

Perspectivas da Economia Real

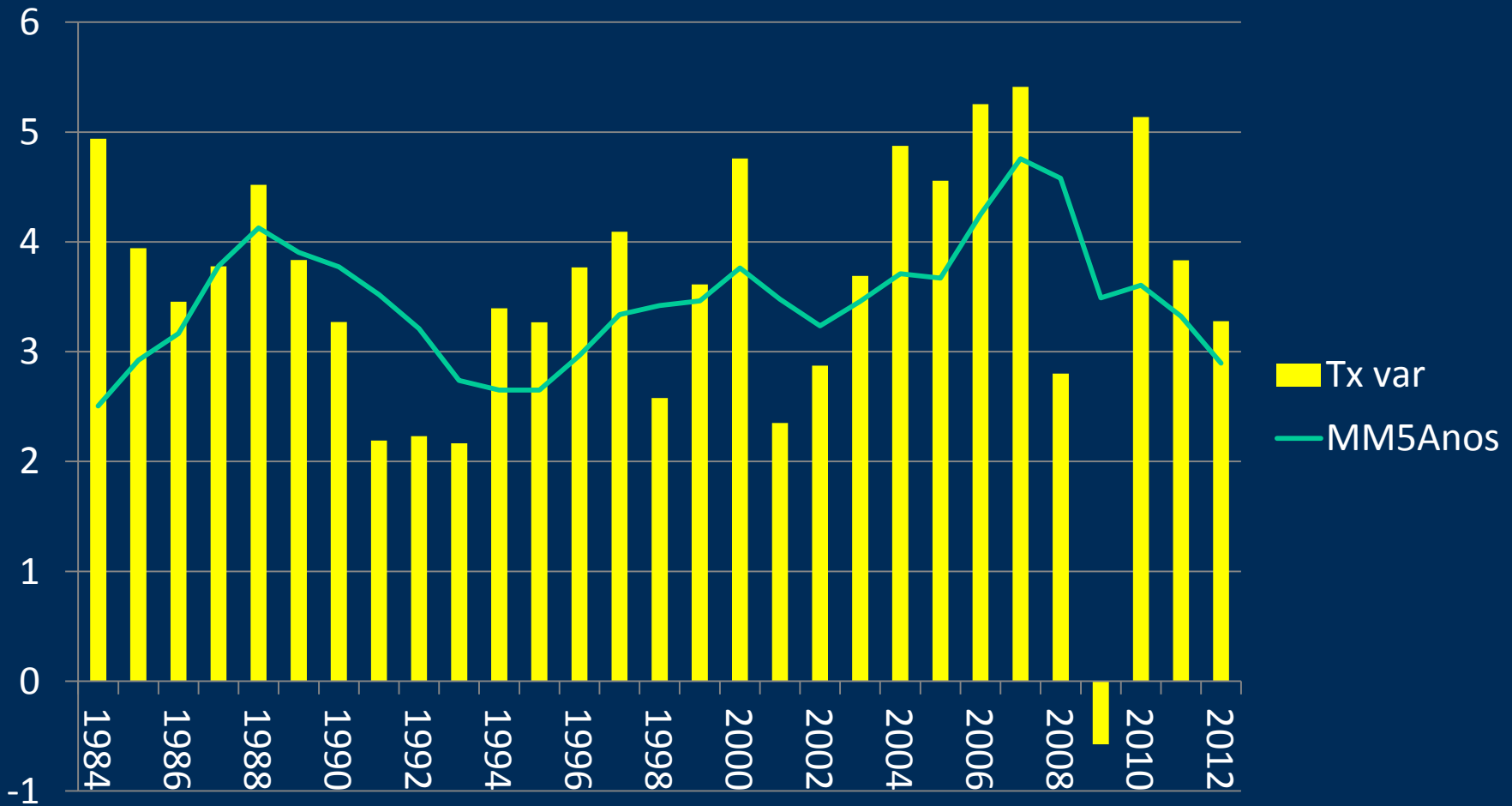
Armando Castelar Pinheiro
IBRE/FGV – IE/UFRJ

Rio, 29 Novembro 2013

-
- 2004-11: “A rising tide lifts all boats”
(John F Kennedy)
 - 2012-?: “Only when the tide goes out do you discover who’s been swimming naked”
(Warren Buffet)
 - Nova Matriz Econômica: o Brasil está nadando sem roupa?

