

Apresentação

BRASIL: o fim de um modelo ou um ajuste cíclico?

Maio 2014

QUEST

INVESTIMENTOS

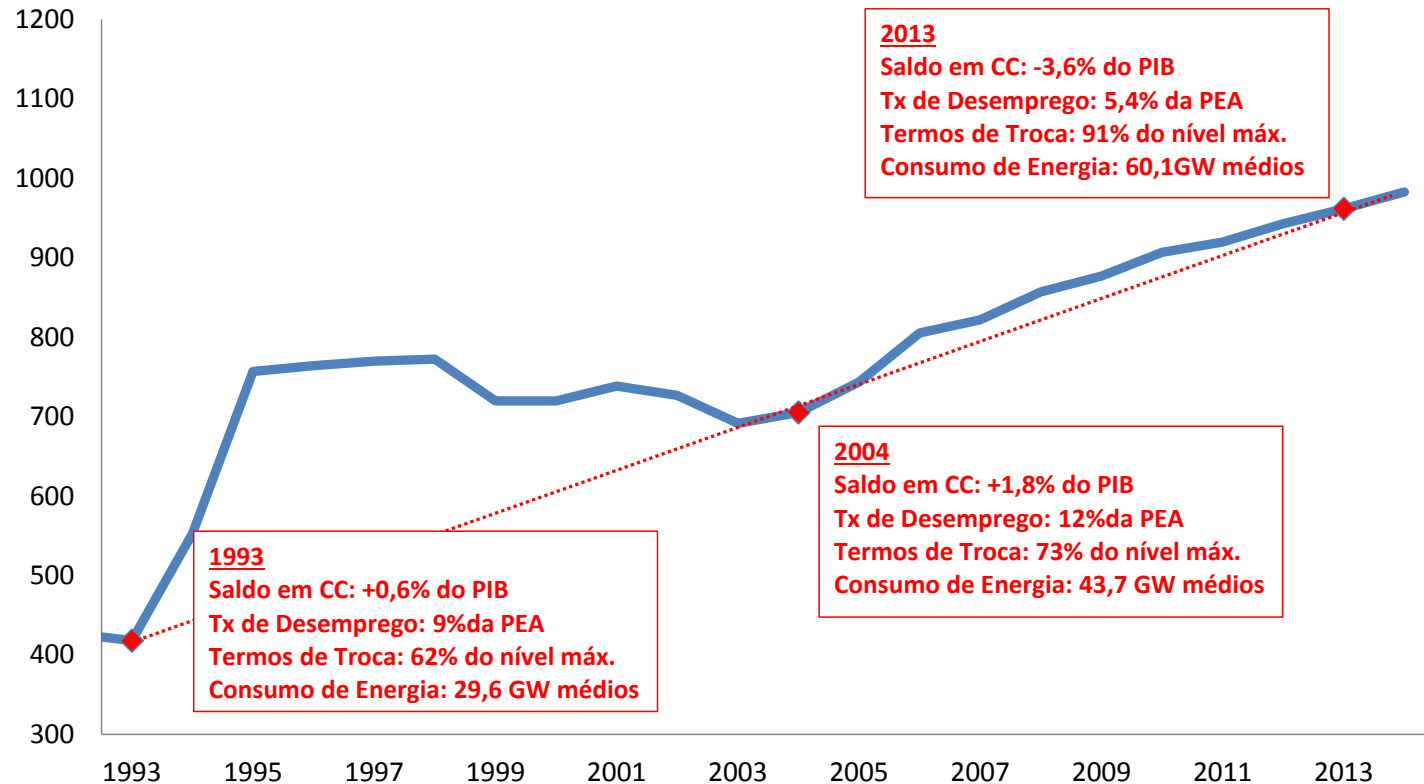
WWW.QUESTINVEST.COM.BR

Para entender minha profissão

- *“Um analista de economia precisa ter uma combinação pouco comum de dons. Ele precisa ter conhecimento profundo de vários domínios e combinar talentos que não se encontram em um mesmo homem com frequência. Ele precisa entender de matemática, história, pensar como homem de Estado e ser filósofo em certa medida. Ele precisa compreender os símbolos e se exprimir por palavras. Ele precisa pensar no particular mas nos termos do geral e abordar o abstrato e o concreto dentro do mesmo processo de pensar. Ele deve estudar o presente à luz do passado e com vista do futuro. Nada na natureza do homem ou de suas instituições pode escapar de sua atenção. Ele precisa ser ao mesmo tempo resoluto e desinteressado; ele deve ser distante e incorruptível como um artista e, ao mesmo tempo, algumas vezes tão terra a terra como um político.”*
- **John Maynard Keynes 1930**

Rendimento Real

Estimativa do Rendimento Médio Real Nacional* (A preços de 2012)



(*) Pessoas de 10 anos ou mais. A partir de 2010, projeções Quest Investimentos.

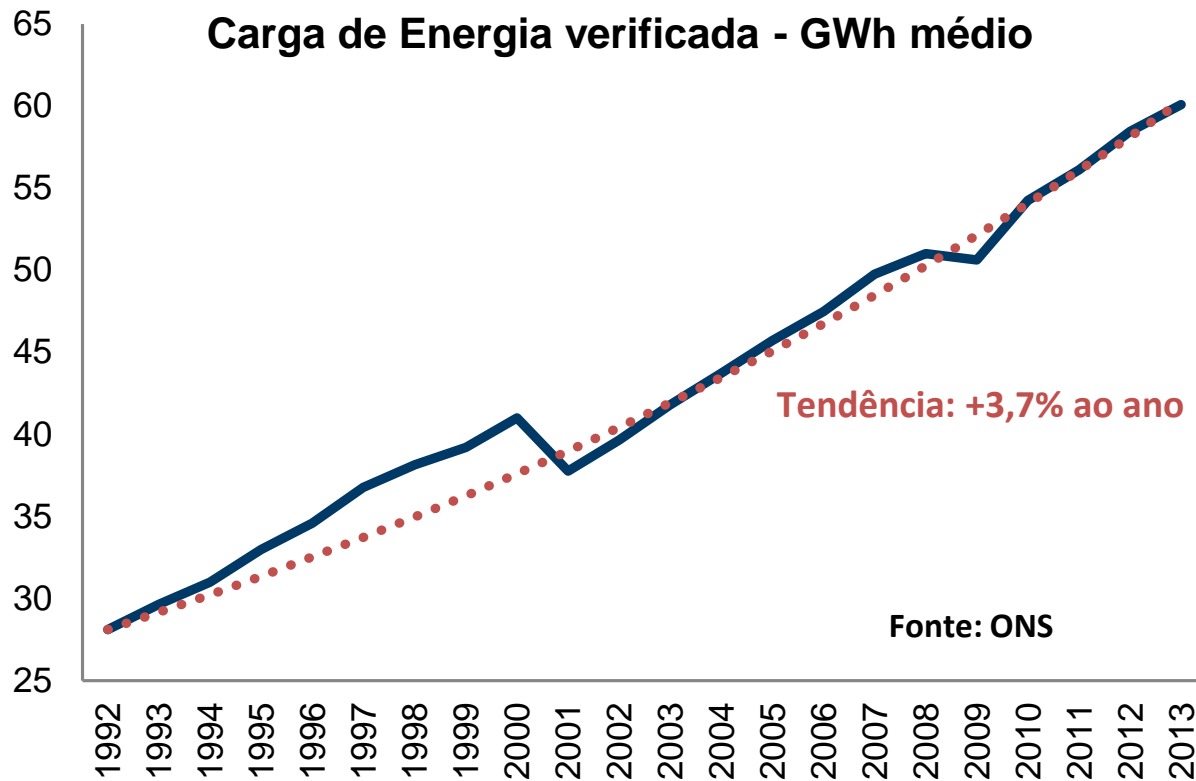
Fonte: Quest Investimentos a partir de números do IBGE, Seade, BCB, FUNCEX e ONS.

Evolução da Renda Real per capita

| Período | Crescimento ao ano |
|-------------|--------------------|
| 1979 a 1993 | -2,2% |
| 1993 a 2010 | 4,7% |
| 1994 a 2002 | 3,5% |
| 1993 a 2002 | 6,3% |
| 2003 a 2010 | 4,0% |

