

Recuperação gradual, mas consistente

Eleições e necessidade de reformas



Maio de 2018

Fernando Honorato Barbosa
Economista-Chefe

Diretor do Departamento de Pesquisas e Estudos Econômicos – DEPEC
fernando.honorato@bradesco.com.br



Bradesco

Pra frente.

Mundo **entrou** em um
regime de maior
volatilidade

Cíclicos:

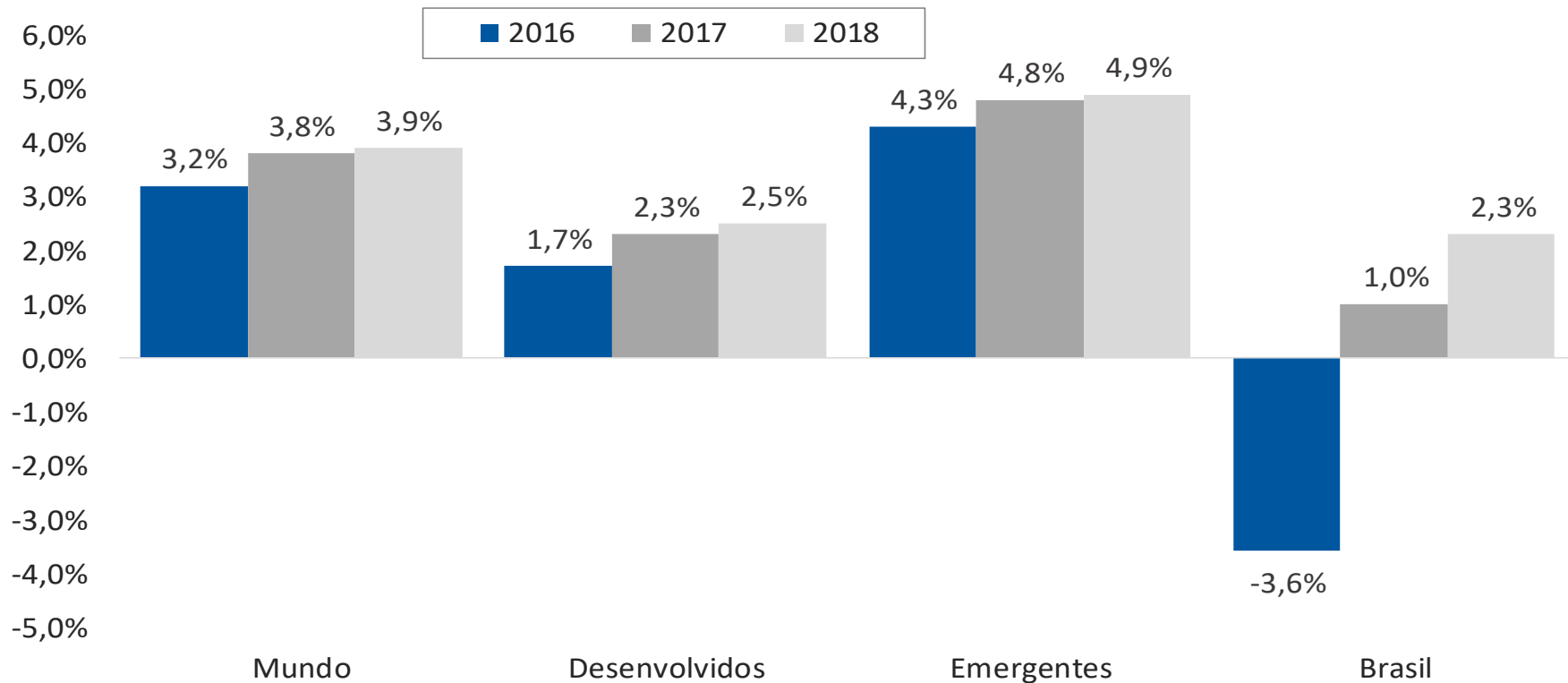
- Crescimento disseminado
- Riscos para inflação

Geopolíticos e Política Econômica:

- Barreiras protecionistas
- Desoneração fiscal nos EUA
- EUA vs. Rússia e Síria

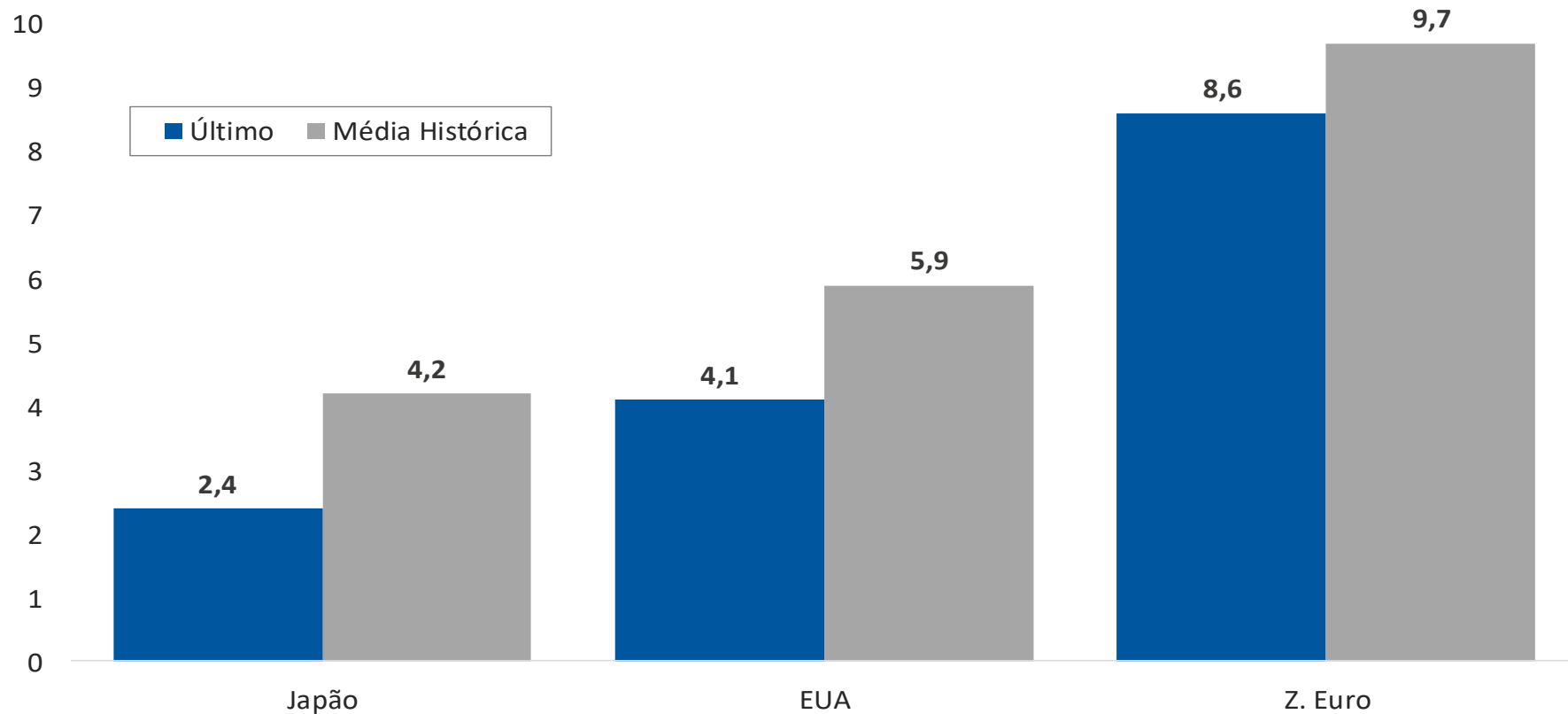
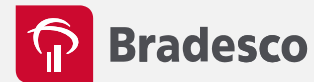
FMI - CRESCIMENTO DO PIB

Mundo em expansão, crescimento disseminado



DESEMPREGO NO MUNDO

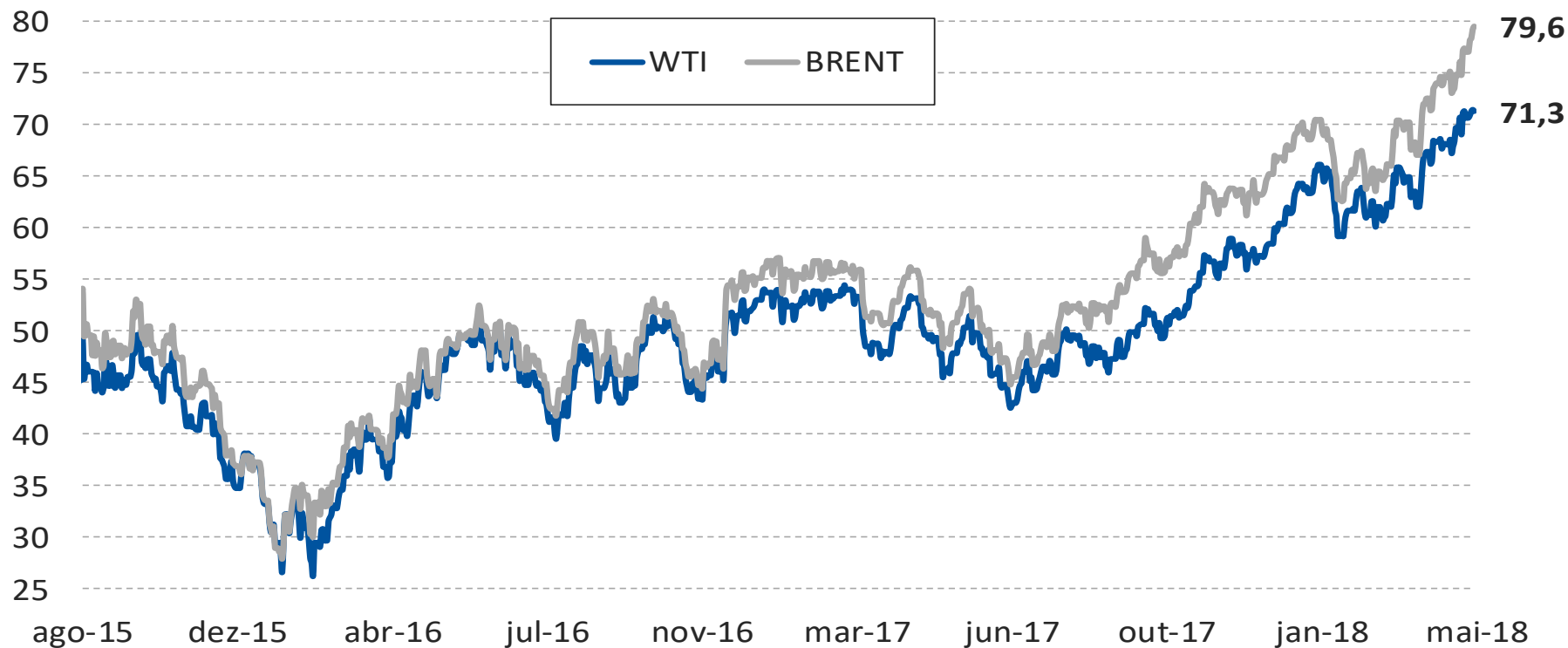
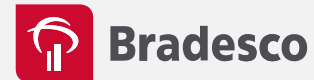
Último dado e média histórica