Aceleração global coincide com a do Brasil

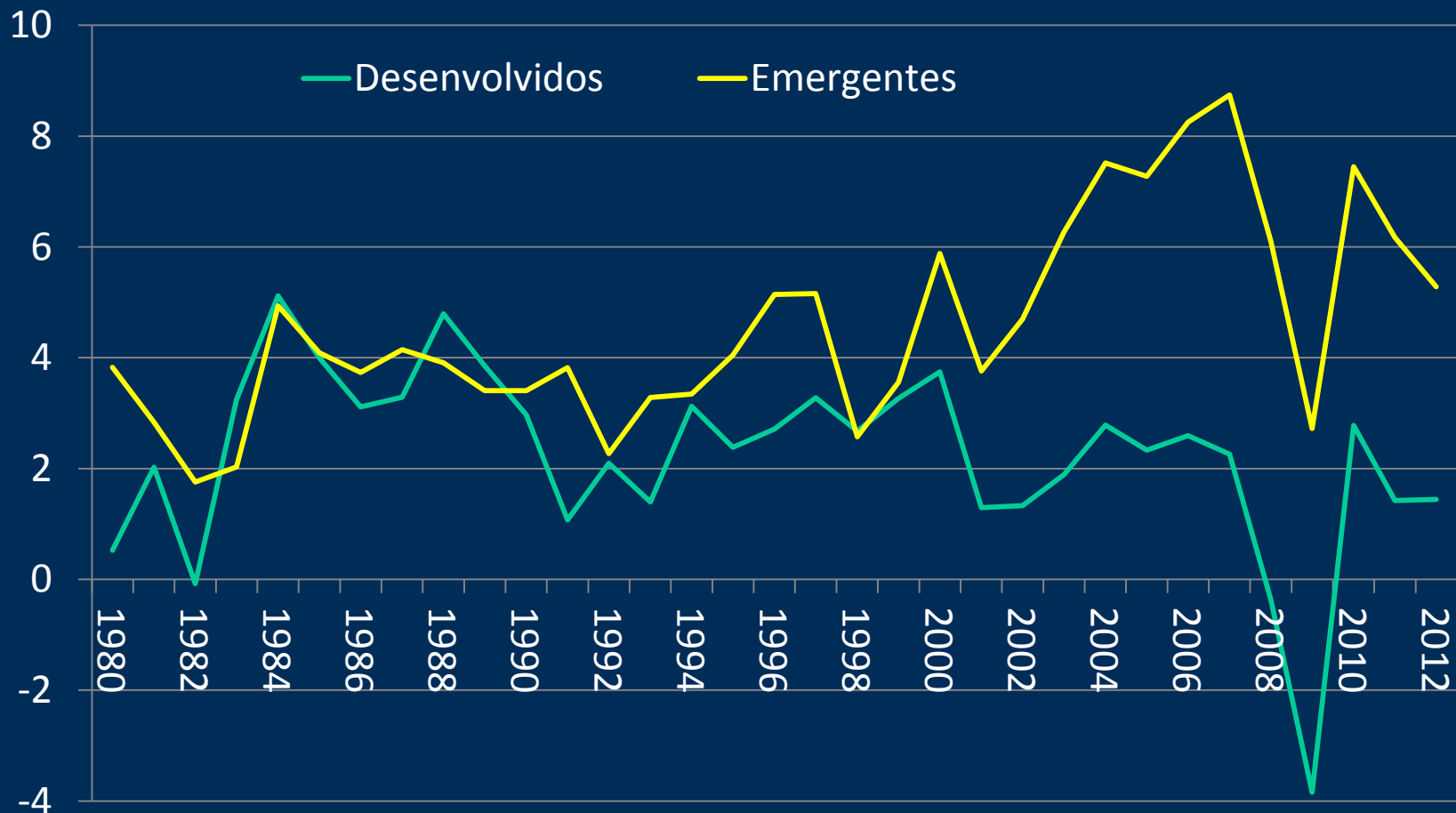
Crescimento anual do PIB mundial (% a.a.)



Fonte: FMI.