Fonte: IBGE e Quest Investimentos

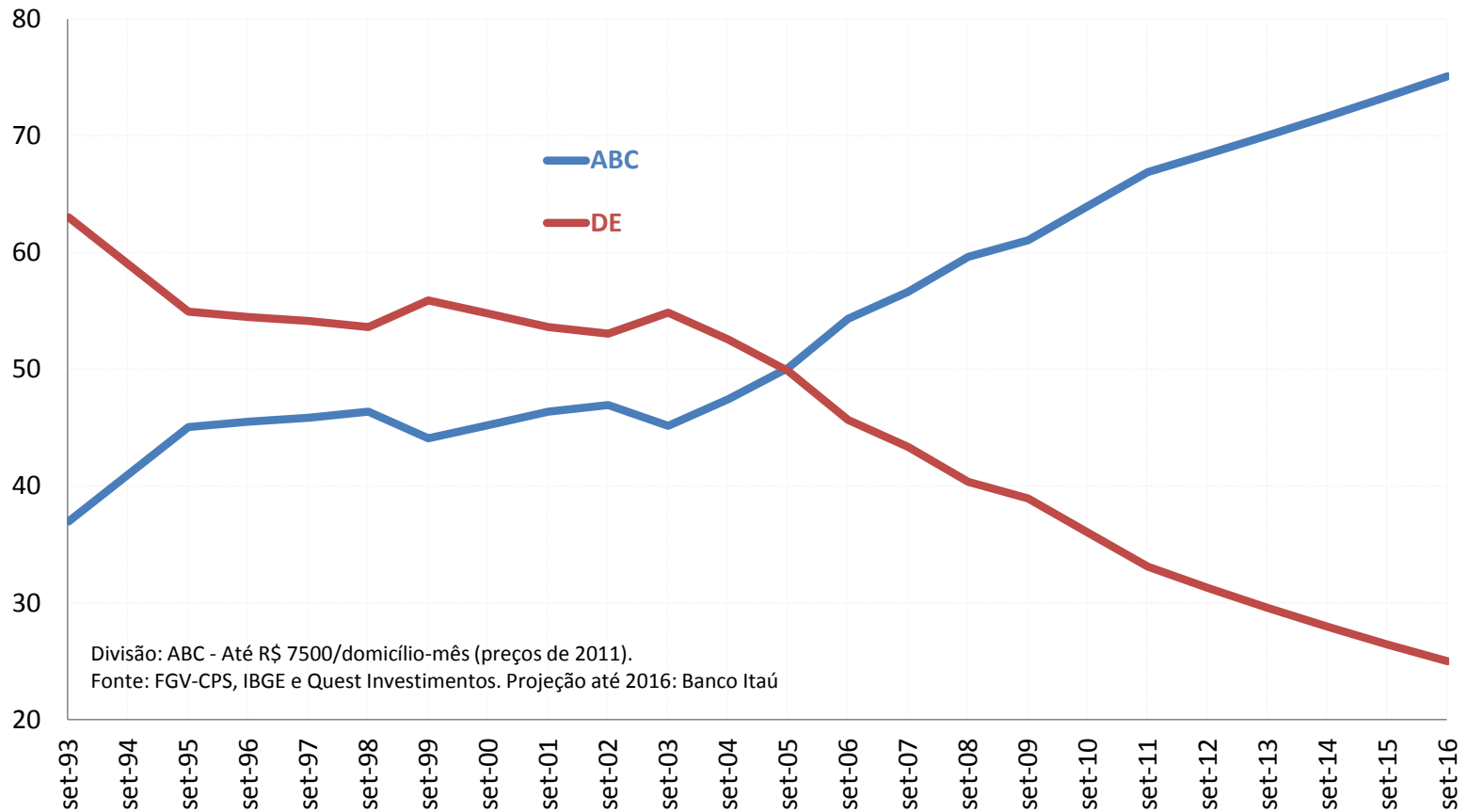
Consumo de Energia Elétrica



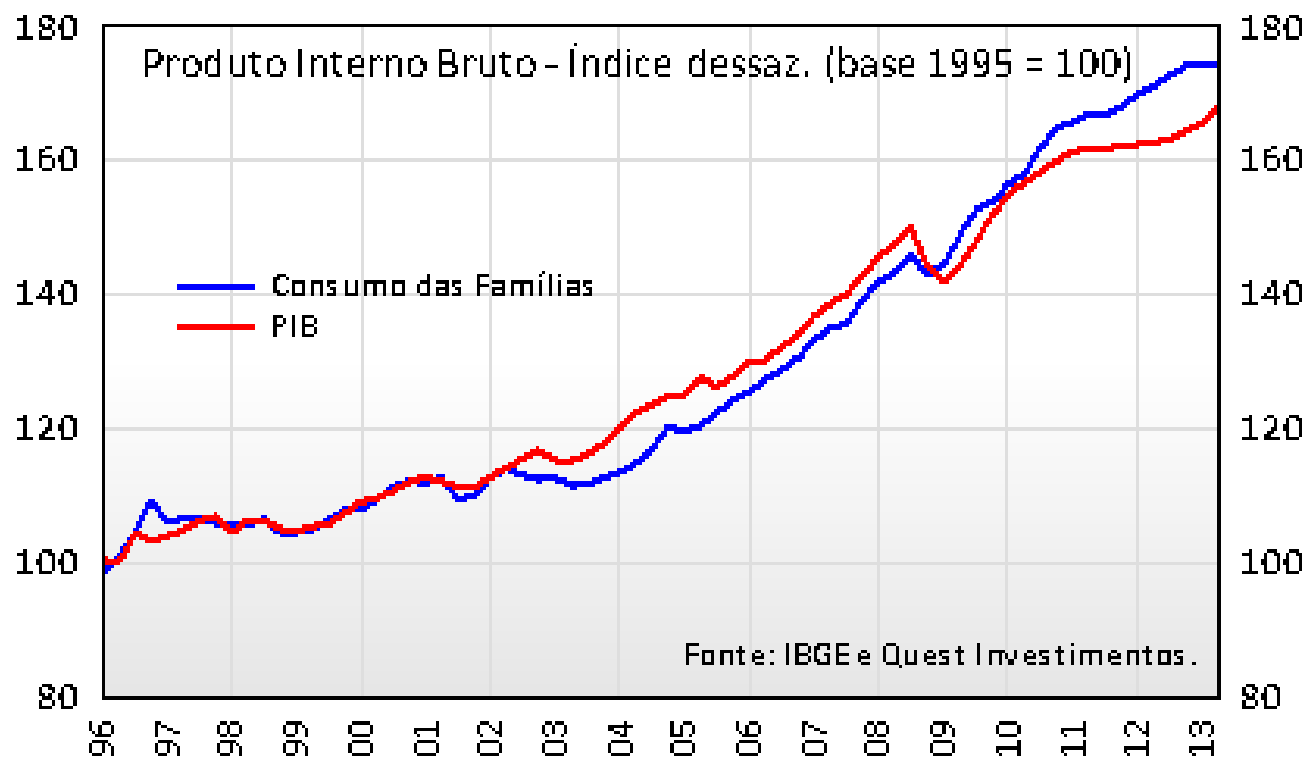
Obs: Entre 1992 e 2000, expansão do consumo de energia foi de 4,8% ao ano.

Novo Padrão de Consumo

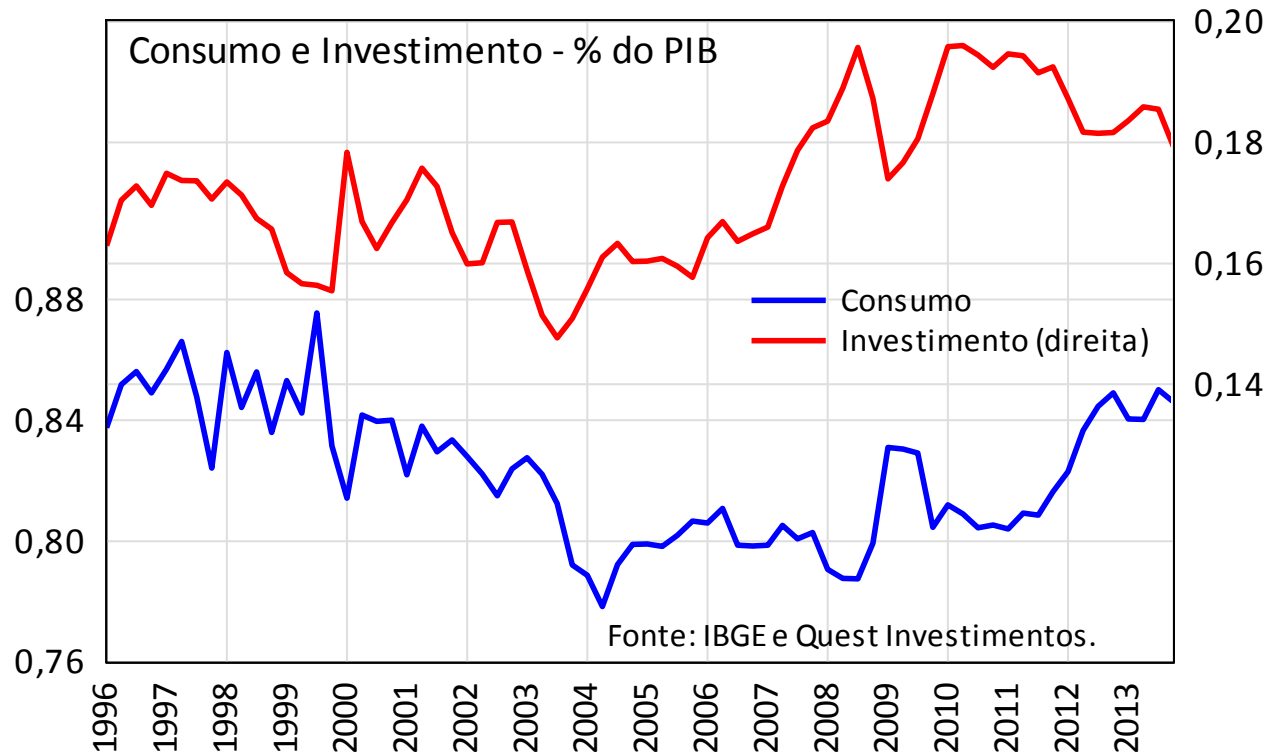
População por Faixa de Renda ABC x DE (% dos domicílios)