Fonte: Bloomberg, Bradesco

PETRÓLEO BRENT E WTI

US\$/Barril



Fonte: Bloomberg, Bradesco

ESTADOS UNIDOS: TAXAS DE JUROS DE 10 ANOS

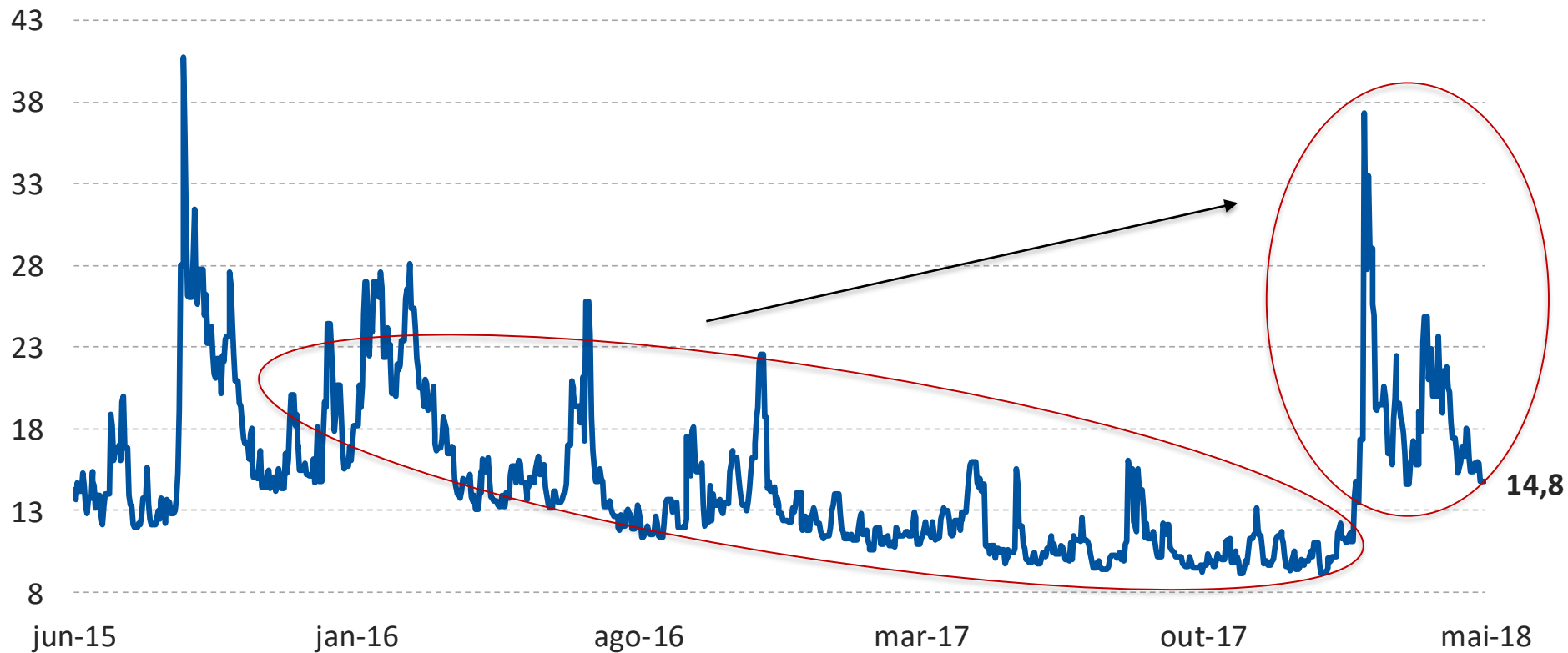
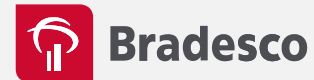
% a.a.



Fonte: Bloomberg, Bradesco

VOLATILIDADE DE BOLSAS

Índice Vix



Fonte: Bloomberg, Bradesco

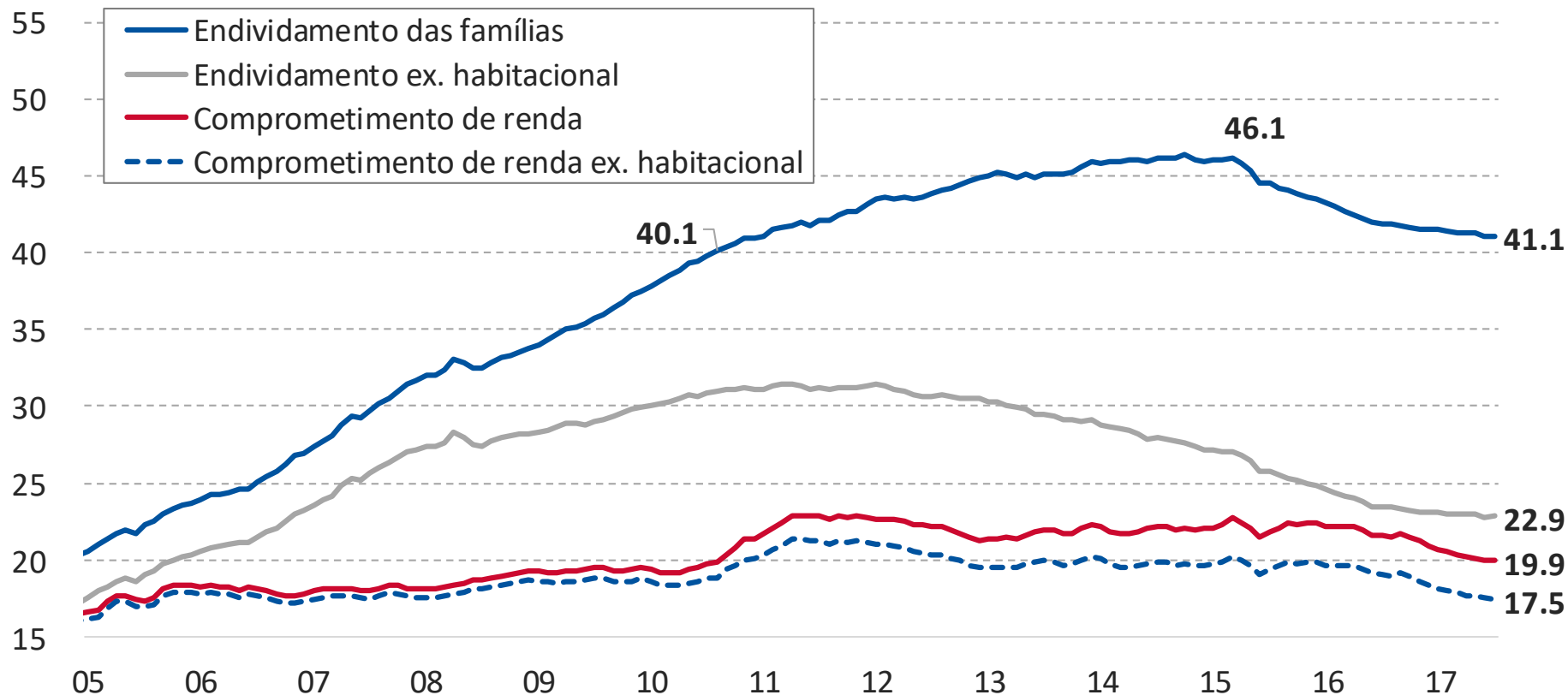
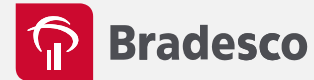
Direção da política econômica
no Brasil está correta e
economia irá crescer...

- Vigência do **teto dos gastos** e ajuste para-fiscal
- Reforma **trabalhista** e **sindical**
- Aprovação **TLP**
- **Projetos de concessões** (cessão onerosa e Eletrobras)
- **Ausência** de preços **reprimidos**

- Desalavancagem das famílias abre espaço para **consumo**
- Estoques e emprego em níveis ajustados farão com que a **produção industrial e contratações acelerem**
- **Ausência de pressões inflacionárias** manterá a taxa Selic baixa a maior parte do ano

