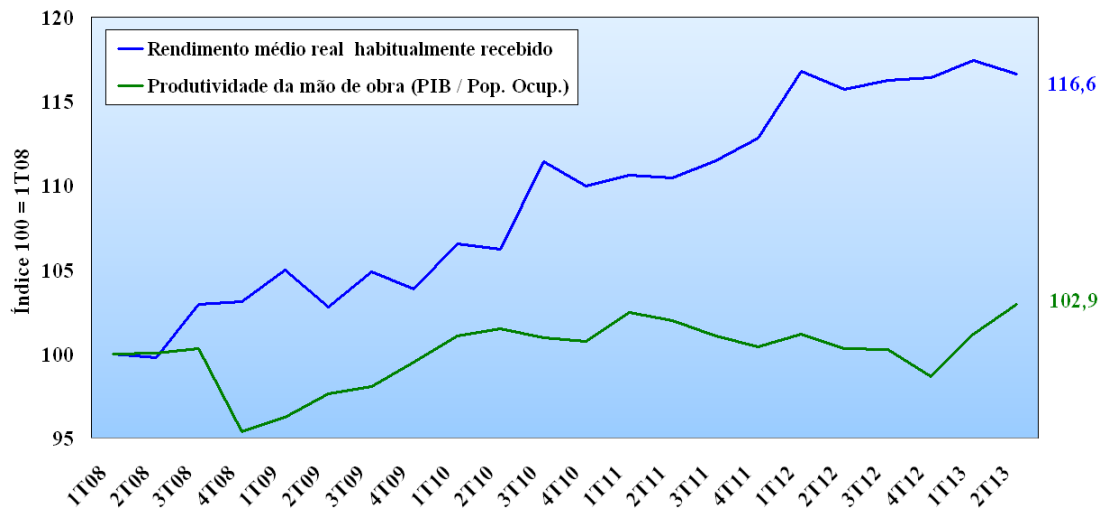
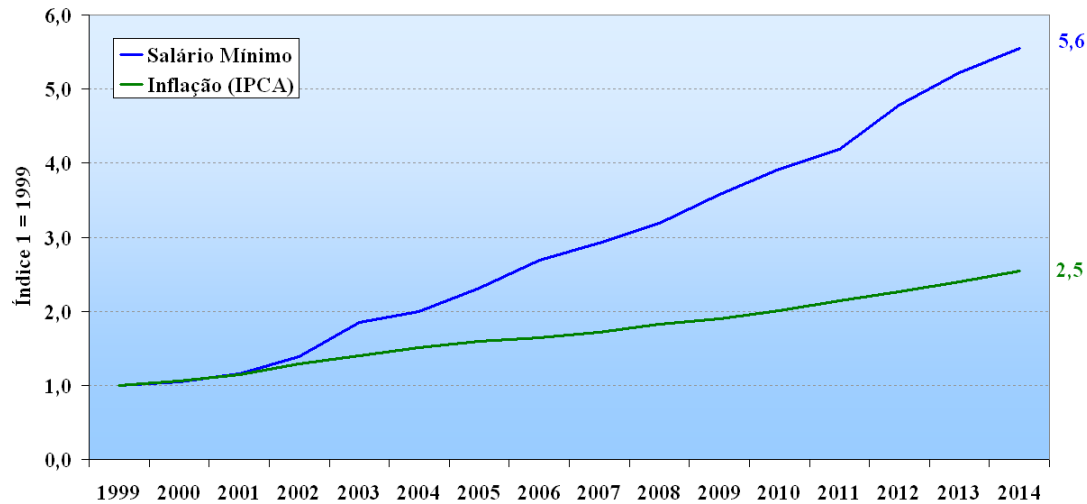
Brasil – Descasamento da Oferta e Demanda Agregada

Demanda doméstica tem mostrado desempenho melhor do que o setor industrial atendida, até então, pelas importações