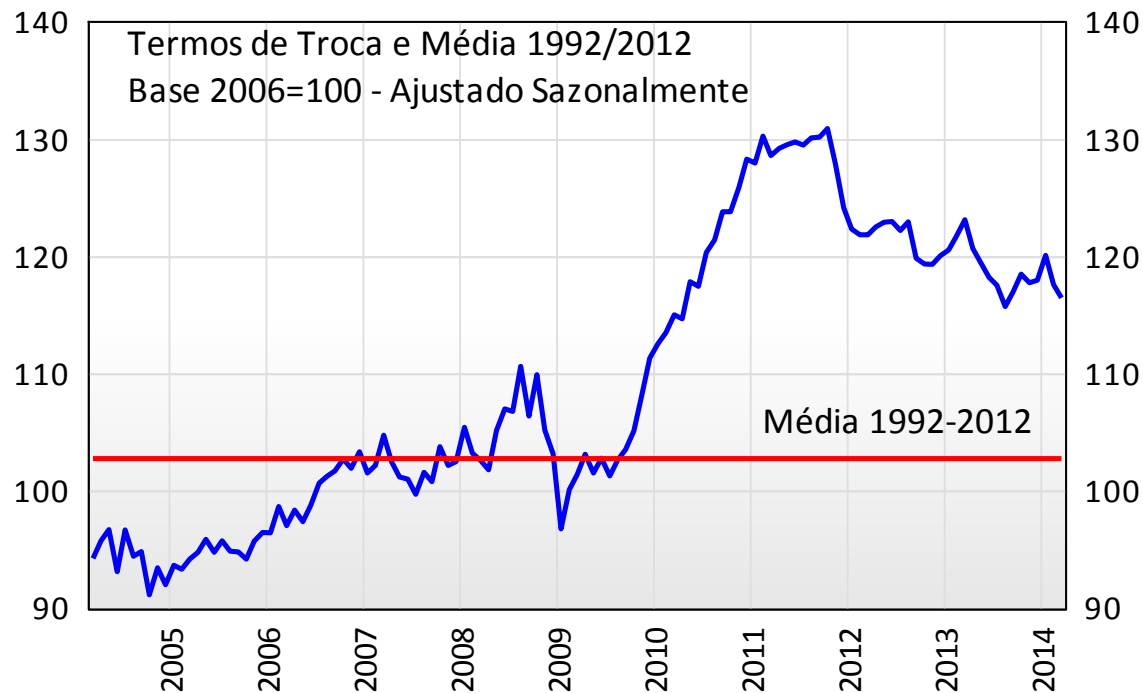
Consumo das Famílias e PIB



Consumo e Investimento

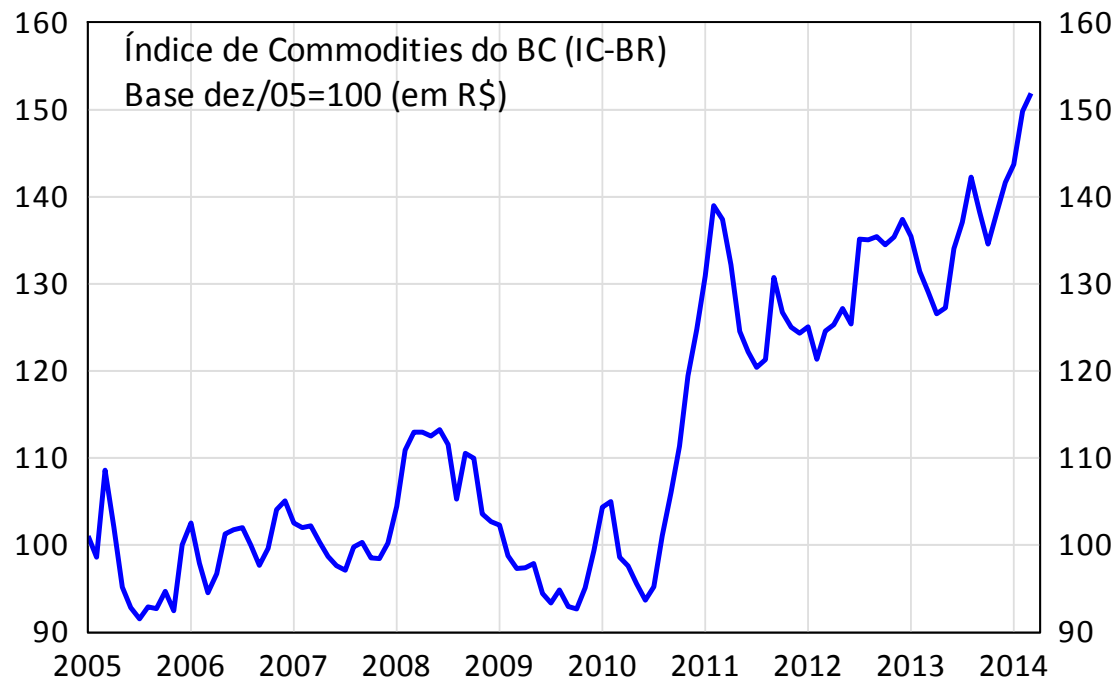


Termos de Troca



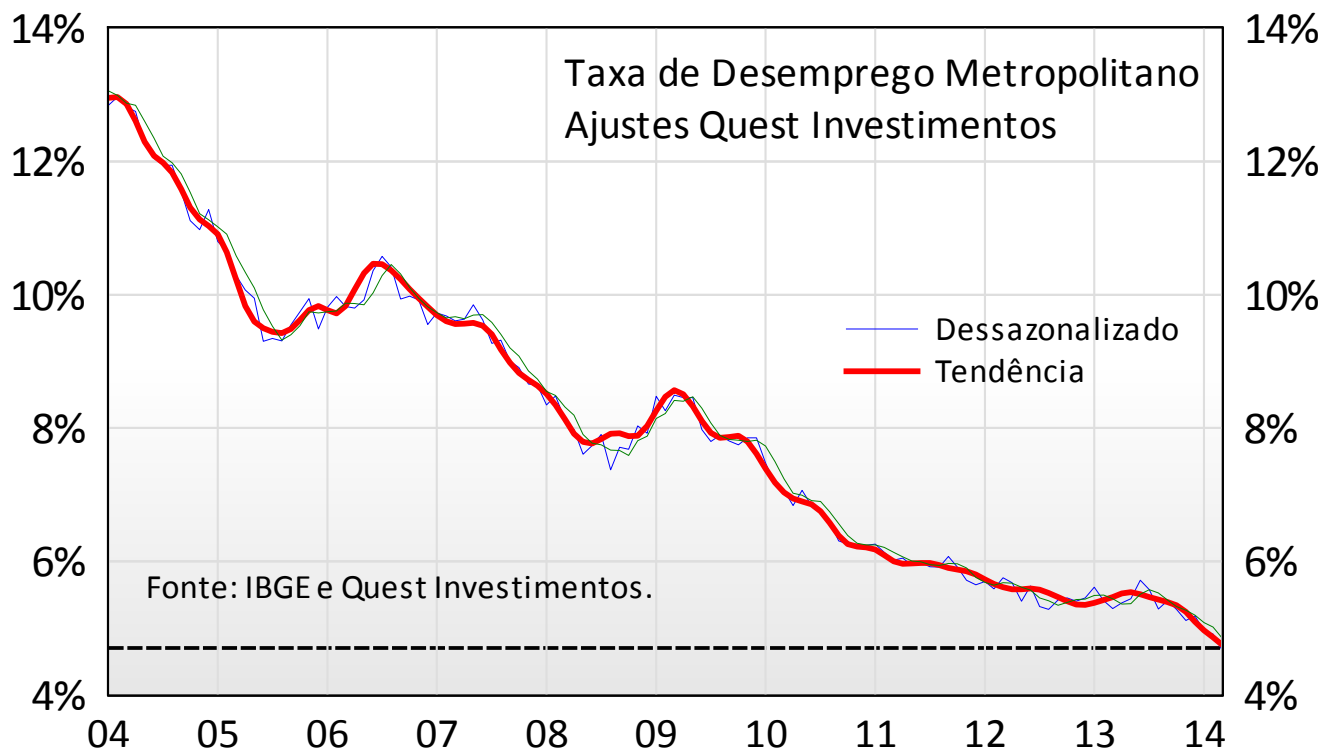
Fonte: Funcex e Quest Investimentos.

Termos de Troca

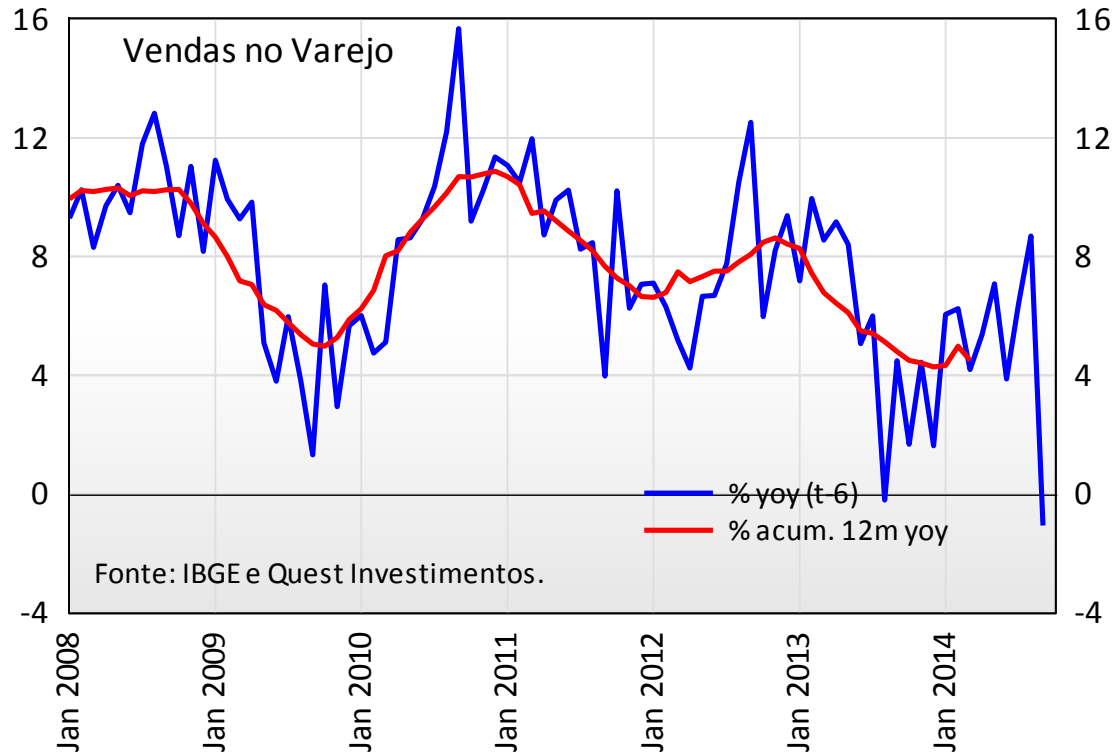


Fonte: BCB e Quest Investimentos.