ENDIVIDAMENTO VS. COMPROMETIMENTO DAS FAMÍLIAS

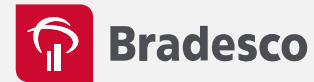
Em % da renda mensal e anual



Fonte: BCB, Bradesco

SONDAGEM FGV INDÚSTRIA

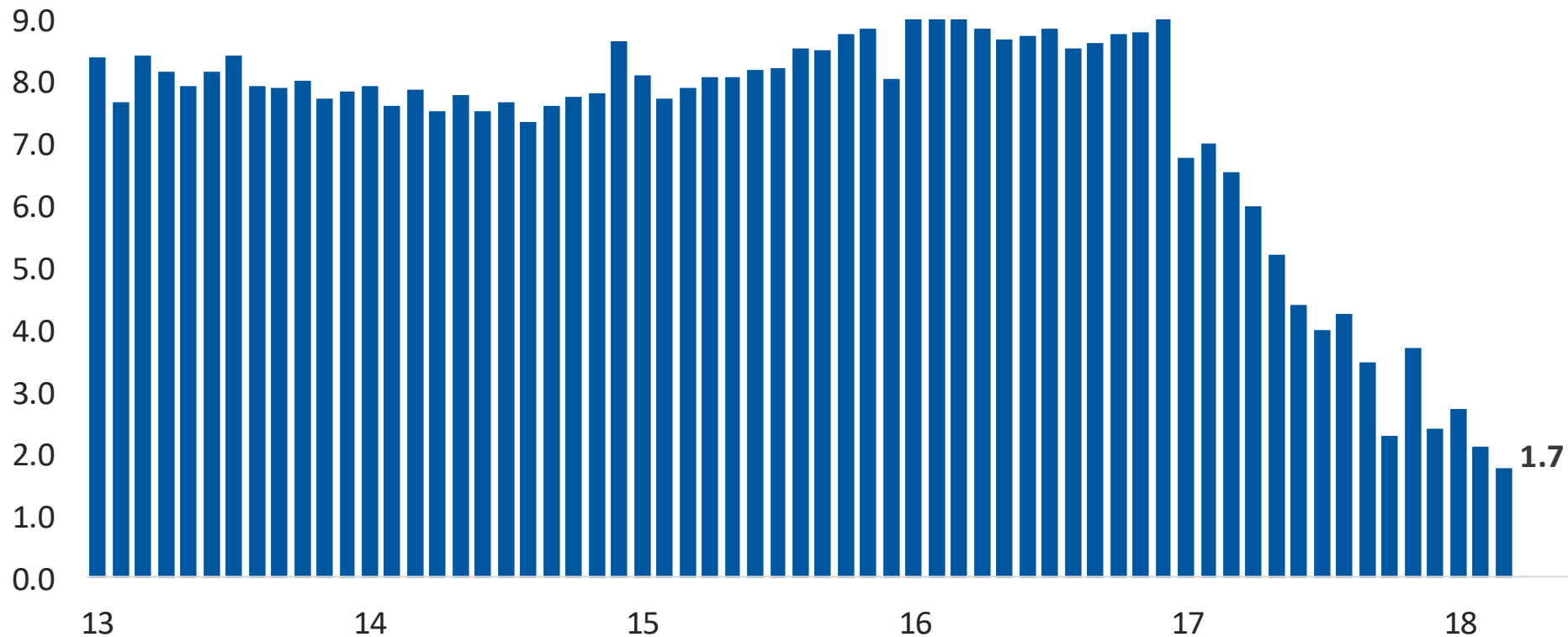
Estoques em excesso



Fonte: FGV, Bradesco

REAJUSTES SALARIAIS

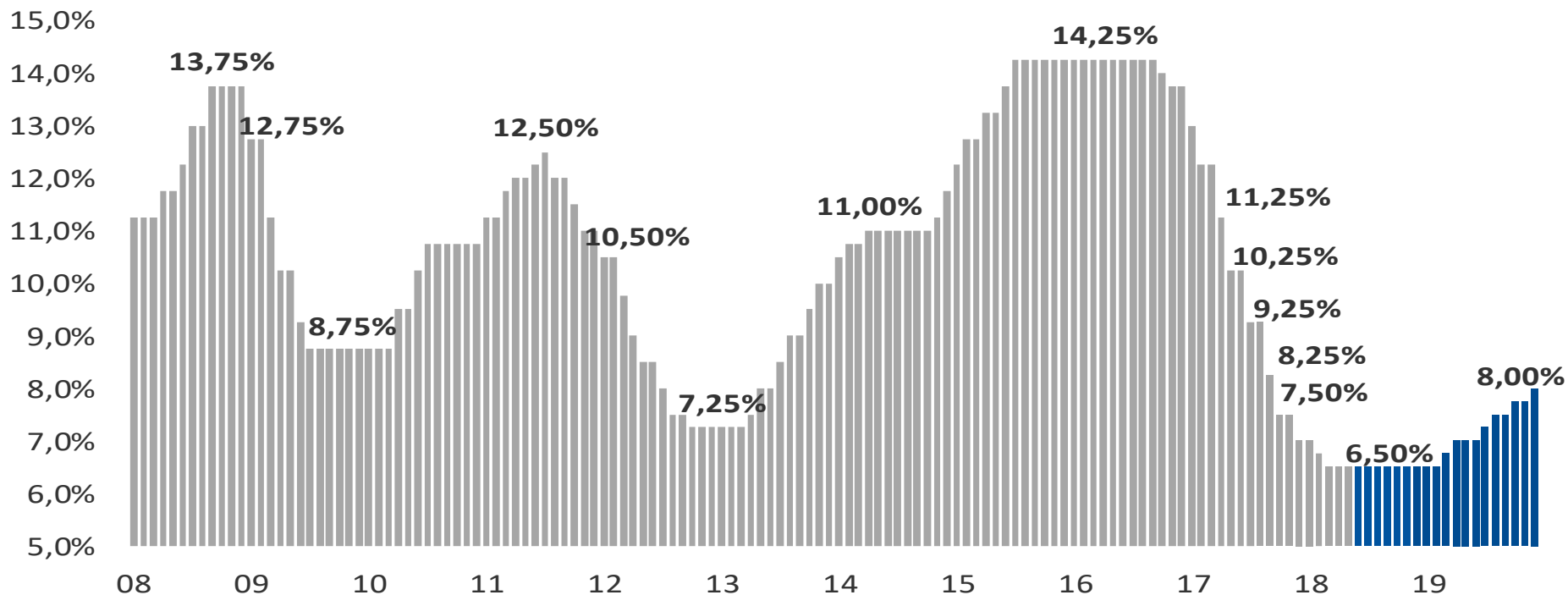
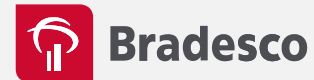
Pesquisa proprietária, todos os setores, %



Fonte: Bradesco

TAXA DE JUROS

Selic, % a.a.



Crescimento está se
disseminando...

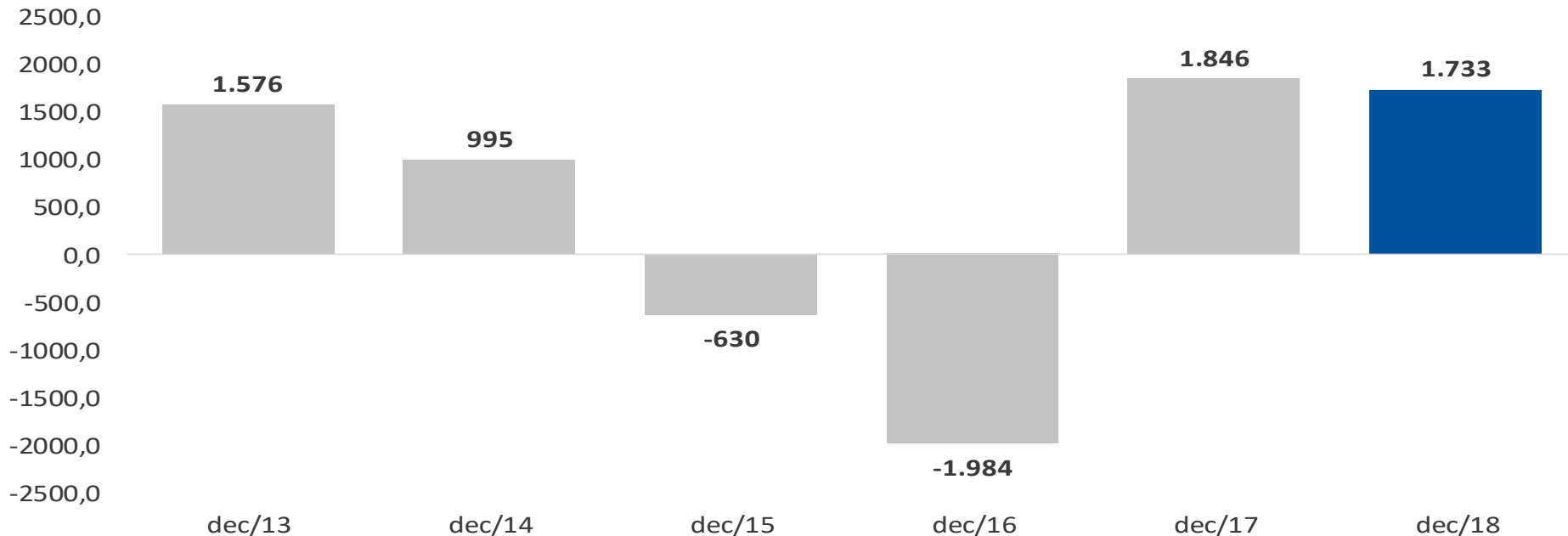
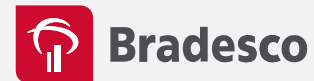


Bradesco

Pra frente.

GERAÇÃO DE EMPREGOS

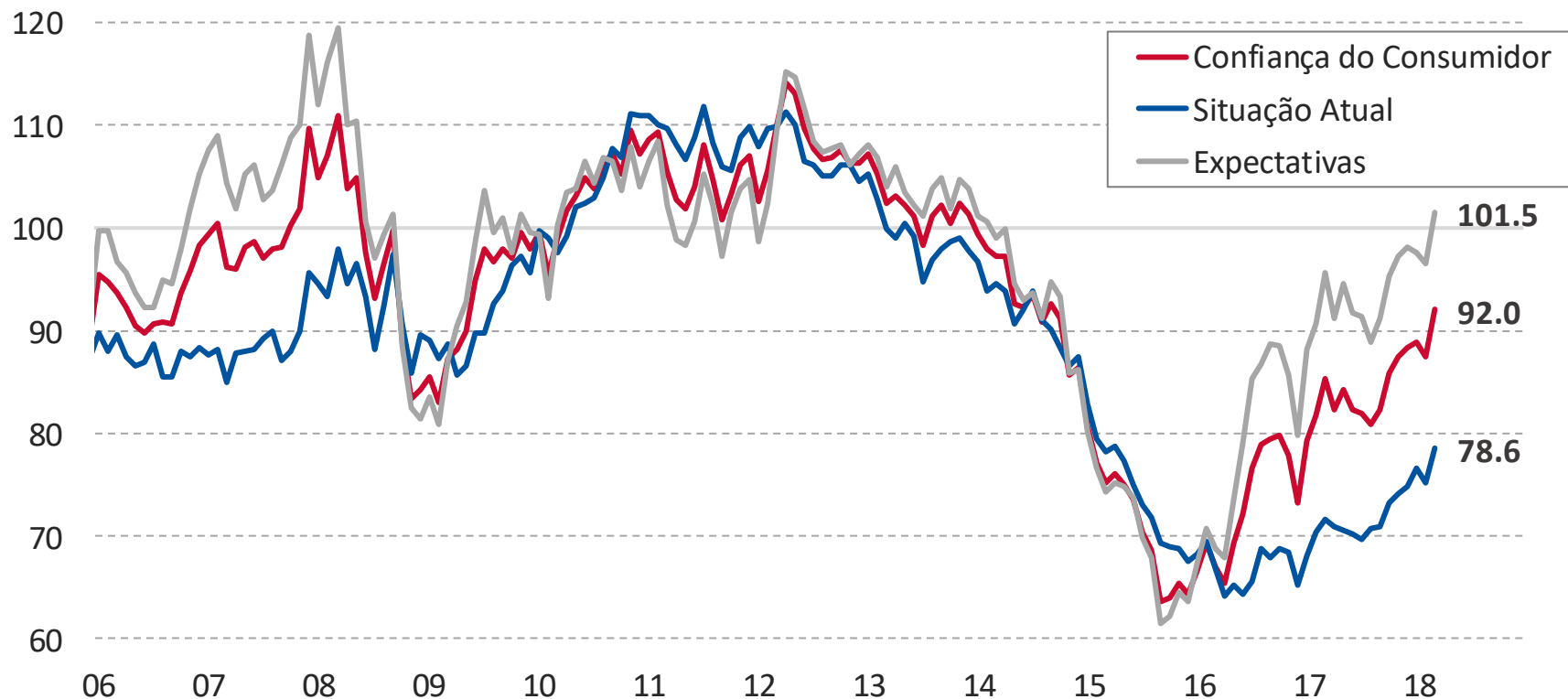
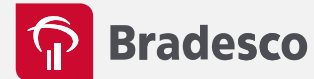
milhares