Brasil – Salário, Inflação & Produtividade

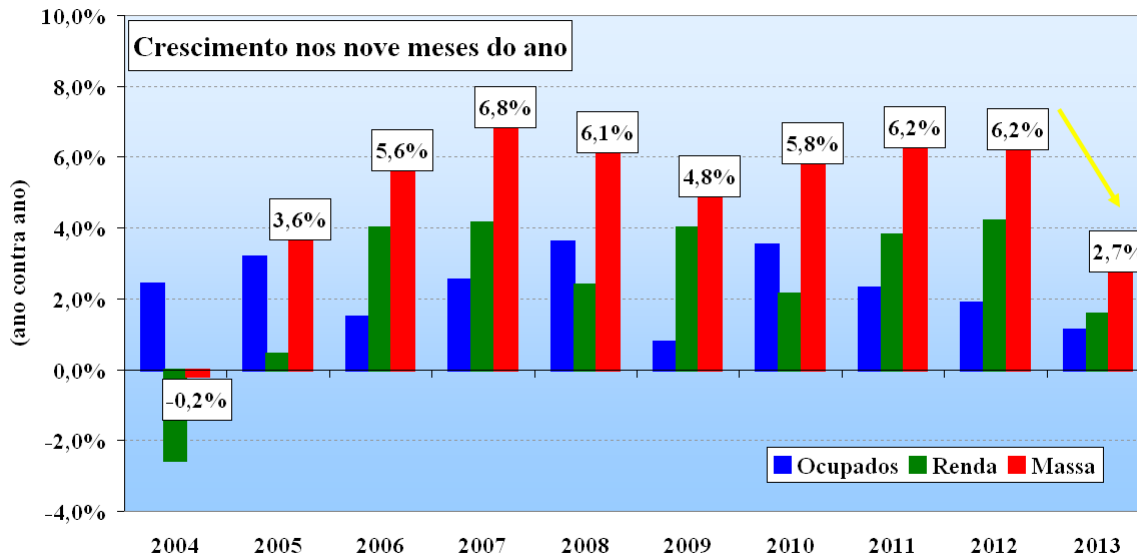
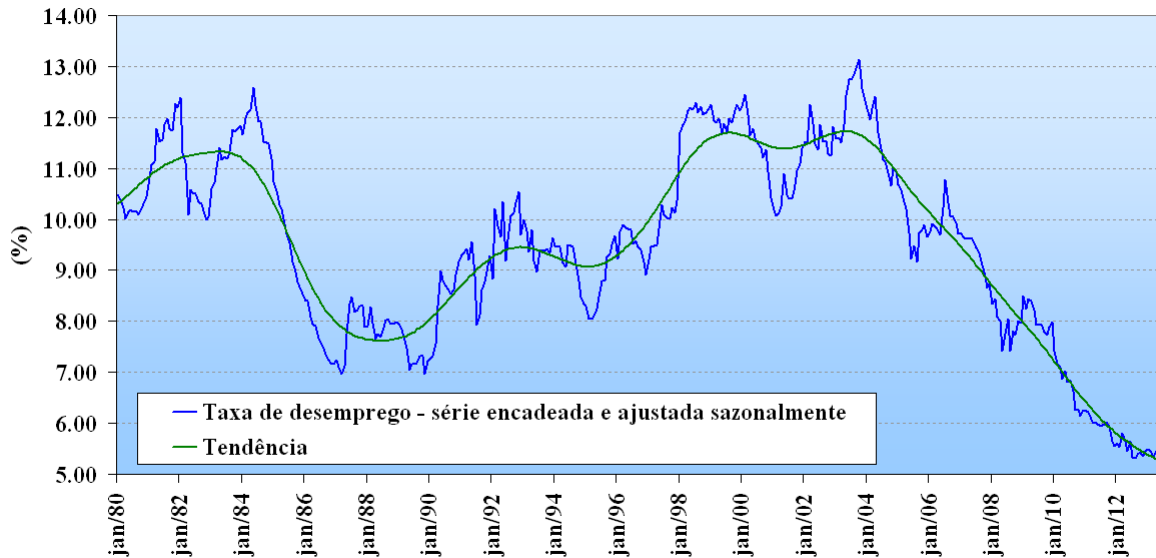
Política de valorização do Salário Mínimo levou os salários reais a crescerem acima da produtividade da mão de obra