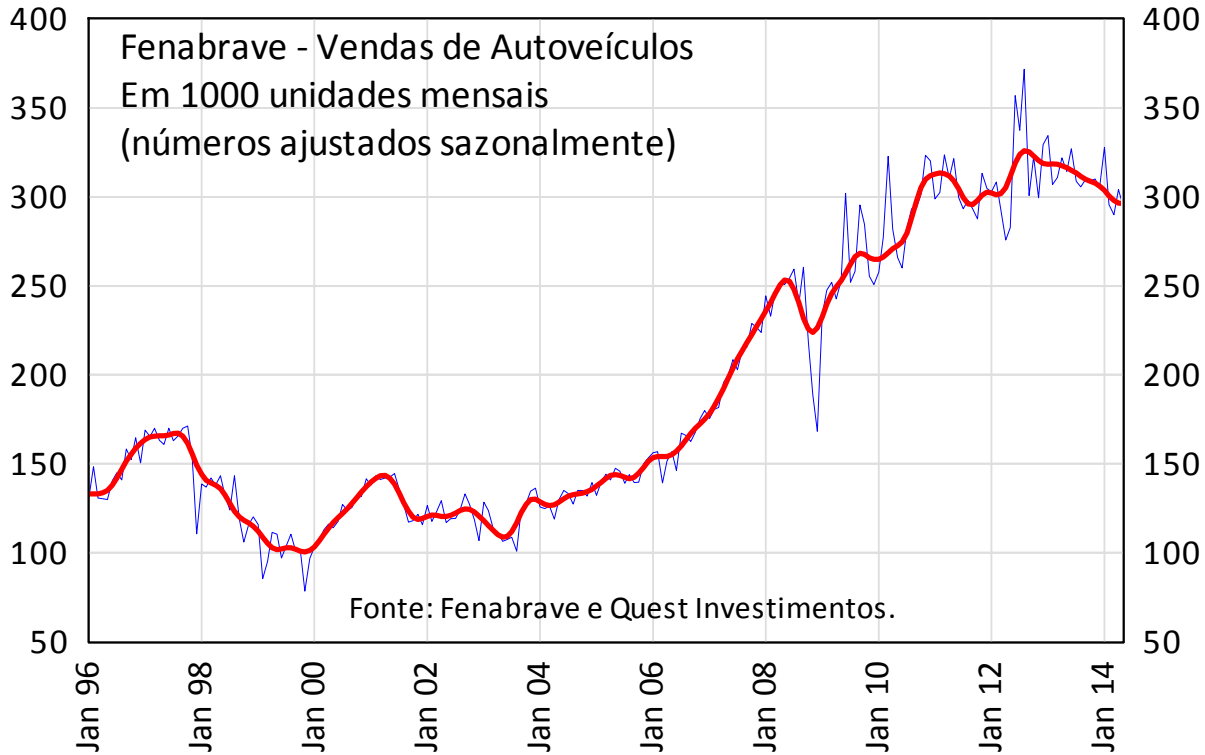
Taxa de Desemprego



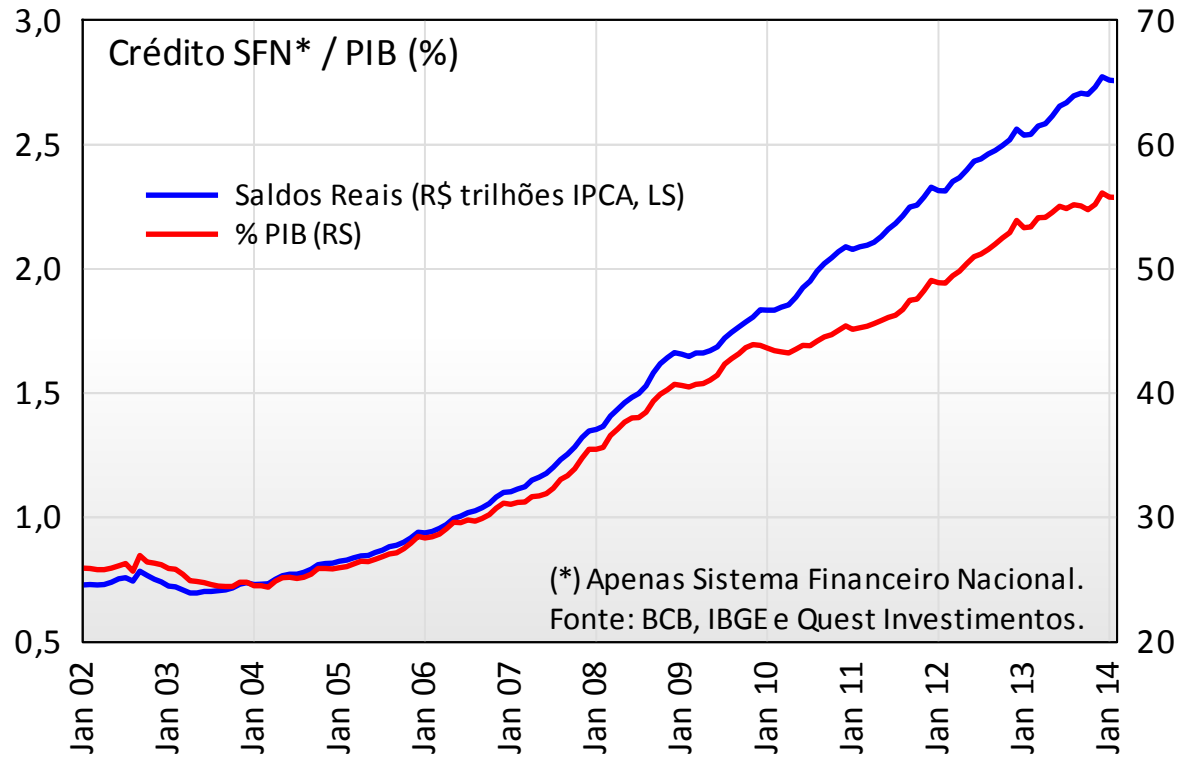
Vendas ao Varejo - %



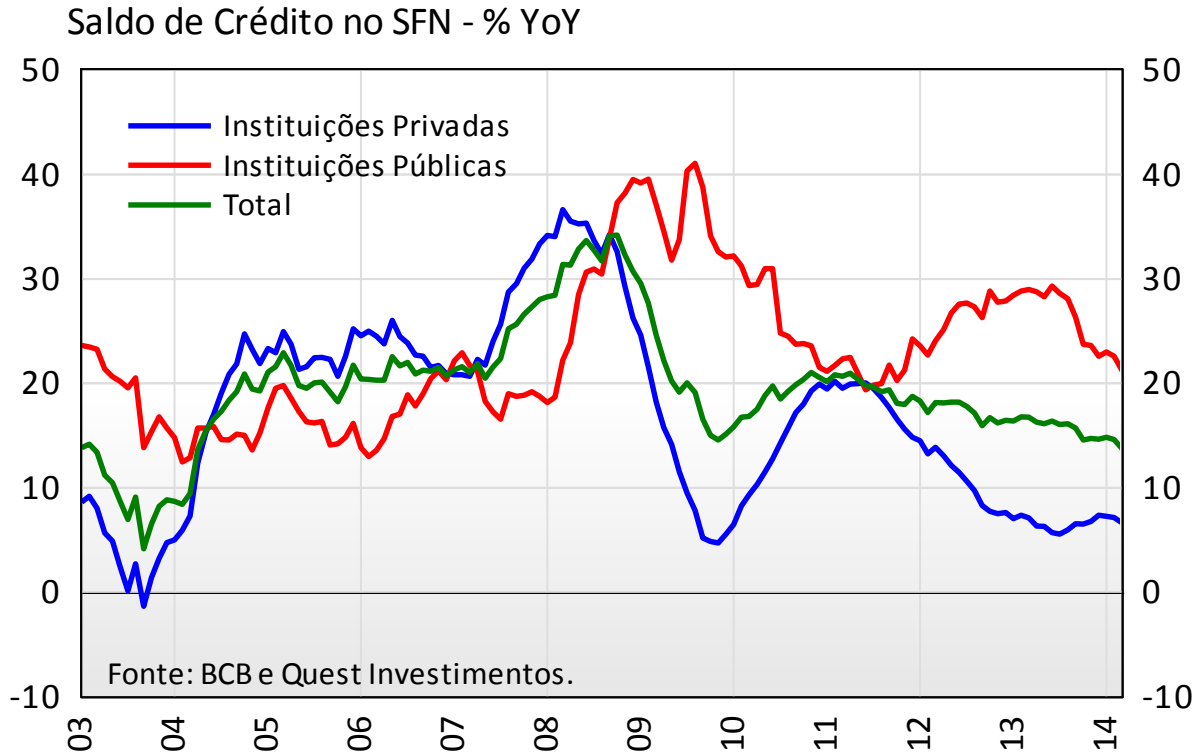
Vendas de automóveis



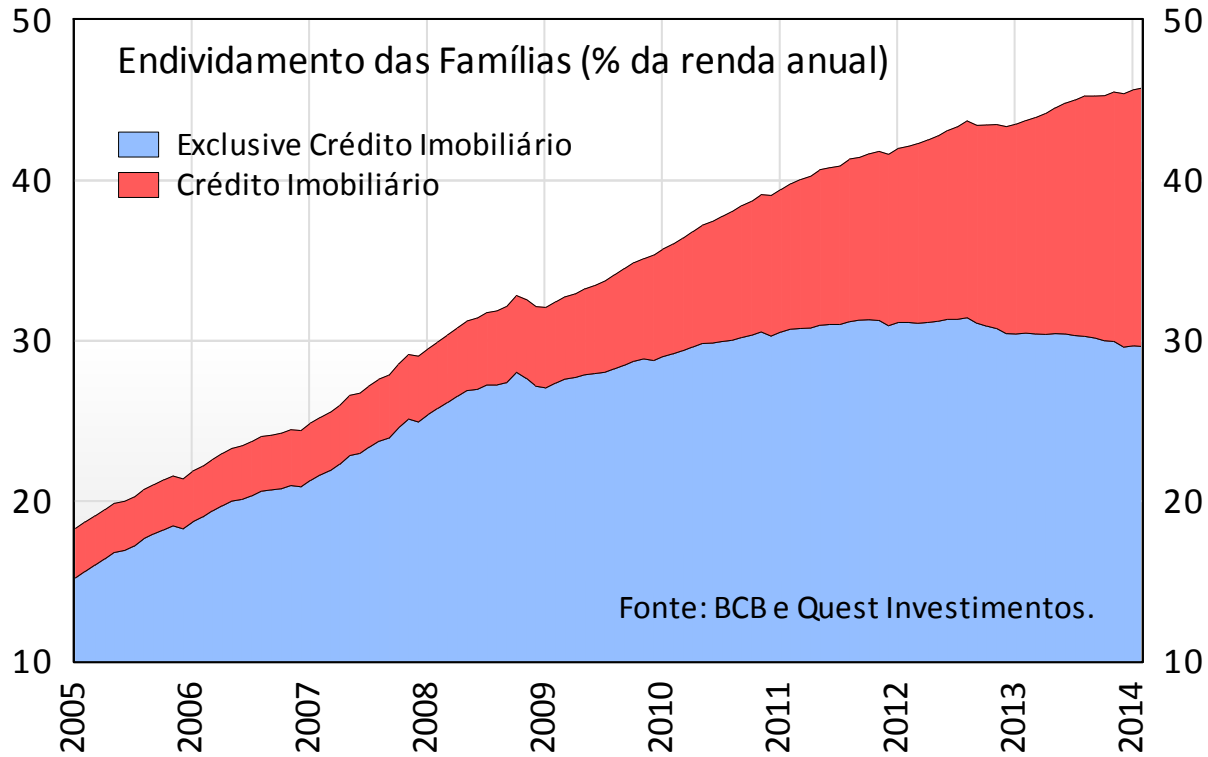
Saldo de Crédito



Saldo de Crédito

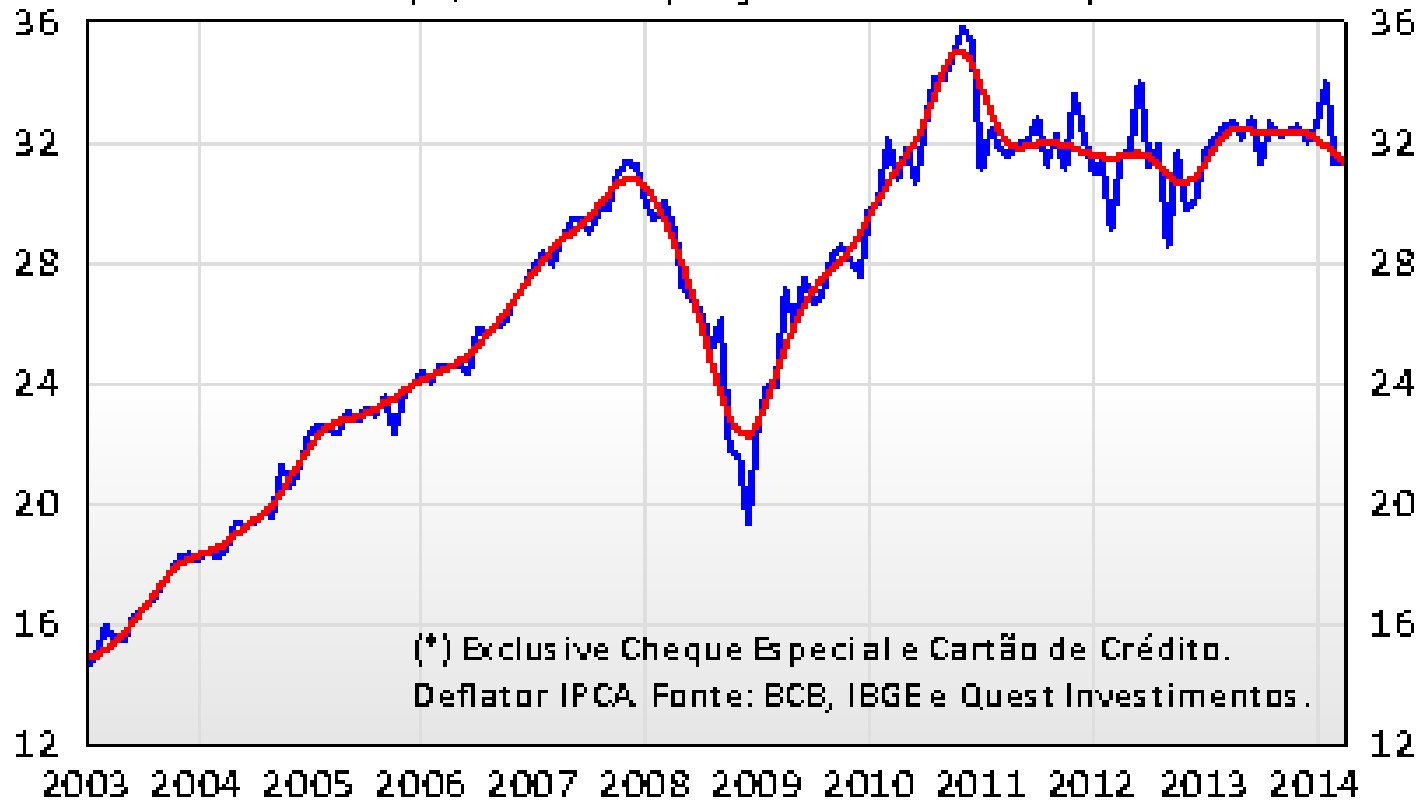


Endividamento das Famílias