Fonte: IBGE, Bradesco

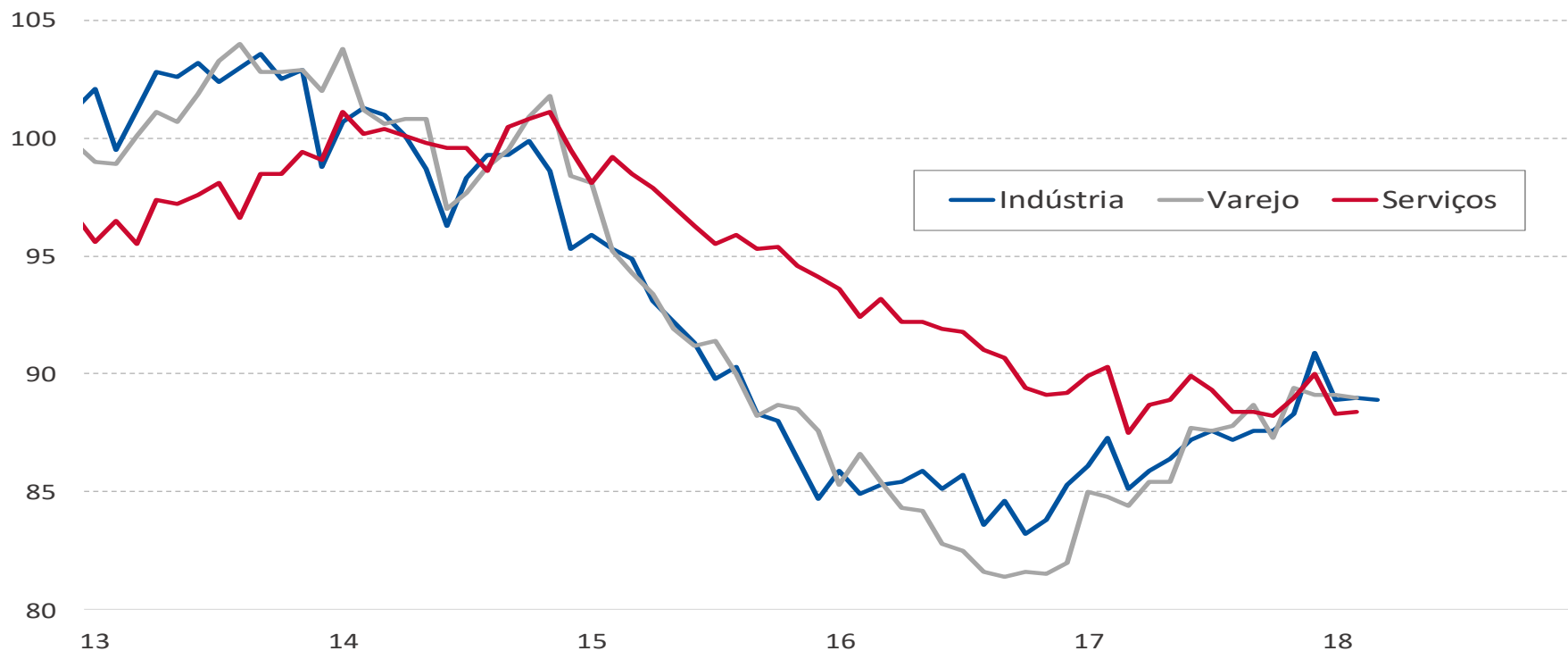
ÍNDICE DE CONFIANÇA DO CONSUMIDOR - ICC

Dessazonalizado



PRODUÇÃO INDUSTRIAL, COMÉRCIO E SERVIÇOS

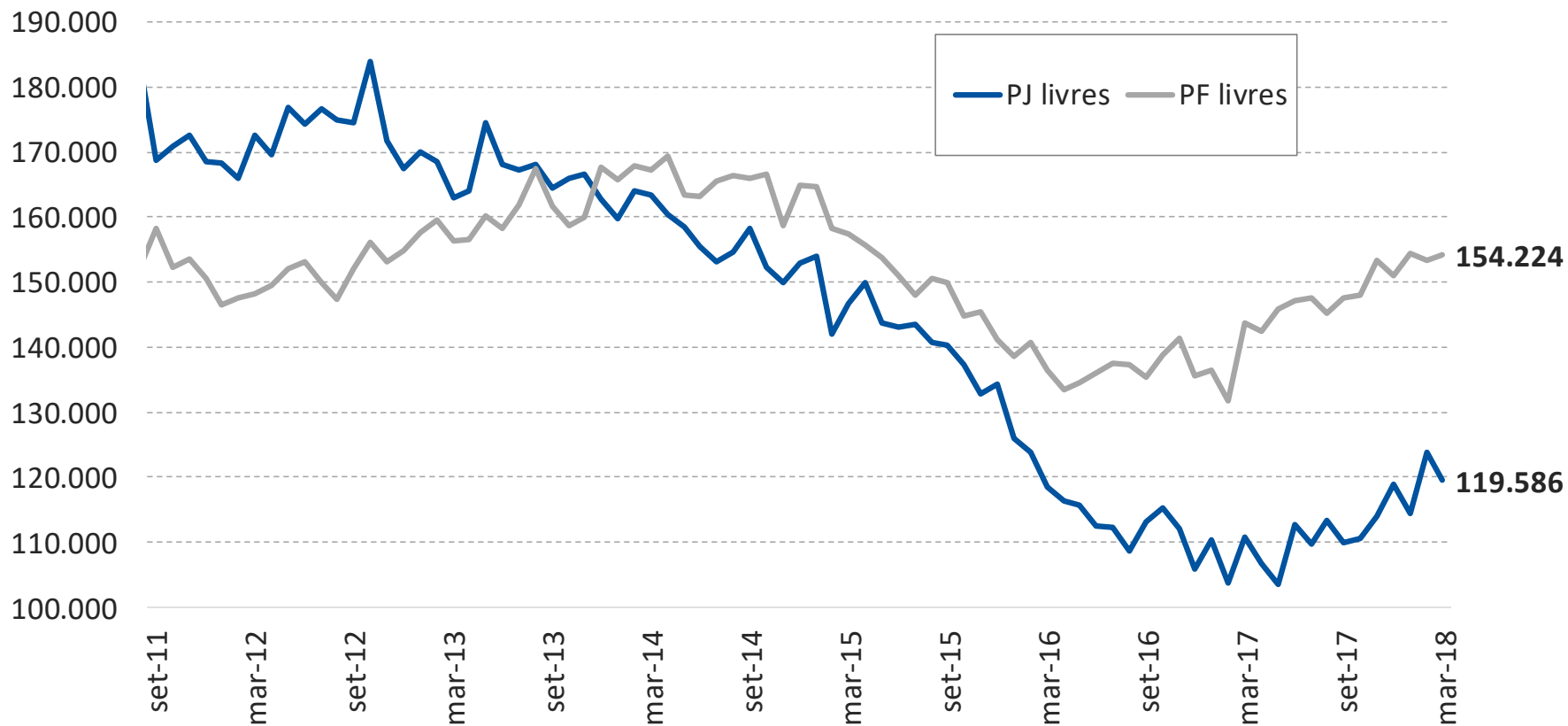
Nível real, dessazonalizado



Fonte: IBGE, Bradesco

CONCESSÃO DE CRÉDITO LIVRE

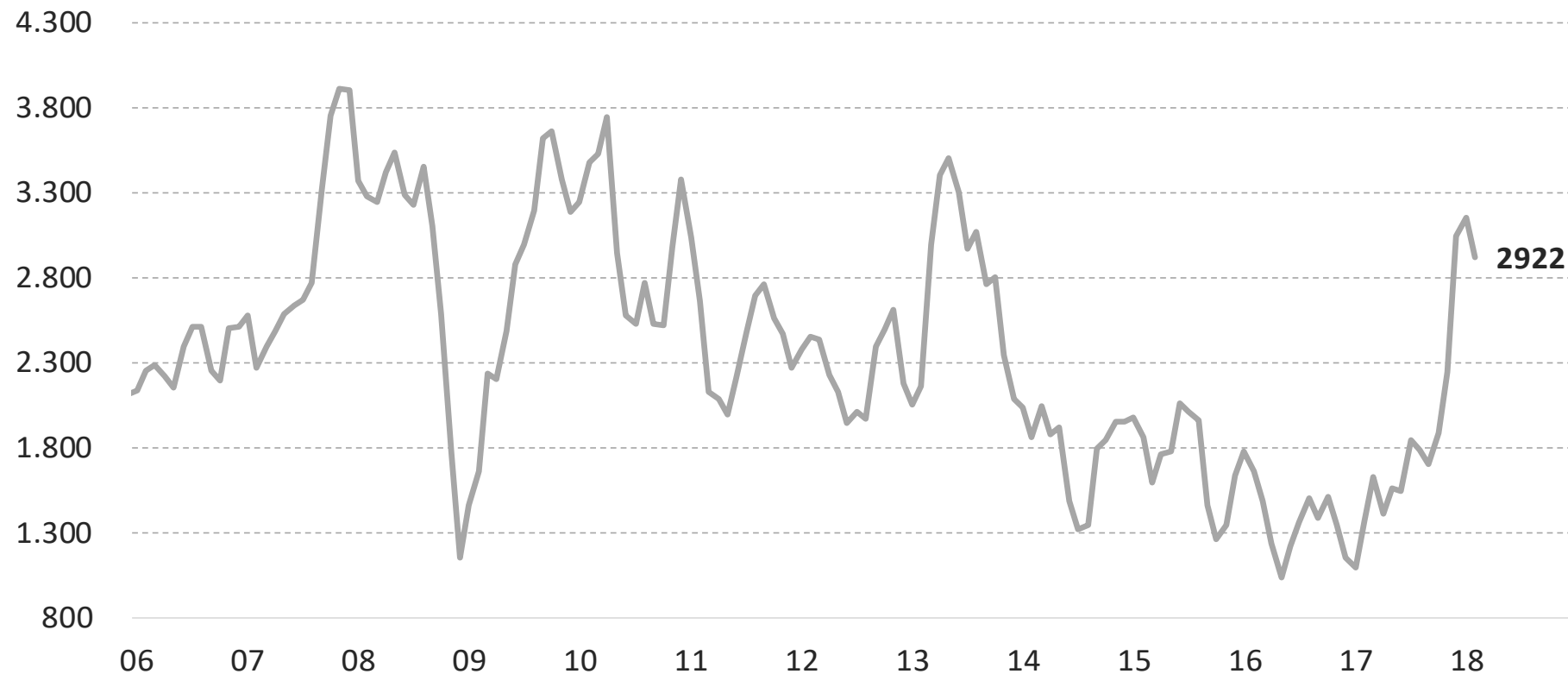
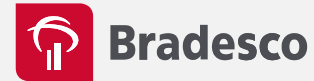
Dados mensais dessazonalizados a preços do último mês, em R\$ mi