Fonte: IBGE, BCB e Banco Votorantim

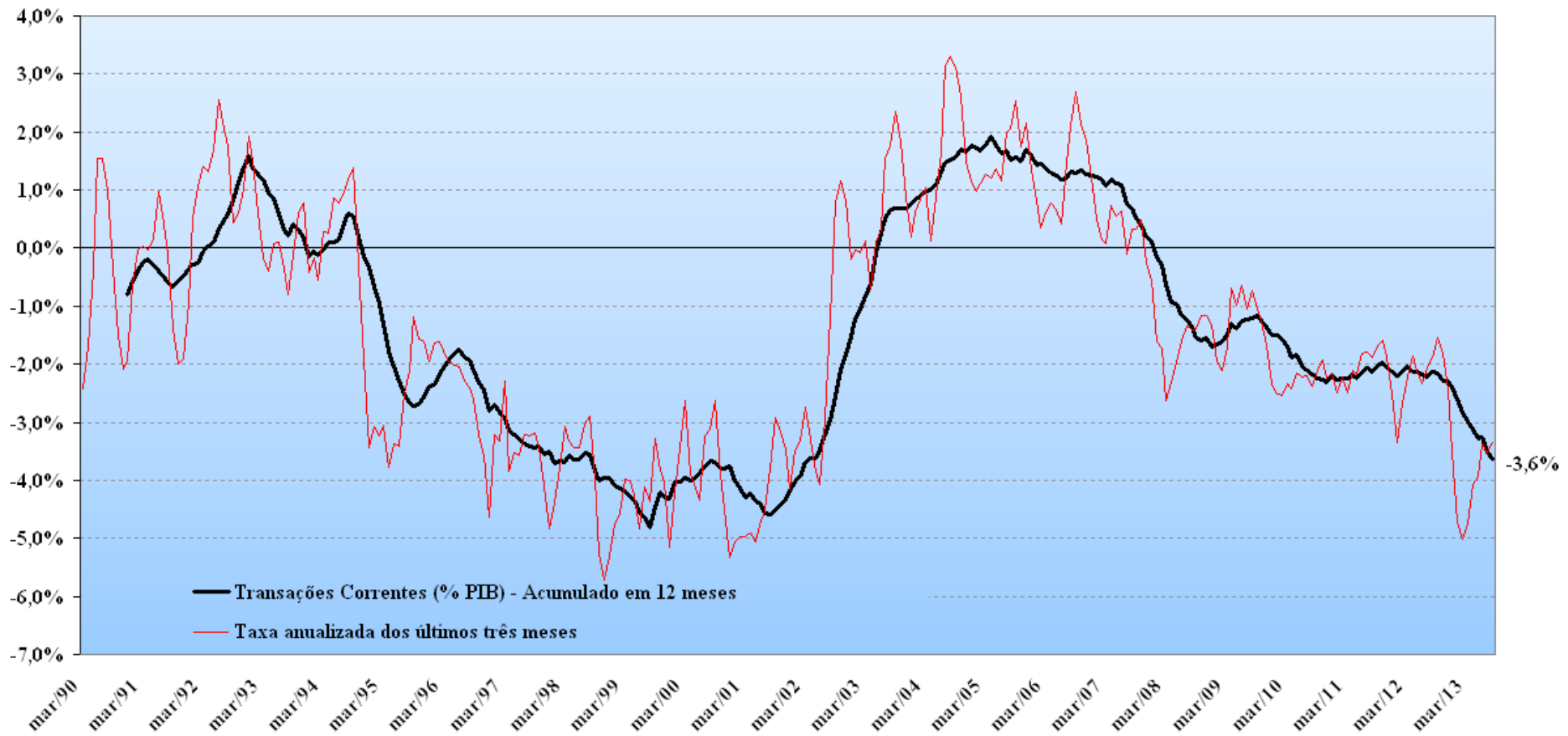
Brasil – Taxa de desemprego

Há sinais incipientes de ajuste no mercado de trabalho



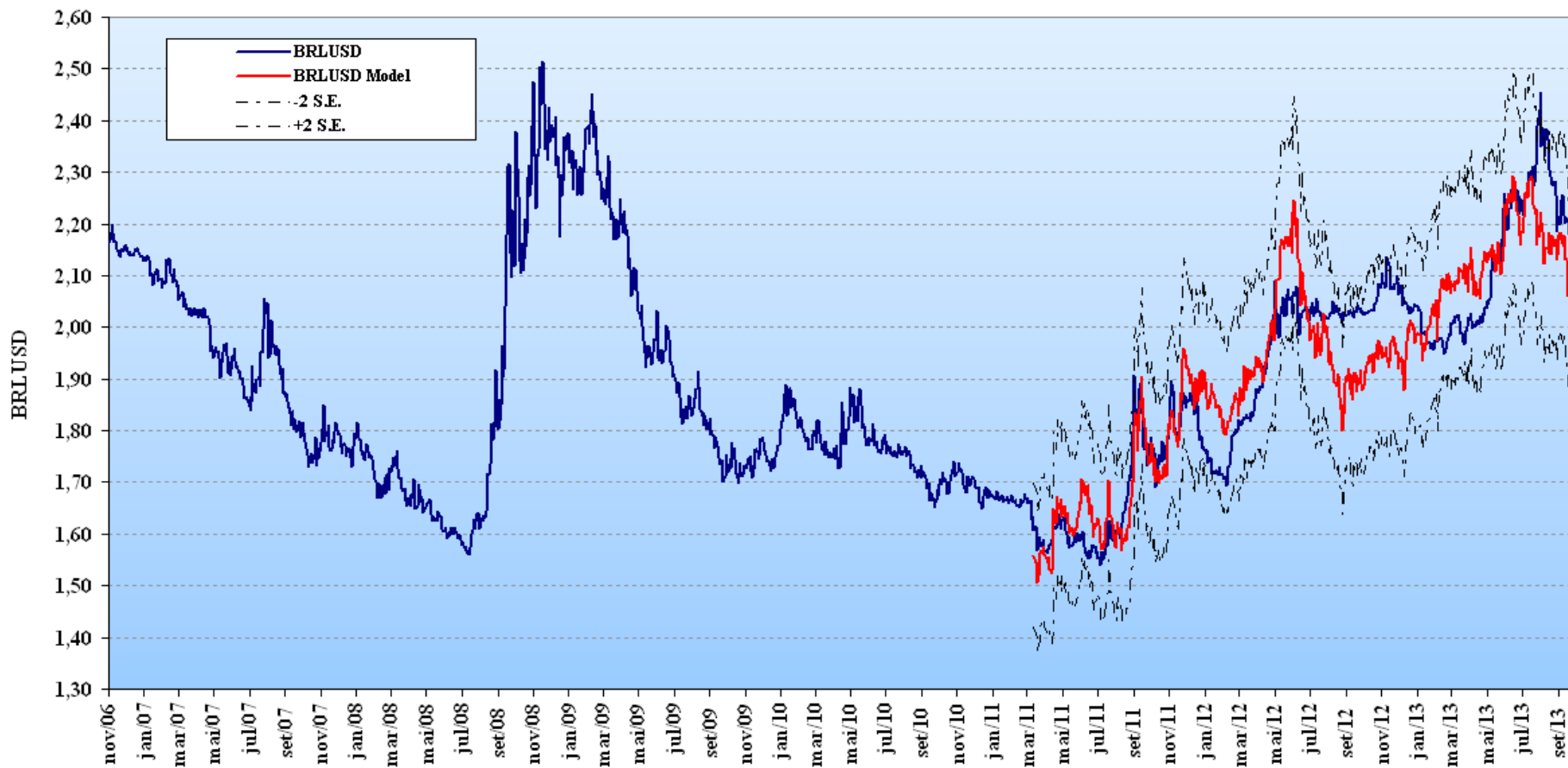
Brasil – Transações Correntes (% PIB)