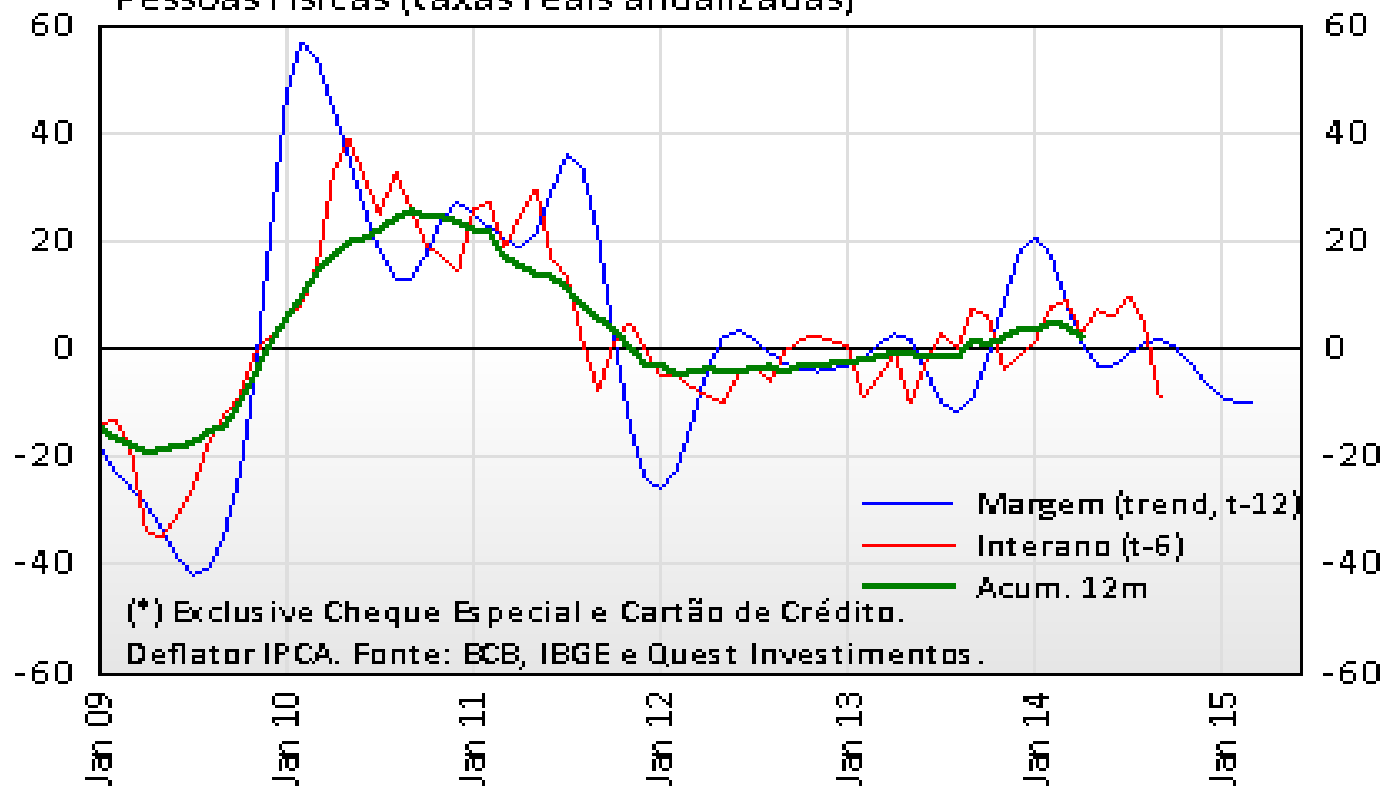
Endividamento das Famílias

Brasil - Novas Concessões de Crédito 'Core'*
Pessoas Físicas (R\$ bilhões a preços do último mês)

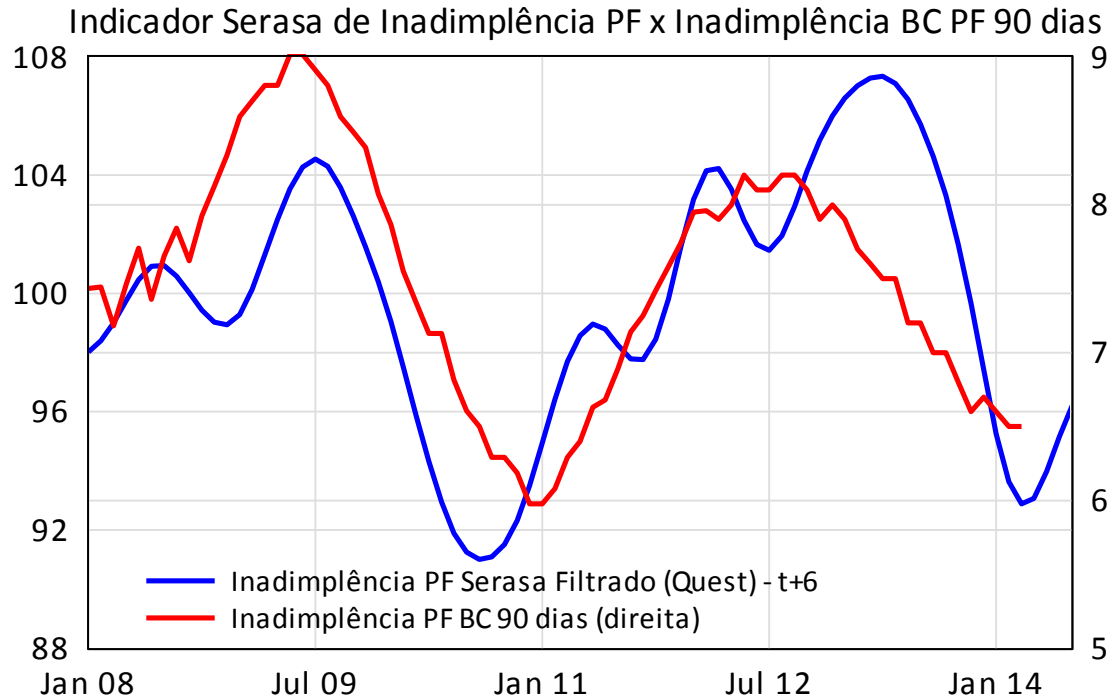


Endividamento das Famílias

Brasil - Novas Concessões de Crédito 'Core'*
Pessoas Físicas (taxas reais anualizadas)