Fonte: BCB, Bradesco

VENDAS DE IMÓVEIS NOVOS EM SÃO PAULO

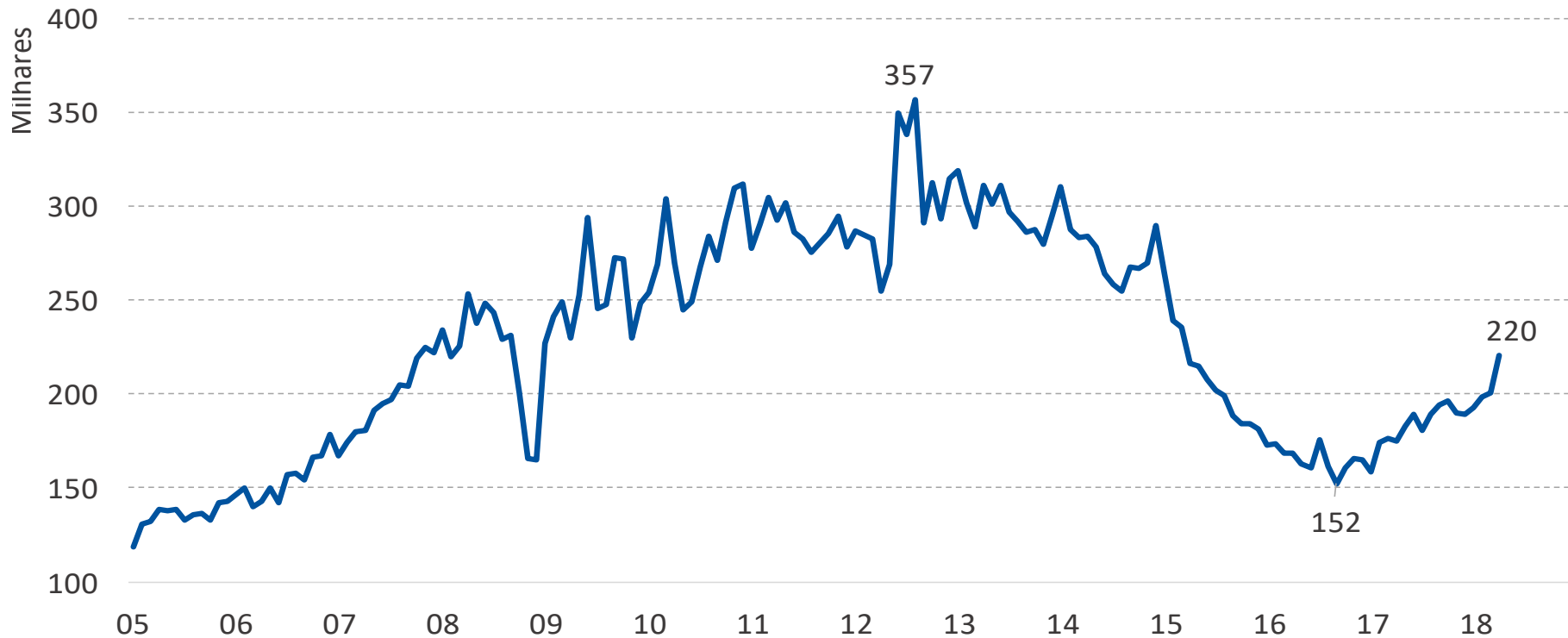
Em unidades – média em 3 meses dessazonalizados



Fonte: Secovi-SP, Bradesco

VENDAS DE VEÍCULOS LEVES

Em mil unidades, dessazonalizado



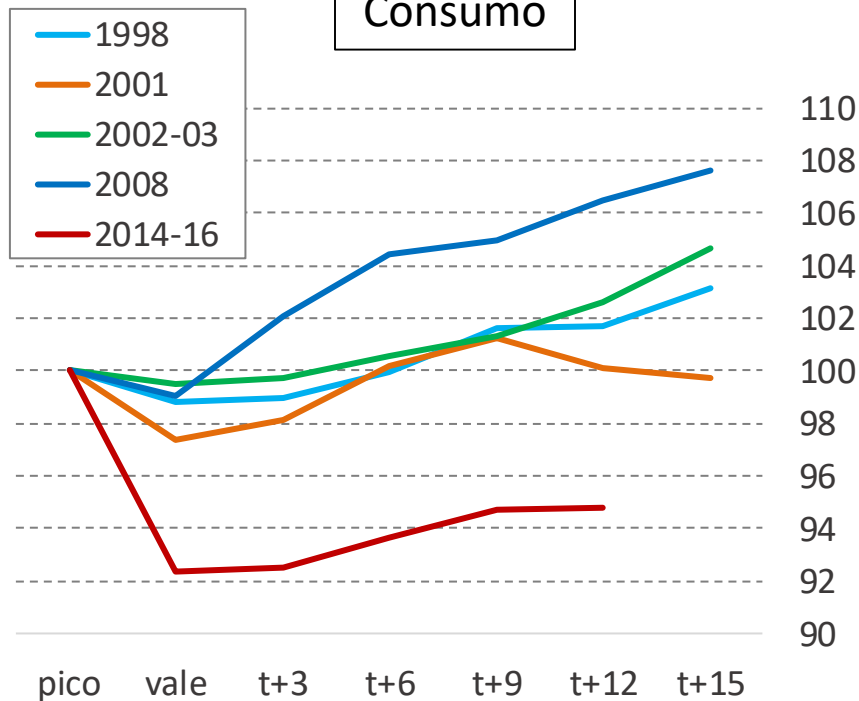
Fonte: Fenabrave, Bradesco

**Mas, retomada da
economia é a mais lenta
em 20 anos**

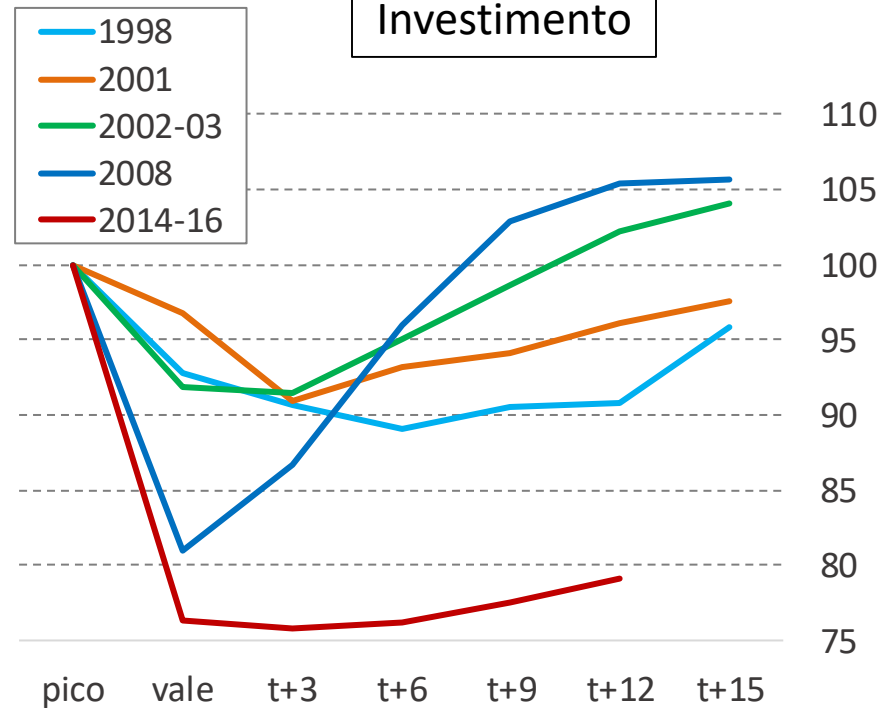
CICLOS DE RETOMADA

PIB, consumo e investimento

Consumo



Investimento



TAXA DE DESEMPREGO

Dessazonalizado, %



Fonte: IBGE, Bradesco

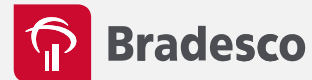
**Por isso é preciso
atacar os desafios
de médio prazo**



Bradesco
Pra frente.