Ampliação do déficit em transações correntes indica que a economia está se expandindo além da sua capacidade.



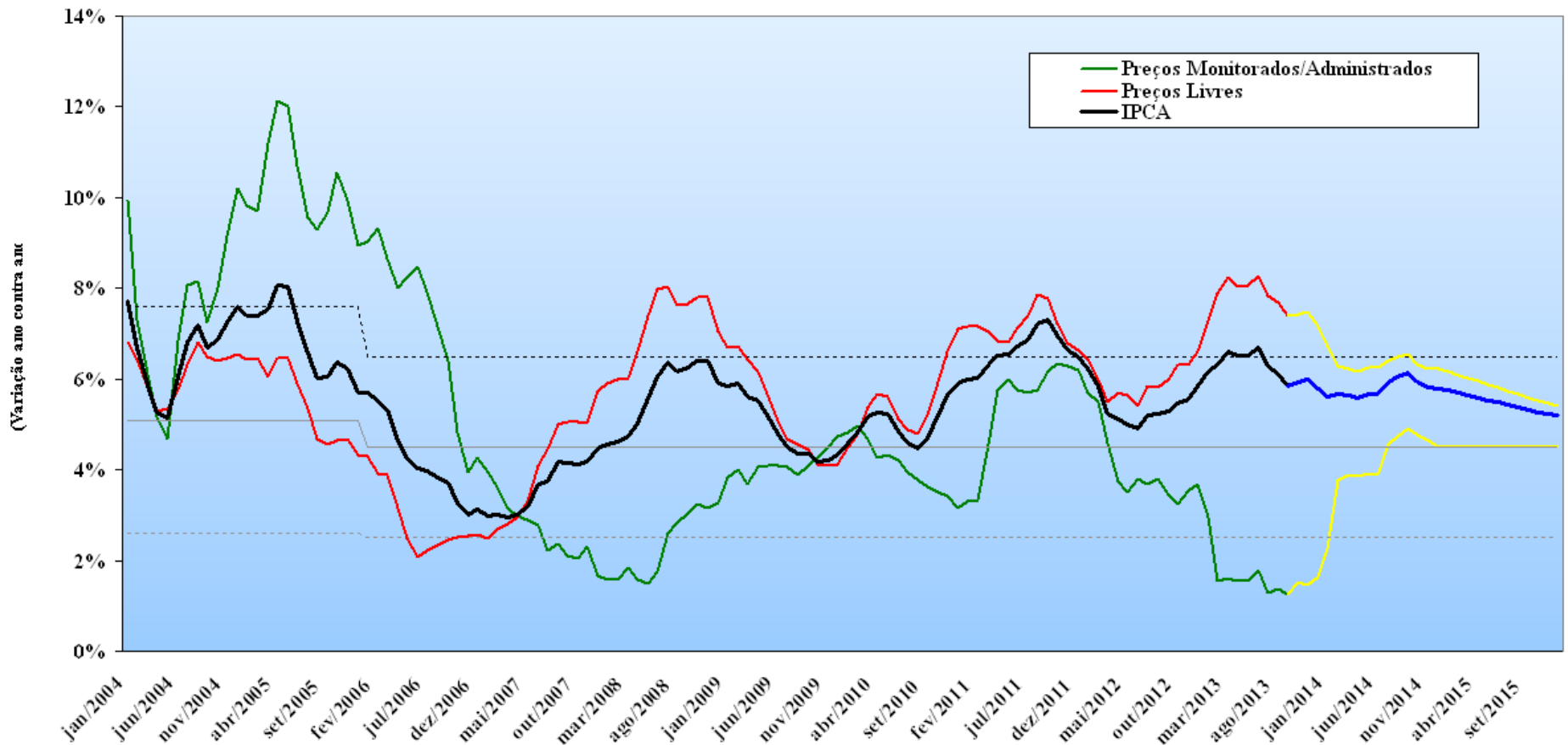
Brasil – Taxa de Câmbio (R\$/US\$)

Modelo da taxa de câmbio baseado em preço de commodities (CRB), dólar frente a cesta de moedas (DXY), índice de volatilidade (VIX) e CDS de 5 anos Brasil indica um valor, hoje, acima do equilíbrio.