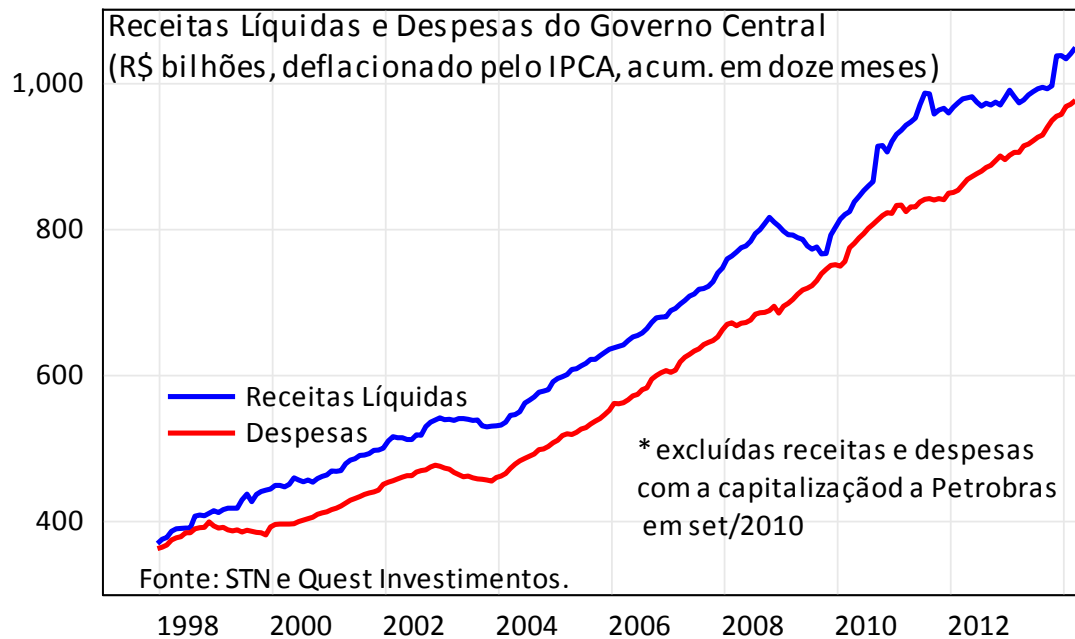


Inadimplência das Famílias

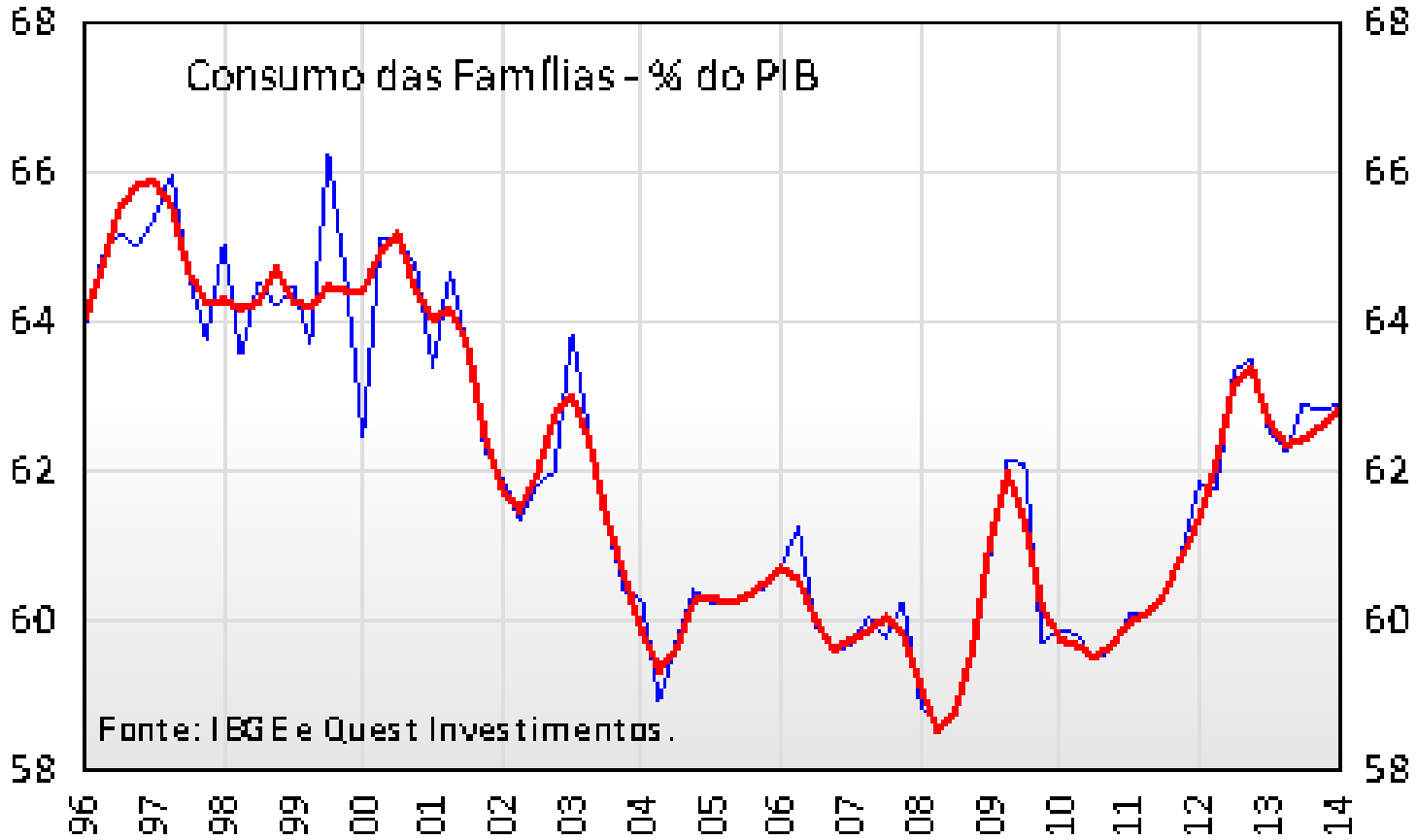


Fonte: Serasa, BCB e Quest Investimentos.