DESAFIOS DE MÉDIO PRAZO

Principais mensagens

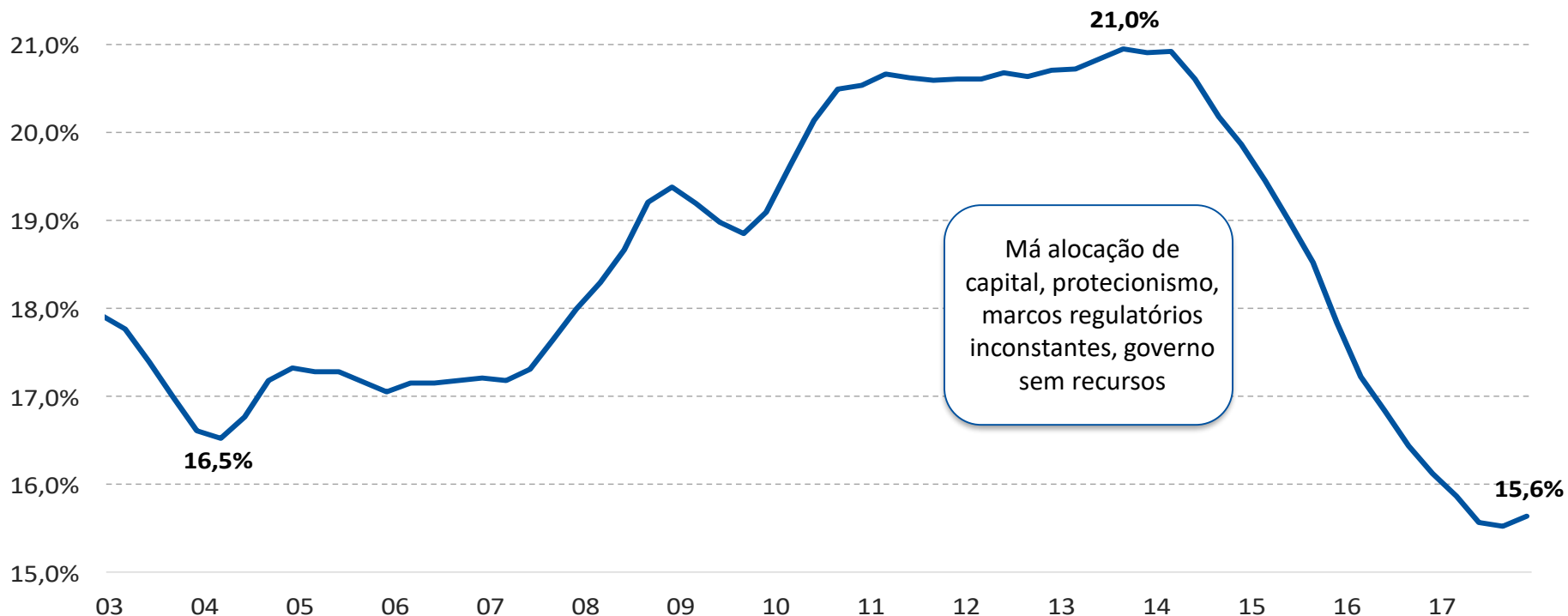
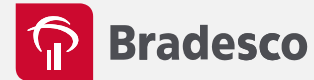


- Aumentar a taxa de **investimento** e o **crescimento** da economia

- **Equacionar** as contas **públicas**

INVESTIMENTO NO BRASIL

% PIB



Fonte: IBGE, Bradesco

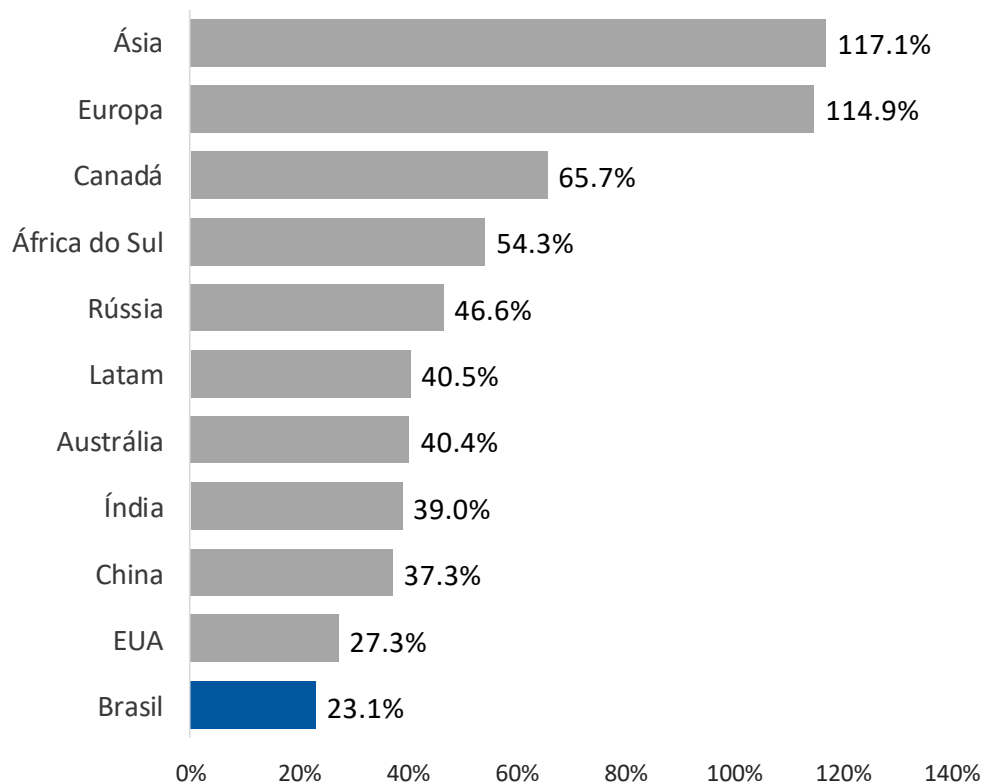
A AGENDA DA PRODUTIVIDADE

Produtividade volátil não contribuiu para o crescimento do PIB



ABERTURA COMERCIAL

Exportações + importações (% PIB), 2017



Fonte: EIU, Bradesco

DESPESAS COM EDUCAÇÃO

Comparação global

Figura 82: Gastos do governo com educação, Brasil e outros grupos de países (percentual do PIB), 2000-2013

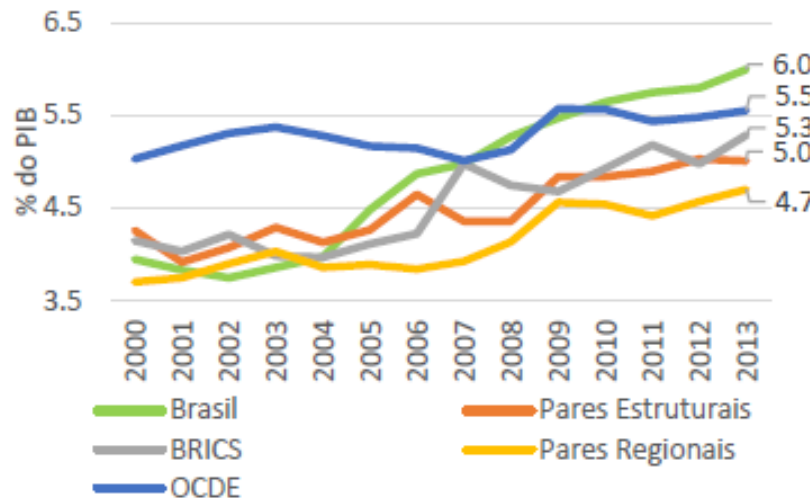
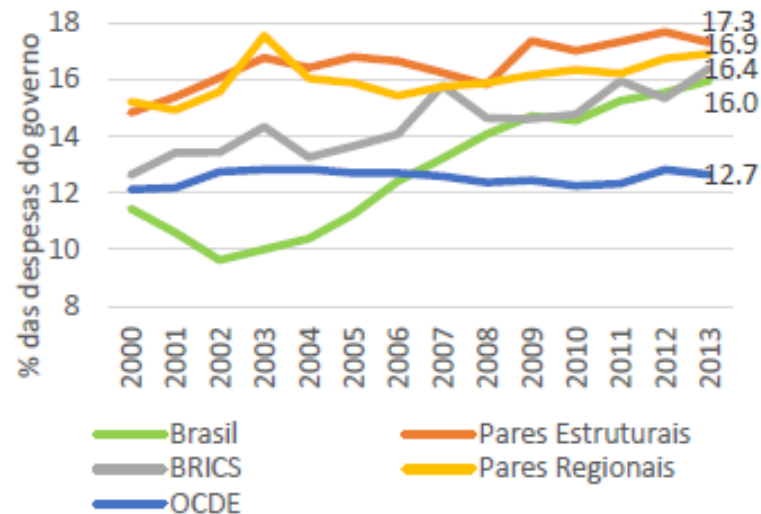
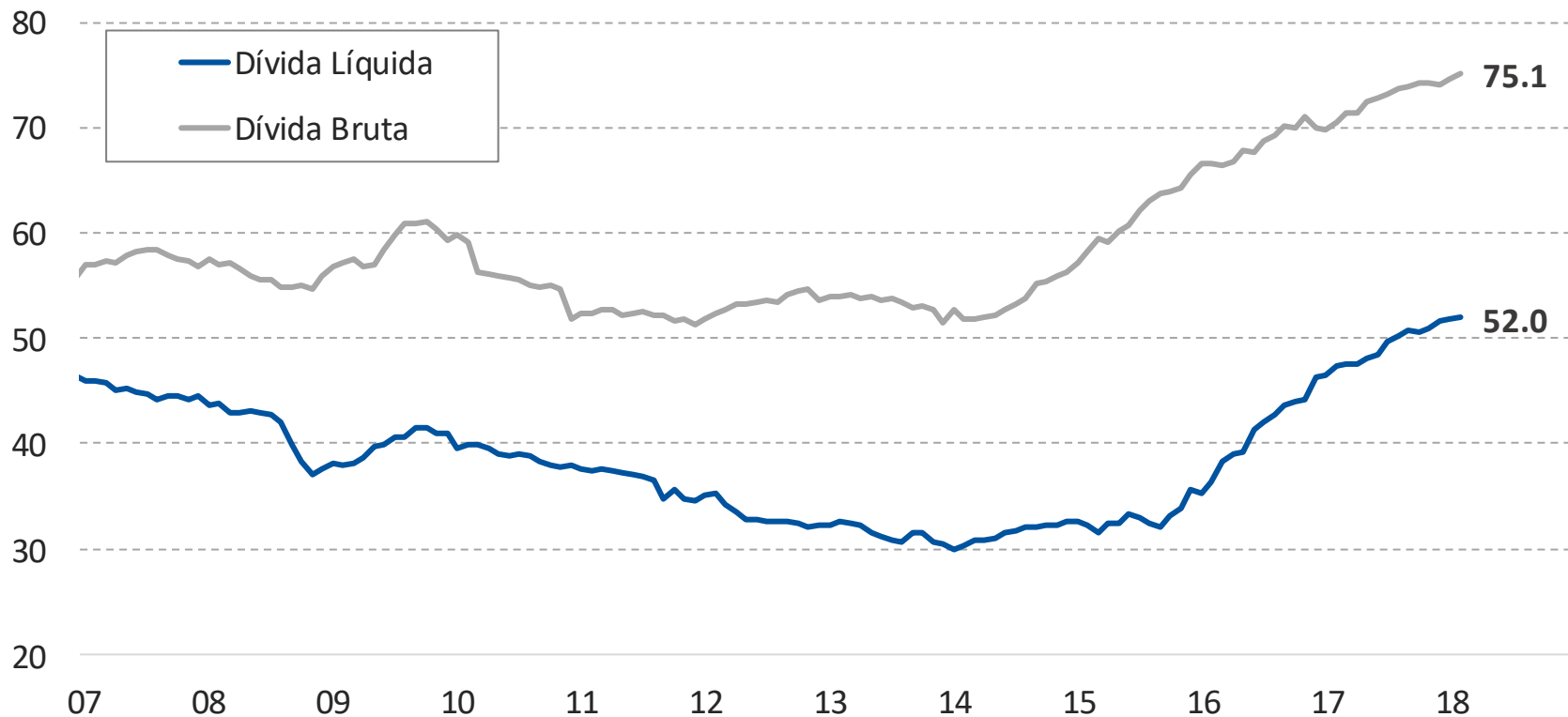
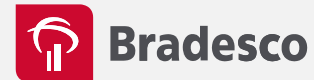