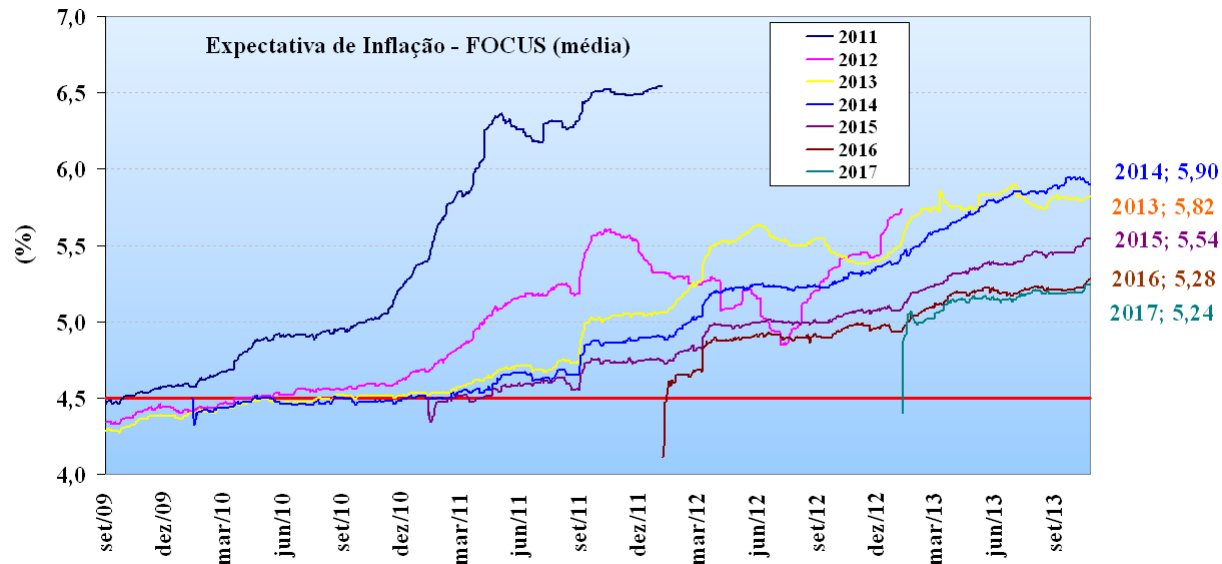
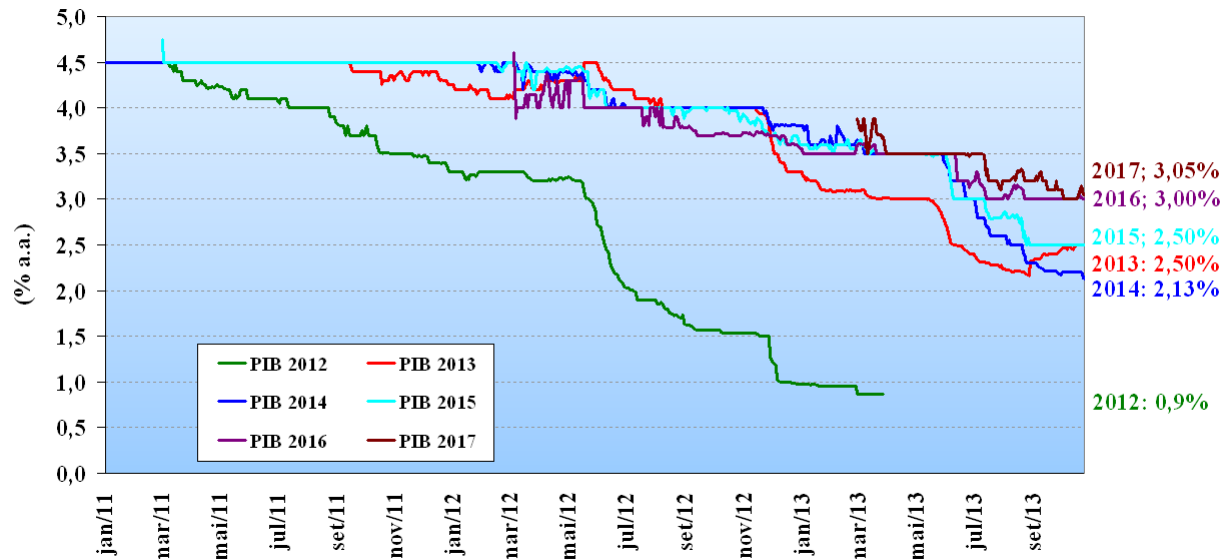


Brasil – Inflação

O IPCA acumulado em 12 meses deve seguir pressionado agora pressionado pelo reajuste esperado do preço da gasolina e elevação dos preços de bens comercializáveis