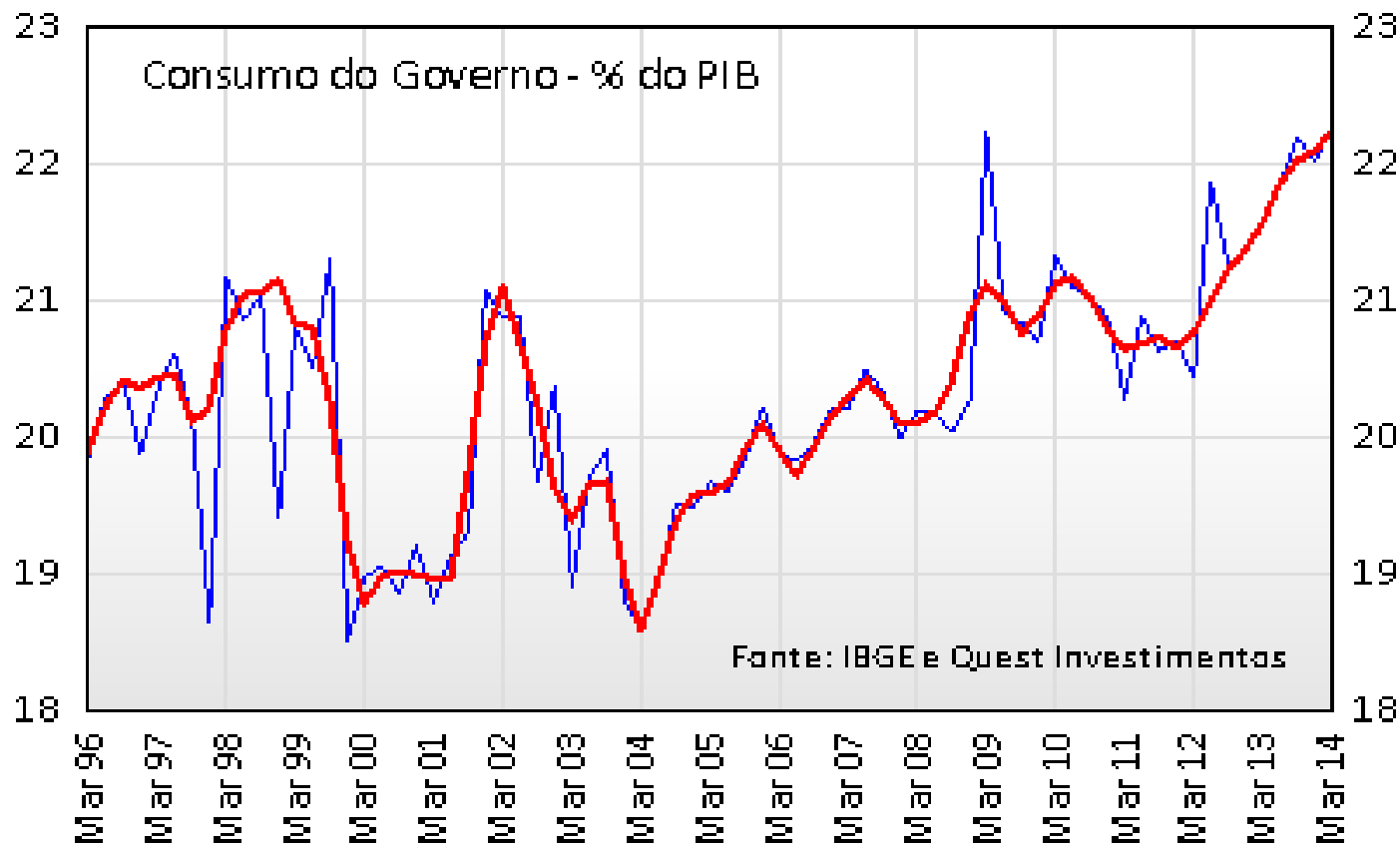
Receitas e Despesas do Governo Central



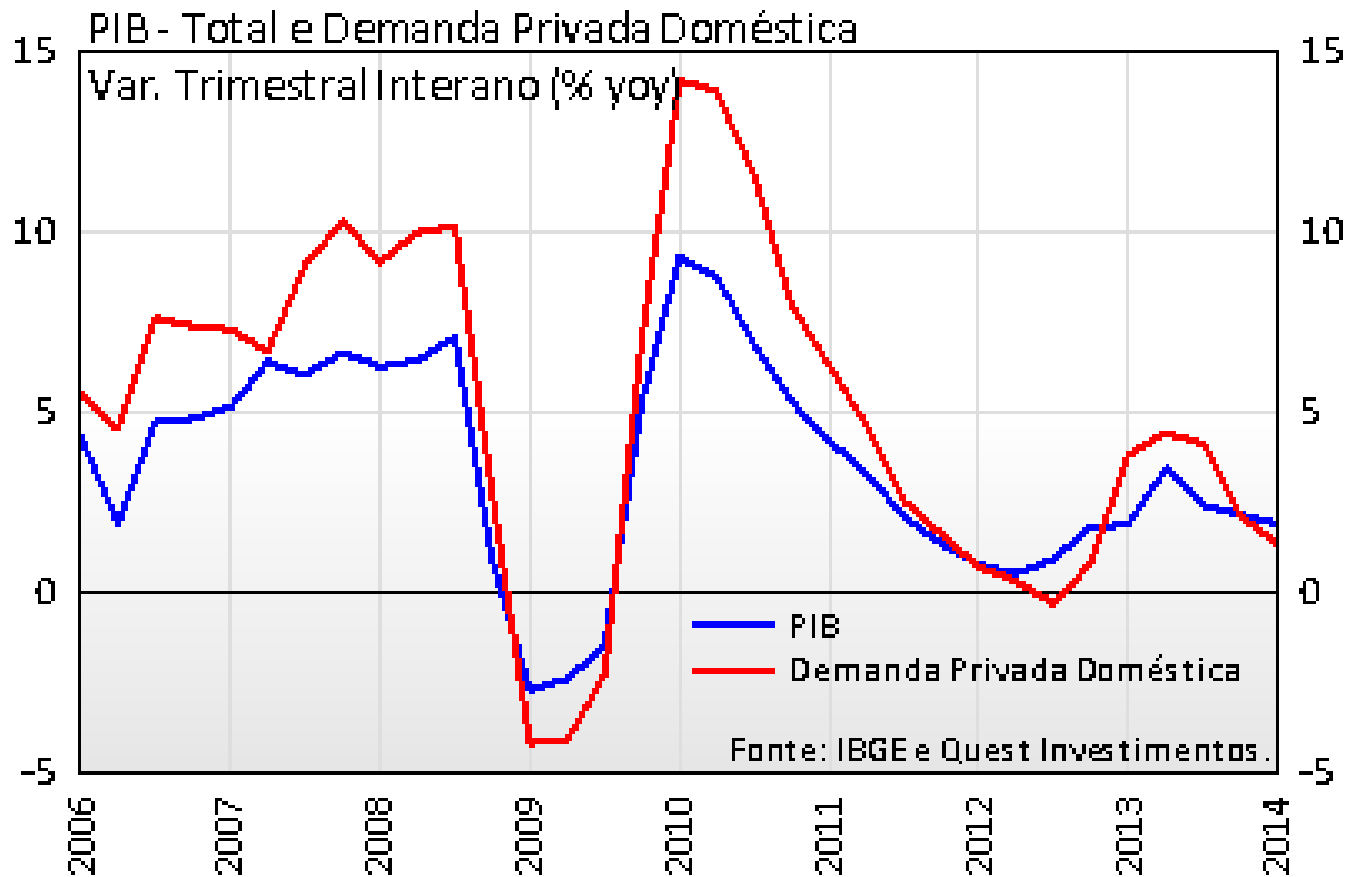
Consumo das Famílias



Consumo do Governo

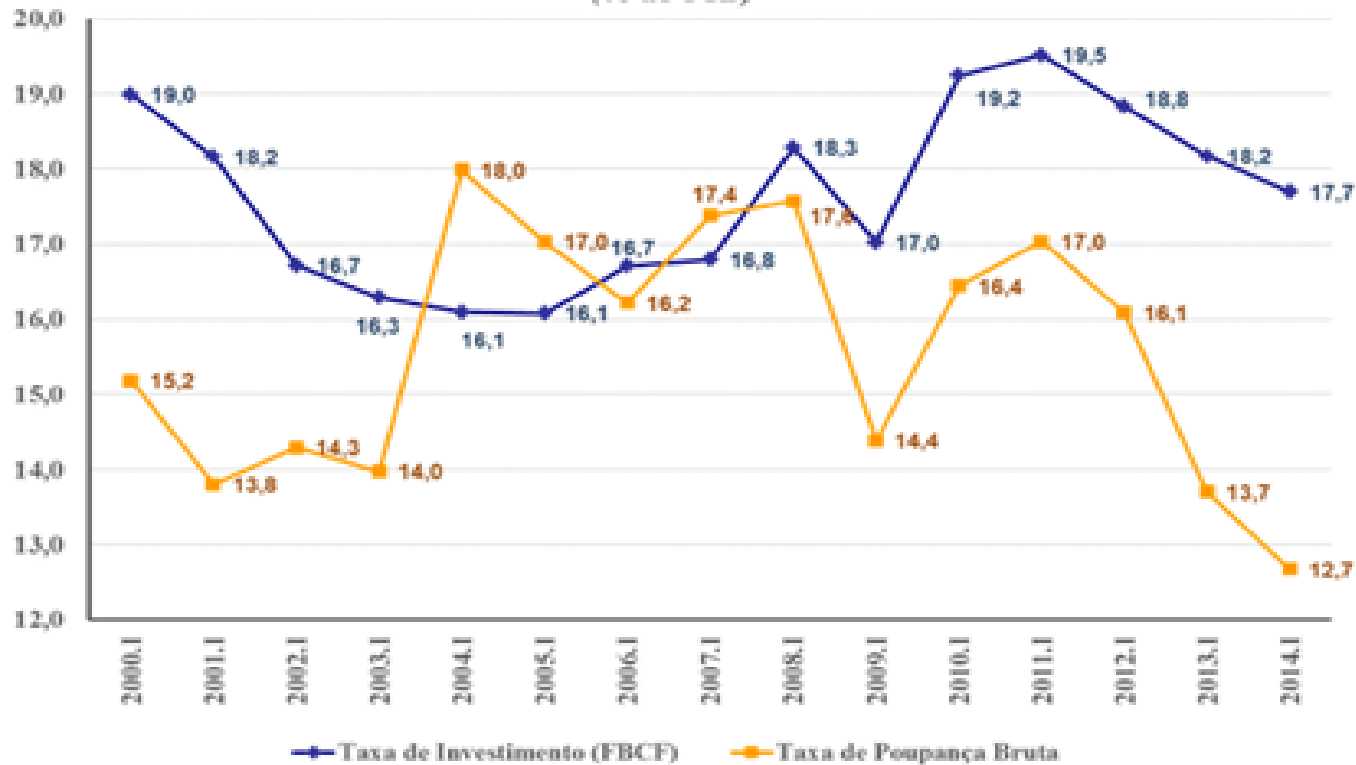


Demanda privada



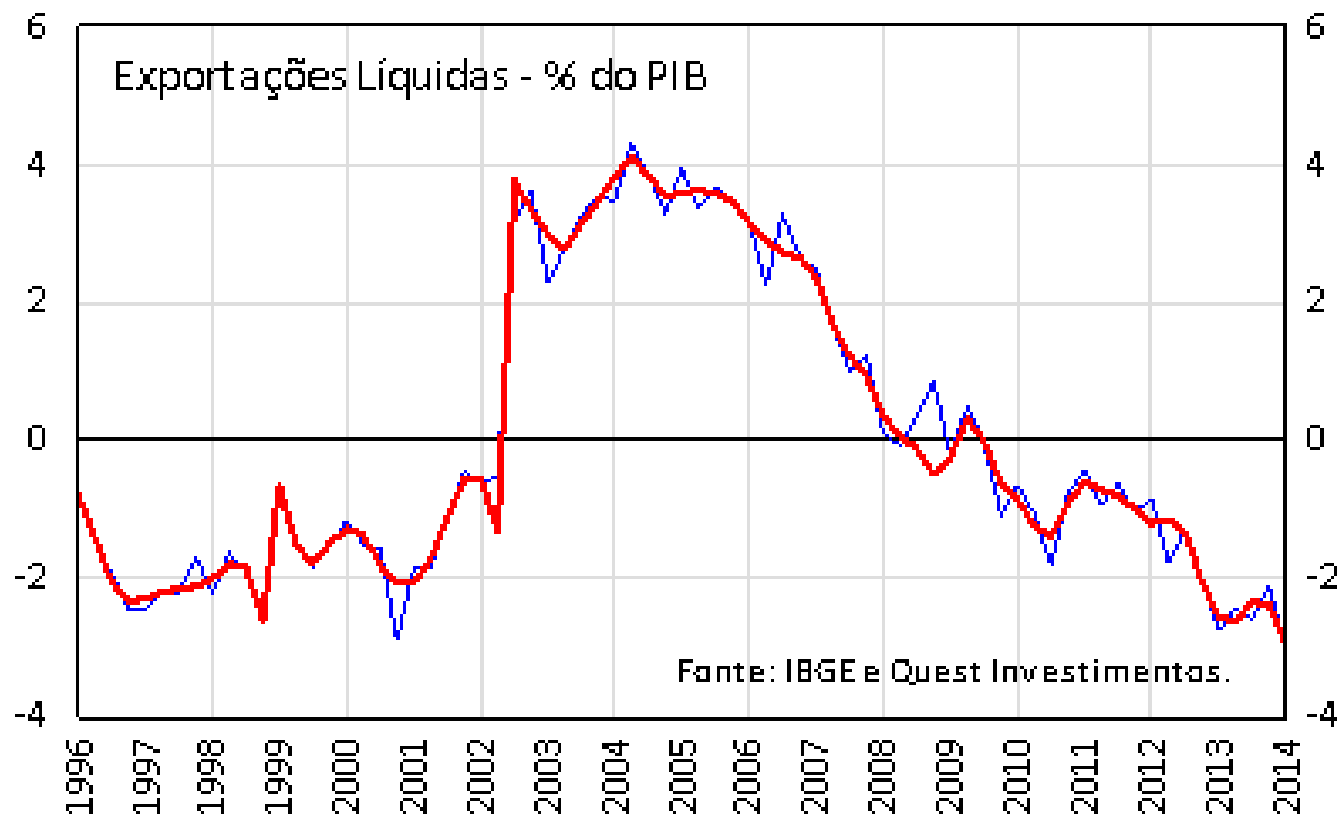
Receitas e Despesas do Governo Central

GRÁFICO II.1 - Taxa de Investimento e Taxa de Poupança Bruta (% do PIB)



Receitas e Despesas do Governo Central

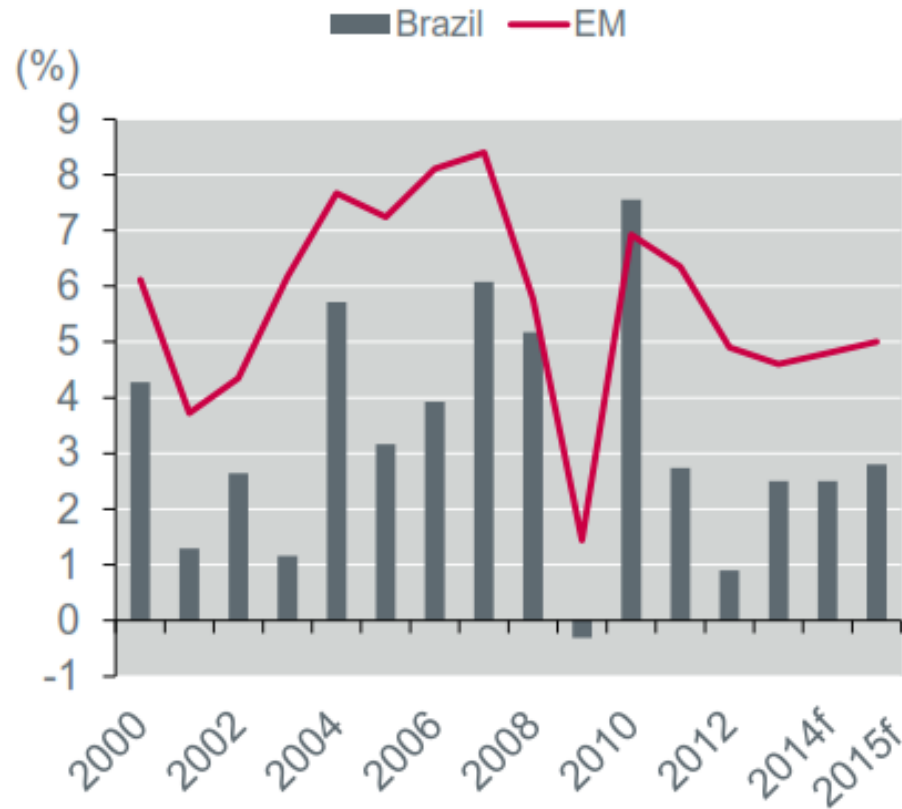
Exportações líquidas como % PIB



Desaceleração do crescimento no Brasil e nos Emergentes

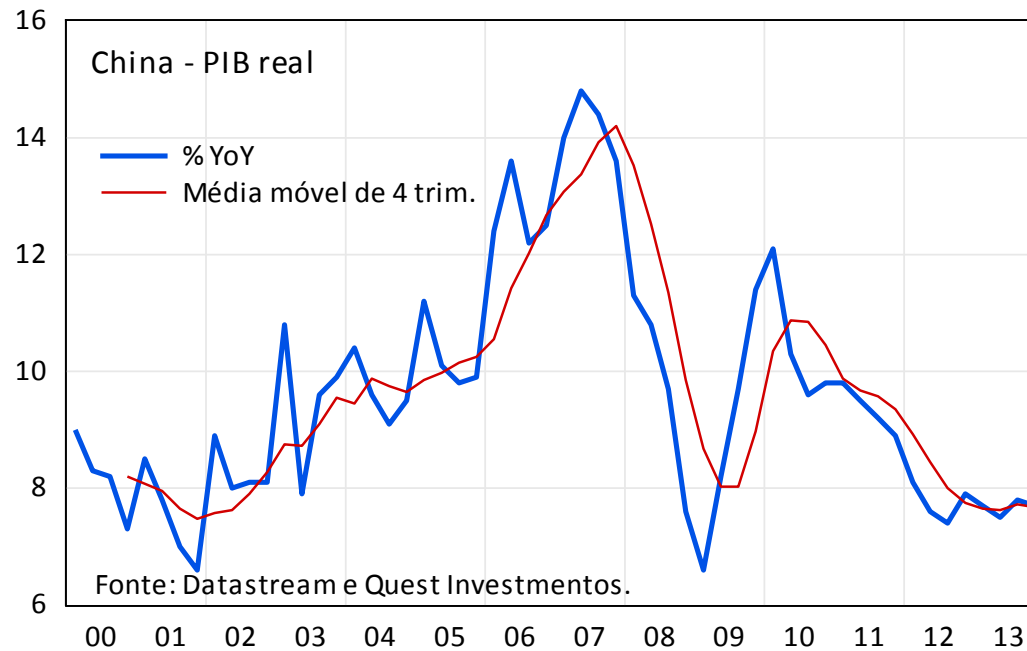
Real GDP

% growth



Source: Fitch Ratings

China – Novo perfil do crescimento leva a desaceleração



Brasil: Limites ao Crescimento

✓ Alavancas do crescimento perderam força e reduziram o crescimento econômico:

1. *Crédito bancário para o consumo chegou a limites saudáveis. Agora, endividamento crescente apenas para aquisição de imóveis;*
2. *Os membros da nova classe média, criada nos últimos anos, atingiram limites a seu endividamento e começaram a ter dificuldades para honrar seus compromissos. Últimos trimestres têm sido de ajustes do balanço das famílias.*
3. *Maiores taxas de desemprego até 2007 criavam alguma folga no mercado de trabalho permitindo a expansão do emprego sem forçar os salários. Essa capacidade ociosa não está mais presente.*
4. *Pequeno déficit em Transações Correntes abriu espaço para o crescimento das importações.*
5. *Fortalecimento do real acima da sua taxa natural de equilíbrio, associado ao aumento de custos internos de produção, reduziu fortemente a competitividade de nossa indústria;*
6. *Existência de alguma folga na infraestrutura do país (portos, estradas e geração de energia) também chegou ao fim, agora pressionado os custos internos;*

Brasil: Piora da Política Econômica

- ✓ Mudanças na condução do Sistema de Metas de Inflação;
- ✓ Menor independência do Banco Central;
- ✓ Riscos com a política cambial;
- ✓ Maiores gastos com seguridade social e salários dos servidores públicos (itens de difícil alteração por conta das restrições legais) resultam em aumento contínuo das despesas do governo;