Figura 83: Gastos do governo com educação, Brasil e outros grupos de países (percentual das despesas totais), 2000-2013



DÍVIDA BRUTA E LÍQUIDA DO GOVERNO

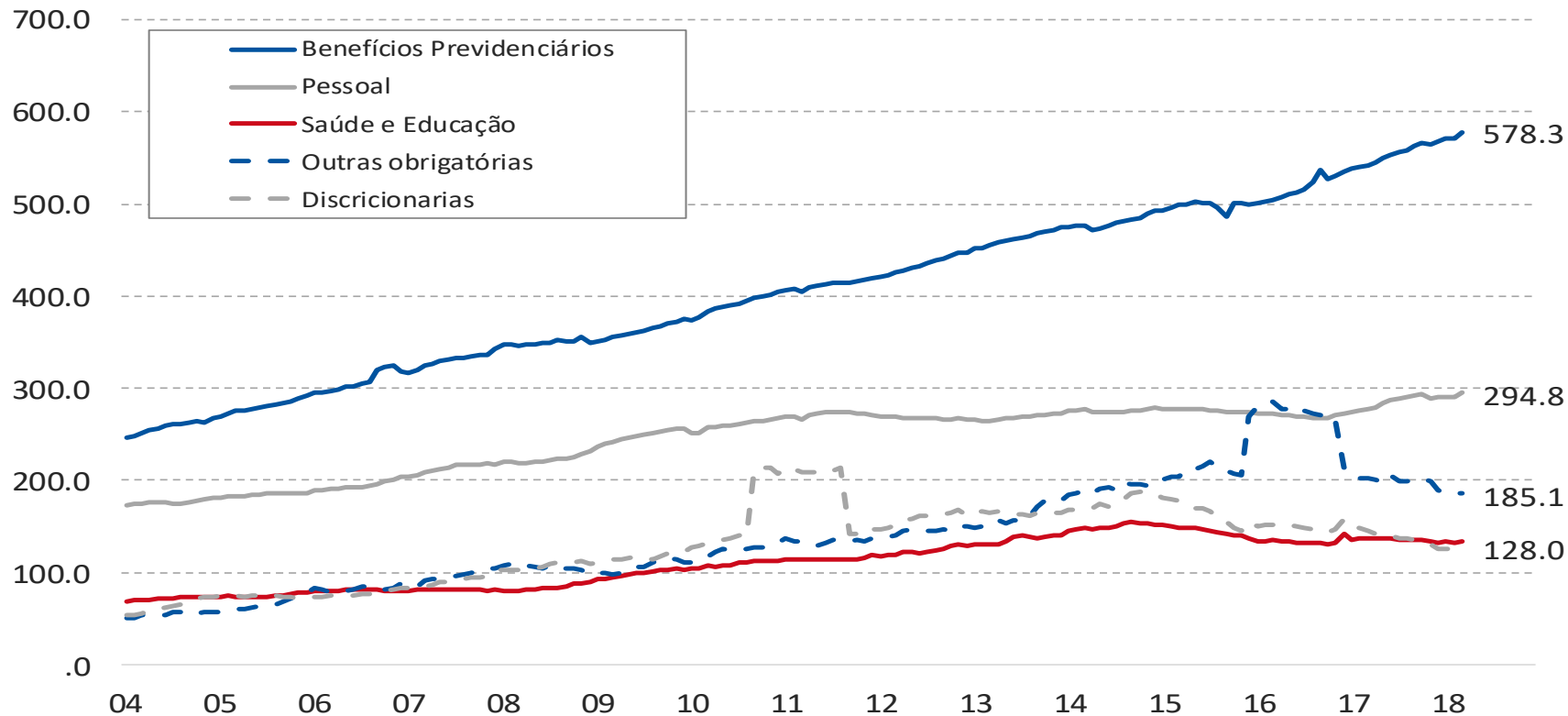
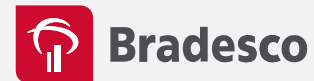
% PIB



Fonte: BCB, Bradesco

DESPESAS TOTAL DO GOVERNO CENTRAL

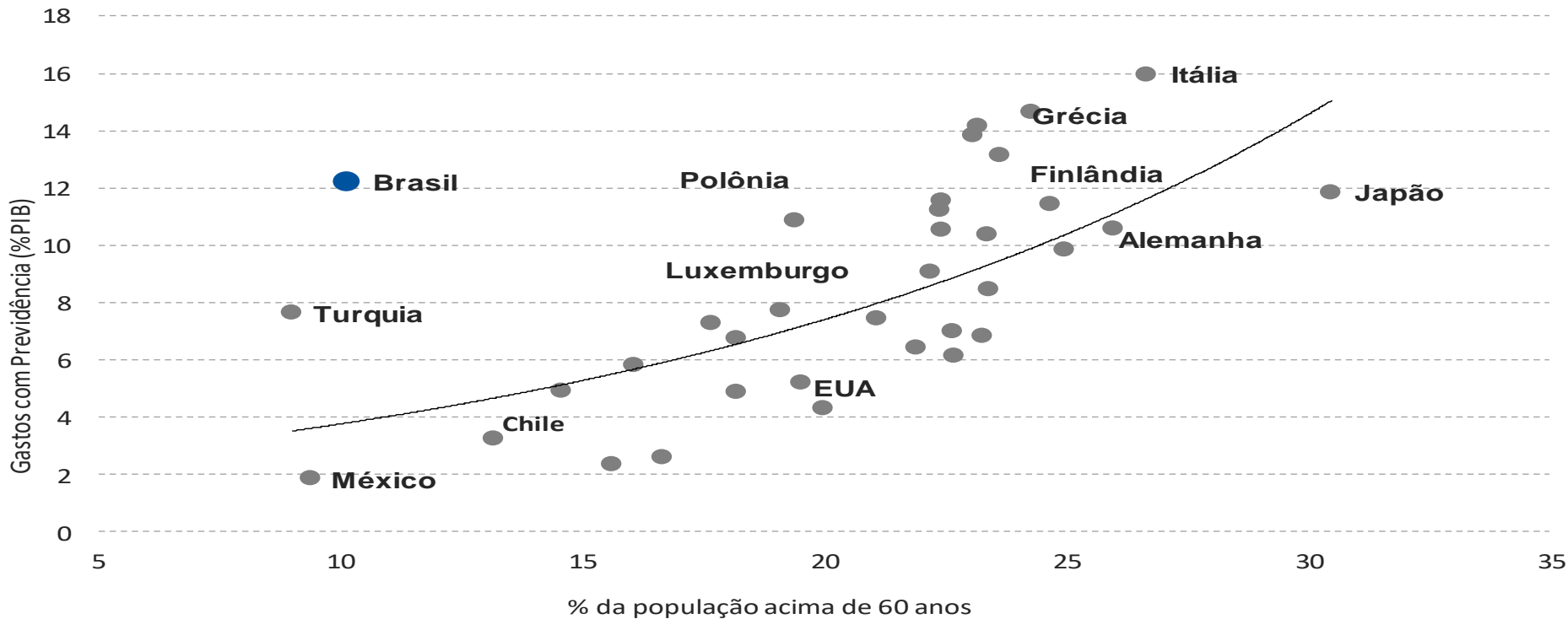
Por tipo, R\$ bi constantes



Fonte: Tesouro Nacional, Bradesco

PREVIDÊNCIA E DEMOGRAFIA NO MUNDO

% PIB e % da população idosa



Endereçando esses desafios,
**o Brasil consegue reduzir os
juros de longo prazo e voltar
a ser grau de investimento...**



Bradesco
Pra frente.

TAXA DE JUROS REAL

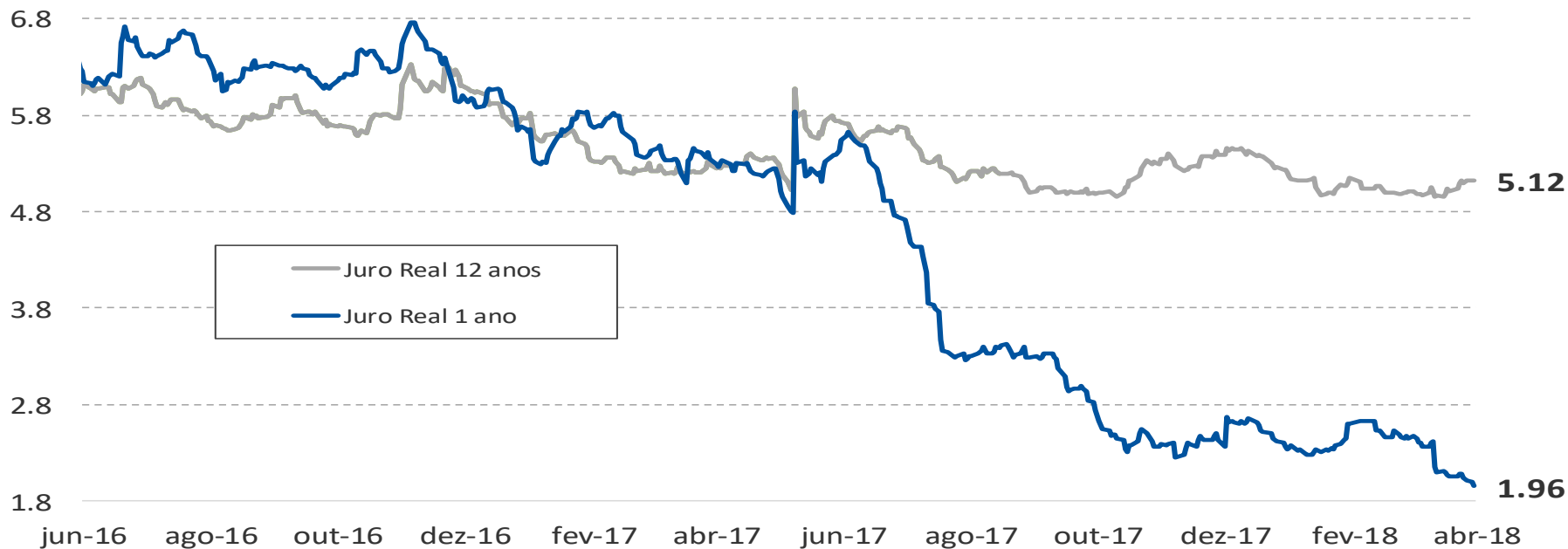
Países selecionados

Países	Juros real (ex-ante)
Turquia	7,3%
Rússia	4,6%
Peru	3,4%
México	3,3%
Argentina	3,0%
Índia	2,9%
Indonésia	2,4%
Brasil	2,4%