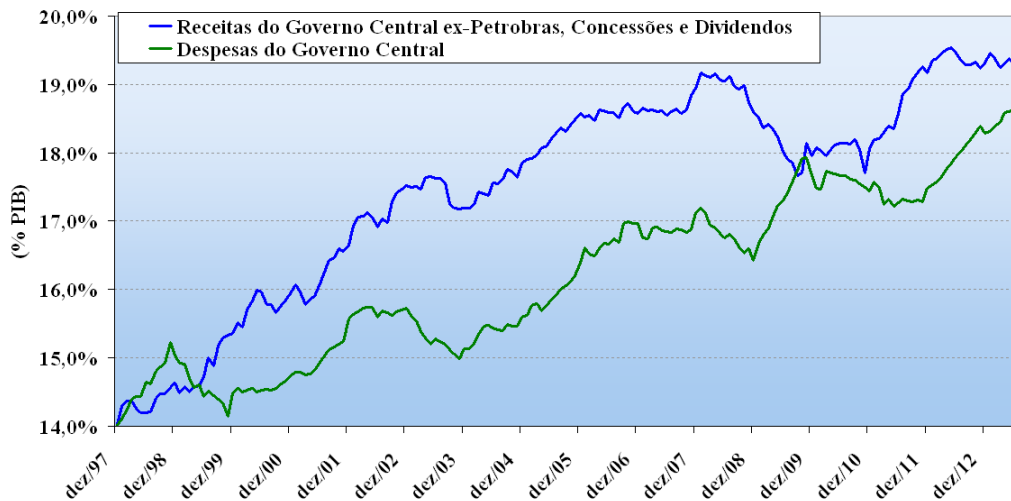
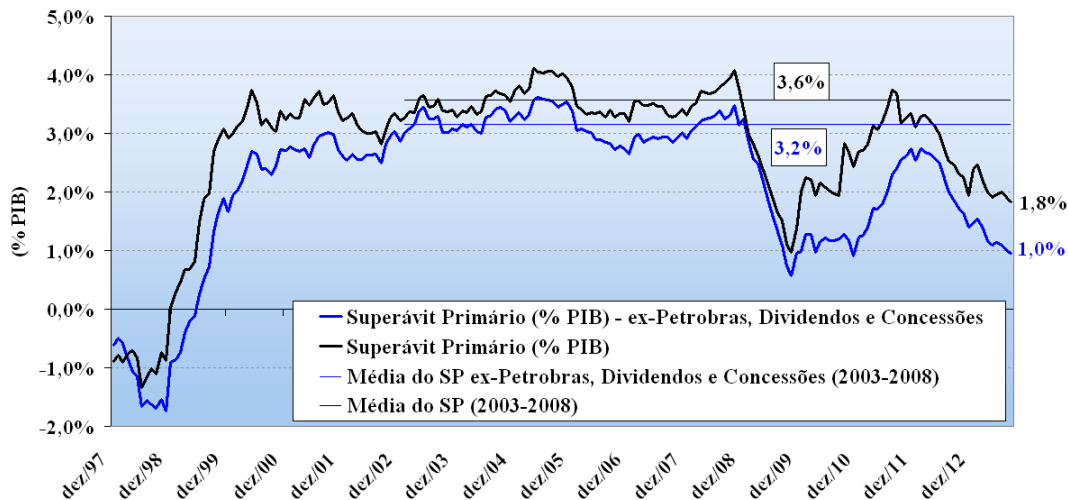