- ✓ Presidente Dilma mais inclinada ideologicamente com a participação direta do governo na economia quando comparada com seu antecessor (Pré-sal, Petrobrás, BNDES, Telebrás).

Brasil: Necessidade de Reformas

✓ O desafio maior nos próximos anos será retomar o crescimento em um ambiente local e global distintos do último ciclo de crescimento. Para que este objetivo seja alcançado será preciso retomar as reformas:

- 1. A mudança do perfil de crescimento da economia chinesa (mais voltada para o mercado interno de consumo do que para o investimento) levará a um ritmo menor de expansão do PIB. Também provavelmente menos concentrado nos itens que impulsionam os termos de troca do Brasil e emergentes;*
- 2. Espaços ociosos da economia brasileira (mercado de trabalho e infraestrutura) foram ocupados ao longo dos últimos anos, atingindo limites de oferta para a expansão mais acelerada da economia;*
- 3. O governo deve acelerar a exploração de serviços públicos pelo setor privado, principalmente no setor de infraestrutura; Políticas que aumentem a produtividade do trabalho também são necessárias;*
- 4. Será preciso retomar o controle dos gastos públicos e ancorar novamente o superávit primário, mesmo que em nível inferior ao que vigorou nos anos 2000; Adicionalmente, o governo deve adotar uma política menos agressiva de aumento real do salário mínimo para os próximos anos;*

Mudança de consumo para Investimento

- **Dilma – se reeleita – terá que seguir a abordagem de economia de mercado (como Lula fez);**
- **Dilma terá que abandonar seus princípios ideológicos e será tutelada por Lula, aceitando um novo time econômico;**
- **Dilma terá que aceitar uma agenda de reformas, principalmente voltada à indústria;**
- **A redução da carga tributária é central para isso;**

Perspectivas de Médio Prazo (2015- 2020) - Política

- Não há possibilidade de ocorrer, no Brasil, políticas como as vistas na Argentina e na Venezuela; o fator PMDB;
- PT se dividirá em ao menos dois partidos nos próximos 10 anos;
- Essa divisão será antecipada caso Dilma perca a eleição;
- O próximo movimento político no Brasil tenderá para a direita; o principal fator para isso será a chamada Nova Classe Média