Países	Juros real (ex-ante)
África do Sul	1,8%
China	0,9%
Colômbia	0,9%
Chile	0,4%
EUA	0,1%
Polônia	-0,2%
Japão	-1,0%
Reino Unido	-1,6%

JUROS REAIS (NTN-B)

% a.a.



Fonte: Anbima, Bradesco

JUROS E ELEGIBILIDADE DE CRÉDITO

Enorme potencial de expansão



Financiamento de R\$ 200 mil	taxa de juros					
	12,0%	11,0%	10,0%	9,0%	8,0%	7,0%
Parcela do financiamento	2.556	2.389	2.222	2.056	1.889	1.722
Renda mínima para o financiamento	8.520	7.963	7.407	6.853	6.297	5.740
Var % de renda mínima		-6,5%	-7,0%	-7,5%	-8,1%	-8,8%
Famílias elegíveis ao financiamento - milhões	4,87	5,40	6,19	6,98	8,15	9,37
Famílias elegíveis ao financiamento - %	7,4%	8,1%	9,3%	10,5%	12,3%	14,1%

	Média Amostra	Média A- até AAA	Média BBB- até BBB+	Média grau especulativo	Brasil
Dívida externa/ PIB	52%	67%	50%	45%	27%
PEL / PIB	19%	-11%	34%	55%	36%
Reservas (US\$ bi)	139	227	94	45	377
Reservas (meses de importação)	8.7	8.0	8.3	9.2	30.0
Conta Corrente / PIB (*)	-3.3%	-1.5%	-2.6%	-4.2%	-0.3%
Necessidade externa / (Reservas + Exportações) (**)	150%	197%	114%	132%	62%

Amostra de 81 países

* Média dos países deficitários

** Conta Corrente + Vencimentos em 12 meses

E a taxa de câmbio?



Bradesco

Pra frente.

TAXA DE CÂMBIO

R\$/US\$



Fonte: Bloomberg, Bradesco

Global:

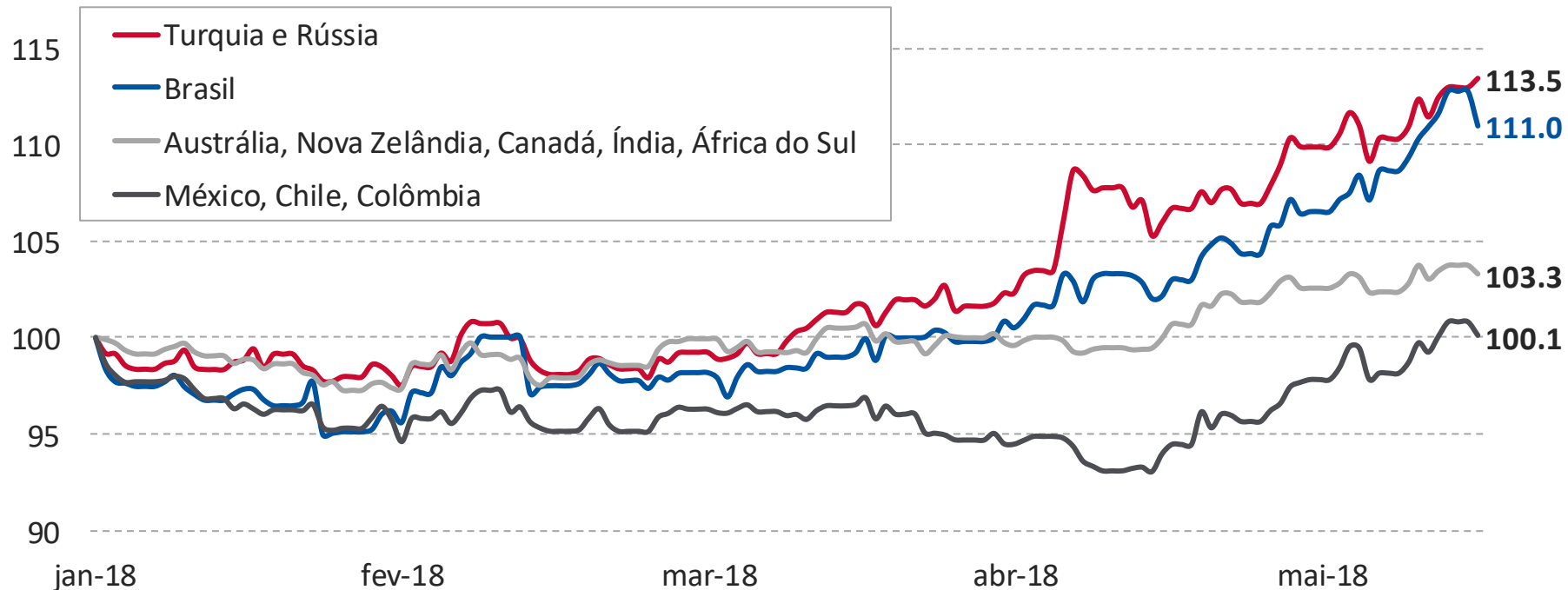
- Aumento da volatilidade
- Alta dos juros
- Medidas protecionistas

Local:

- Recuperação lenta da economia
- Agenda fiscal interrompida
- Menor diferencial de juro

REAL E PRINCIPAIS "PARES"

Base 100 = 01/01/2018



Fonte: Bloomberg, Bradesco

MENOR DIFERENCIAL DE JUROS

Diferença do Brasil com os pares, juros de 1 ano



Fonte: Bloomberg, Bradesco

Países: África do Sul, Turquia, Rússia, Chile, Colômbia, Peru, México e Austrália

- Inflação baixa
- Fluxo cambial positivo
- Menor participação de estrangeiros na dívida local em 6 anos
- Menor déficit externo em 10 anos (0,4% do PIB)
- Reservas (US\$ 380 bilhões) e swaps cambiais em posição muito confortável
- Dívida externa de governo e empresas estatais reduzida

Eleições



Bradesco

Pra frente.

Espontânea	21 a 13/06/17	27 e 28/09/17	29 e 30/11/17	29 e 30/01/18	11 e 13/04/18
Lula (PT)	15	18	17	17	13
Jair Bolsonaro (PSL)	8	9	11	10	11
Ciro Gomes (PDT)	1	1	1	2	1
Marina Silva (REDE)	1	1	1	-	1
Geraldo Alckmin (PSDB)	-	-	1	1	1
João Dória (PSDB)	-	1	0	-	-
Alvaro Dias (Podemos)			1	1	1
Joaquim Barbosa (PSB)					1
Outras respostas	3	3	2	3	4
Em branco/ nulo/ nenhum	19	18	19	19	21
Não sabe	48	48	46	48	46

	2016	2017	2018	2019
IPCA (% a.a.)	6,29	2,95	3,50	4,25
PIB (% a.a.)	-3,6	1,0	2,5	3,0
Produção Industrial (% a.a.)	-6,4	2,5	3,5	3,0
Vendas do Varejo Ampliado (% a.a.)	-8,7	4,0	5,0	4,5
Taxa de desemprego (% a.a. média do ano)	11,5	12,7	12,3	11,8
Estoque de Crédito (% a.a.)	-3,5	-0,5	4,5	8,3
Saldo Balança Comercial (BCB) (\$ bilhões)	45,0	64,0	67,0	61,1
Saldo Conta Corrente (\$ bilhões)	-23,5	-9,8	-15,7	-37,8
Taxa de Câmbio (R\$/ \$ final de período)	3,26	3,31	3,35	3,45
Taxa Selic (% a.a. final de período)	13,75	7,00	6,50	8,00
Resultado Primário (R\$ bilhões)	-155,8	-110,6	-154	-88
Dívida Bruta (% PIB)	70,0	74,0	75,0	76,5

Econômico: O DEPEC – BRADESCO não se responsabiliza por quaisquer atos/decisões tomadas com base nas informações disponibilizadas por suas publicações e projeções. Todos os dados ou opiniões dos informativos aqui presentes são rigorosamente apurados e elaborados por profissionais plenamente qualificados, mas não devem ser tomados, em nenhuma hipótese, como base, balizamento, guia ou norma para qualquer documento, avaliações, julgamentos ou tomadas de decisões, sejam de natureza formal ou informal. Desse modo, ressaltamos que todas as consequências ou responsabilidades pelo uso de quaisquer dados ou análises desta publicação são assumidas exclusivamente pelo usuário, eximindo o BRADESCO de todas as ações decorrentes do uso deste material. Lembramos ainda que o acesso a essas informações implica a total aceitação deste termo de responsabilidade e uso. A reprodução total ou parcial desta publicação é expressamente proibida, exceto com a autorização do Banco BRADESCO ou a citação por completo da fonte (nomes dos autores, da publicação e do Banco BRADESCO).

Político: As opiniões expressas ou compartilhadas pelos consultores políticos não refletem, necessariamente, a visão do BANCO BRADESCO a respeito do cenário, pessoas, parlamentares, ministros, fatos ou empresas que venham a ser mencionados por eles. O BANCO BRADESCO se exime de responsabilidade em relação às opiniões expressas por esses consultores bem como por decisões que eventualmente venham a ser tomadas, baseadas nessas opiniões. As opiniões políticas são de responsabilidade exclusiva dos consultores.