Brasil – Evolução das Expectativas do PIB & Inflação



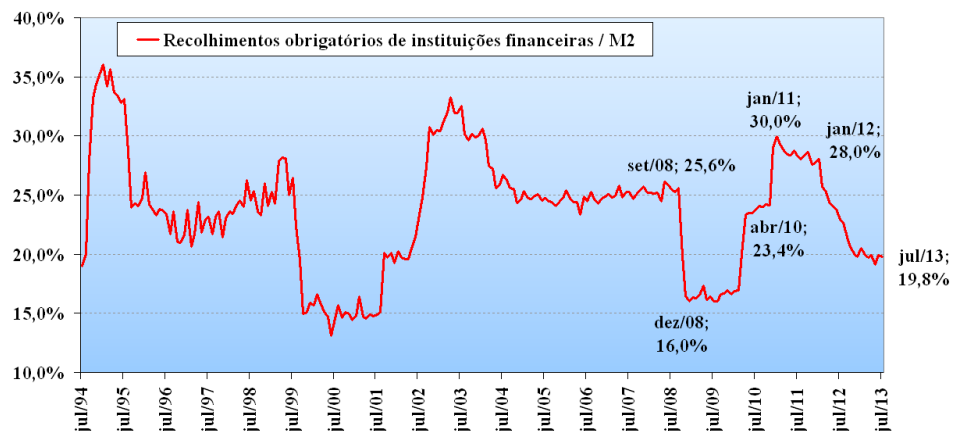
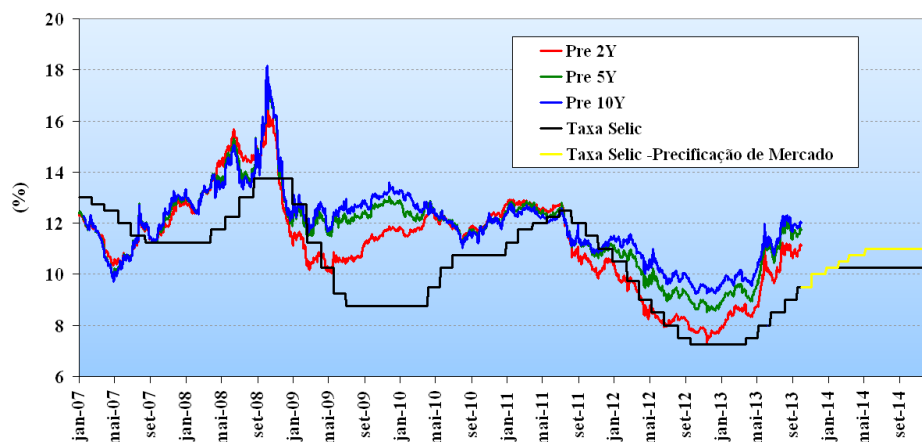
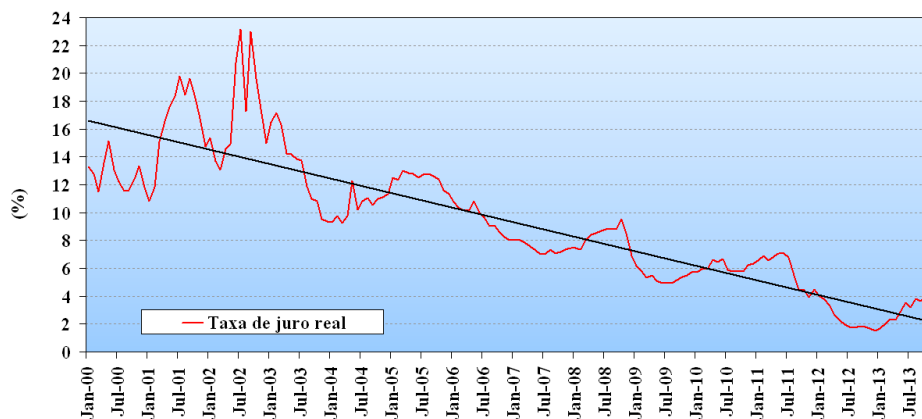
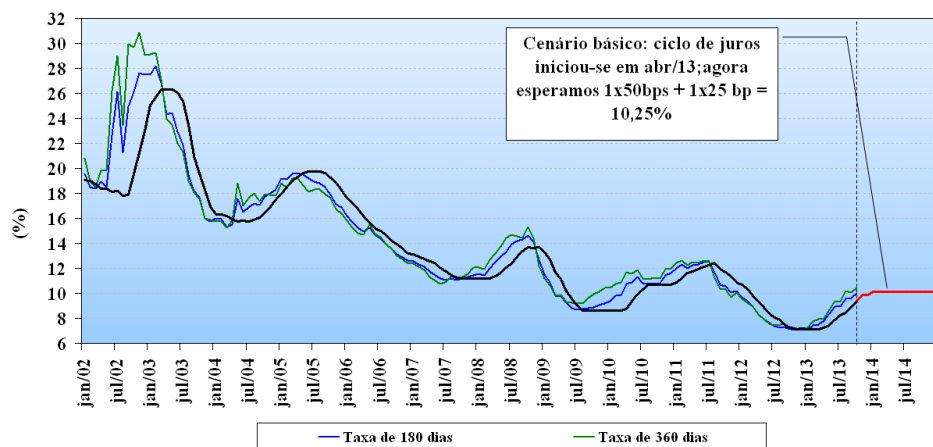
Brasil – Política Fiscal

Apesar das desonerações, as receitas do governo federal permaneceram elevadas em % PIB; as despesas com benefícios sociais subiram em virtude do aumento do S.M.



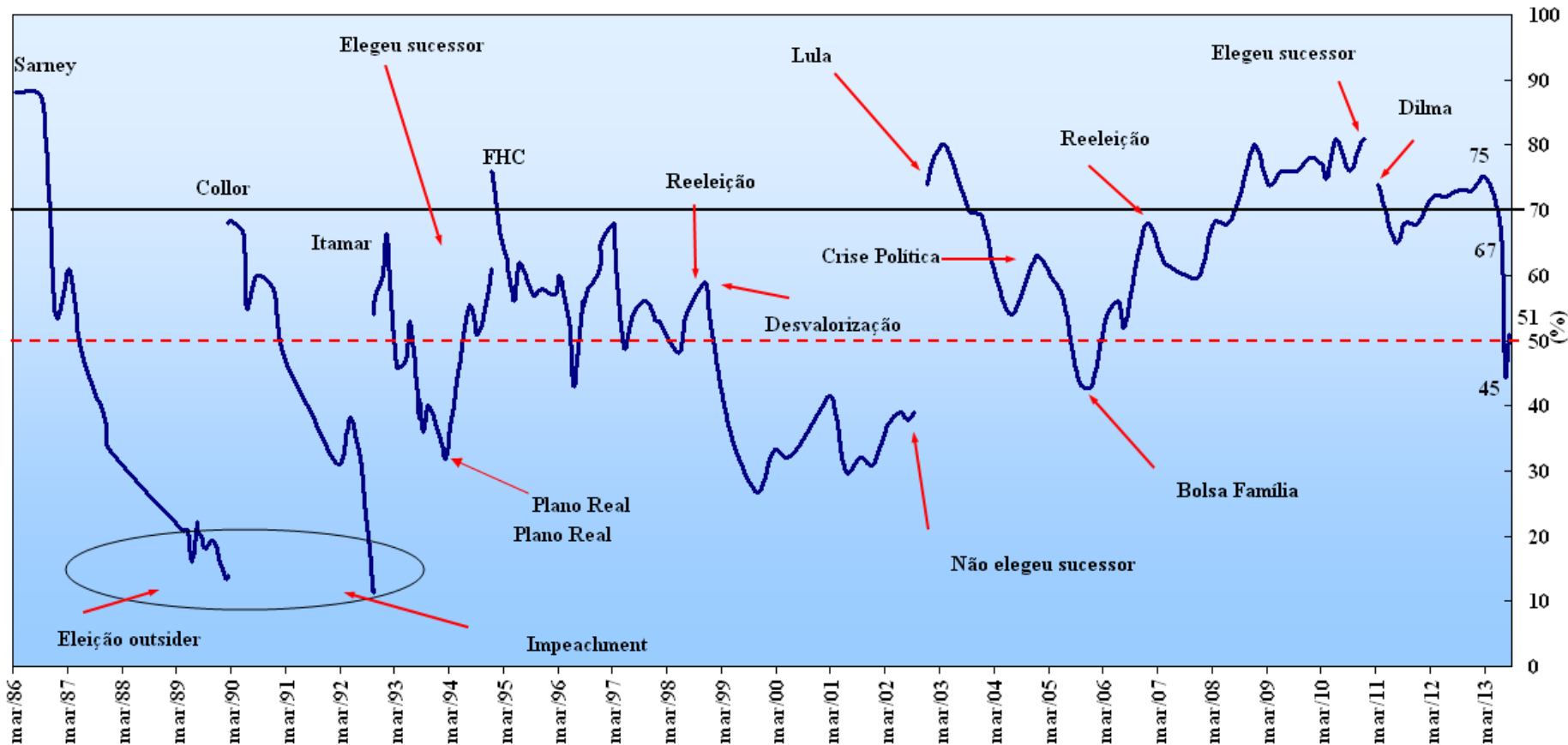
Brasil – Taxa de juros básica e de mercado

Copom iniciou o ciclo de ajuste das condições monetárias num ritmo aquém do esperado, mas intensificou o passo na reunião de maio13.



Política - Confiança no Presidente

Apesar da queda recente da popularidade da presidente Dilma, as chances de reeleição ainda são preponderantes



Conclusões: Implicações para o Brasil

- Investidor estrangeiro mais seletivo = Taxa de câmbio mais desvalorizada e volátil.
- Menor potencial de crescimento econômico.
- Inflação continuará pressionada e acima do centro da meta por um longo tempo.
- Necessidade de política econômica mais coordenada.
- Incertezas com relação ao pleito eleitoral em 2014.
- O que o governo fará se houver chances reais de a oposição ganhar as eleições?

Projeções – Brasil

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
	(Variação % anual)							
PIB nominal (US\$ B)	1.366	1.650	1.622	2.143	2.493	2.425	2.504	2.685
PIB	6,1	5,2	-0,6	7,5	2,8	1,0	2,3	2,3
IPCA, fim de período	4,5	5,9	4,3	5,9	6,5	5,8	5,8	5,7
Taxa de juros, final de período	11,2	13,75	8,75	10,75	11,00	7,25	10,00	10,25
Taxa de câmbio, final de período	1,775	2,314	1,743	1,660	1,865	2,051	2,20	2,30
	Setor Público (Em % do PIB)							
Superávit primário	3,4	4,0	2,1	2,4	3,1	2,4	1,5	2,0
Déficit nominal	-2,7	-1,4	-3,1	-2,9	-2,6	-2,5	-3,2	-2,7
Dívida líquida	45,1	38,1	42,2	40,2	36,5	35,1	35,0	34,0
	(Variação % em 12 meses)							
Saldo de Crédito do Setor Privado	36,6	30,1	5,3	21,6	19,0	16,5	10,0	5,0
	(Em bilhões de dólares)							
Transações correntes	1,6	-28,2	-24,3	-47,4	-52,6	-54,0	-75,0	-82,0
Transações correntes (% PIB)	0,1	-1,7	-1,5	-2,3	-2,1	-2,3	-3,1	-3,3
Balança Comercial	40,0	24,8	25,3	20,2	29,8	20,0	5,0	3,0
Investimento Estrangeiro Direto	27,5	24,6	36,0	36,9	66,0	66,0	60,0	55,0

Obs: Setas ↓↑ indicam o viés da projeção