Aceleração concentrada nos emergentes

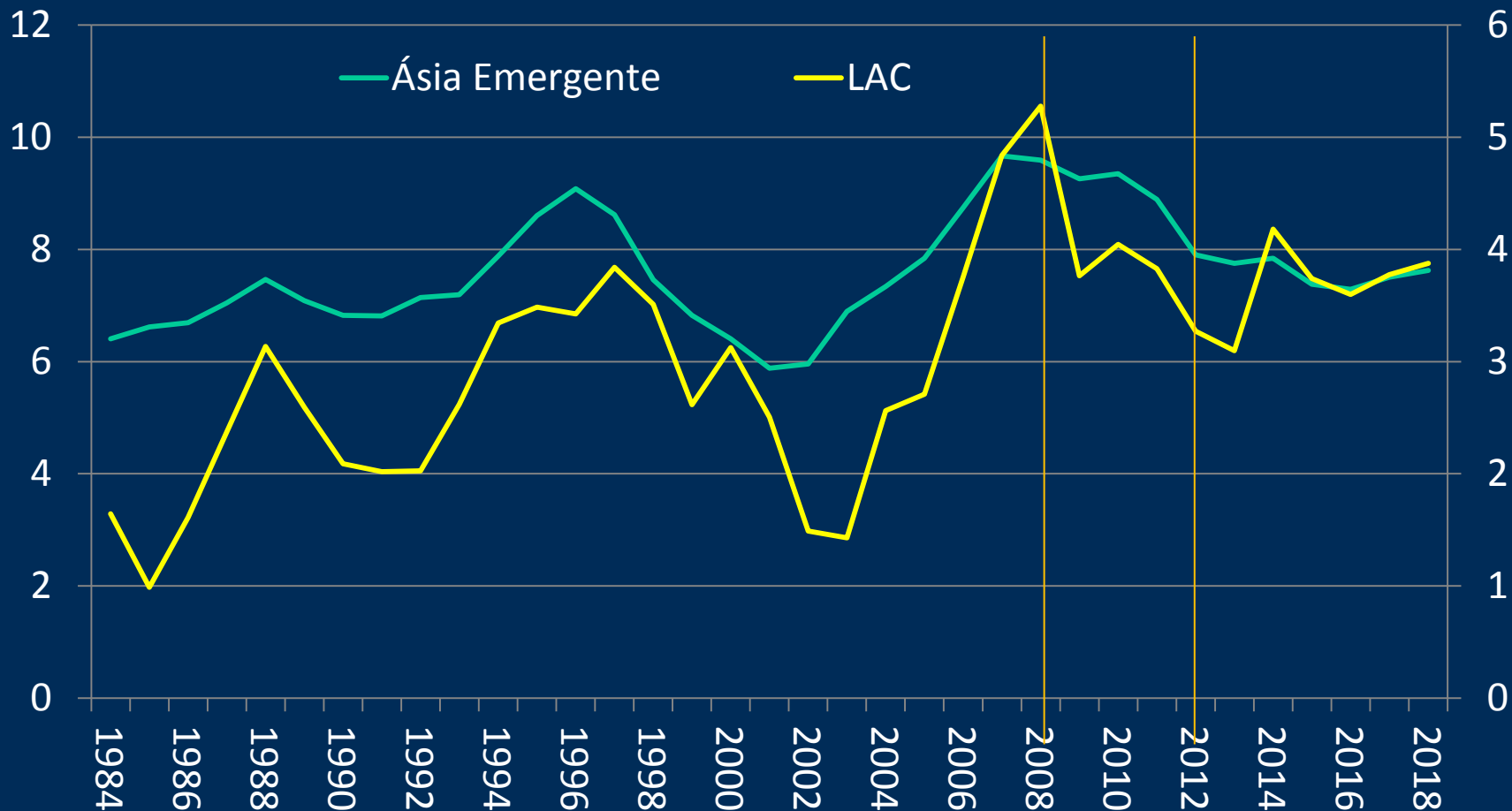
Crescimento anual do PIB (% a.a.)



Fonte: FMI.

Ásia emergente puxa aceleração global

Crescimento médio anual do PIB (MM5A, %)



Fonte: FMI.

A maré das commodities e da ampla liquidez internacional levantou as economias latino-americanas

Crescimento médio anual do PIB (% a.a.)

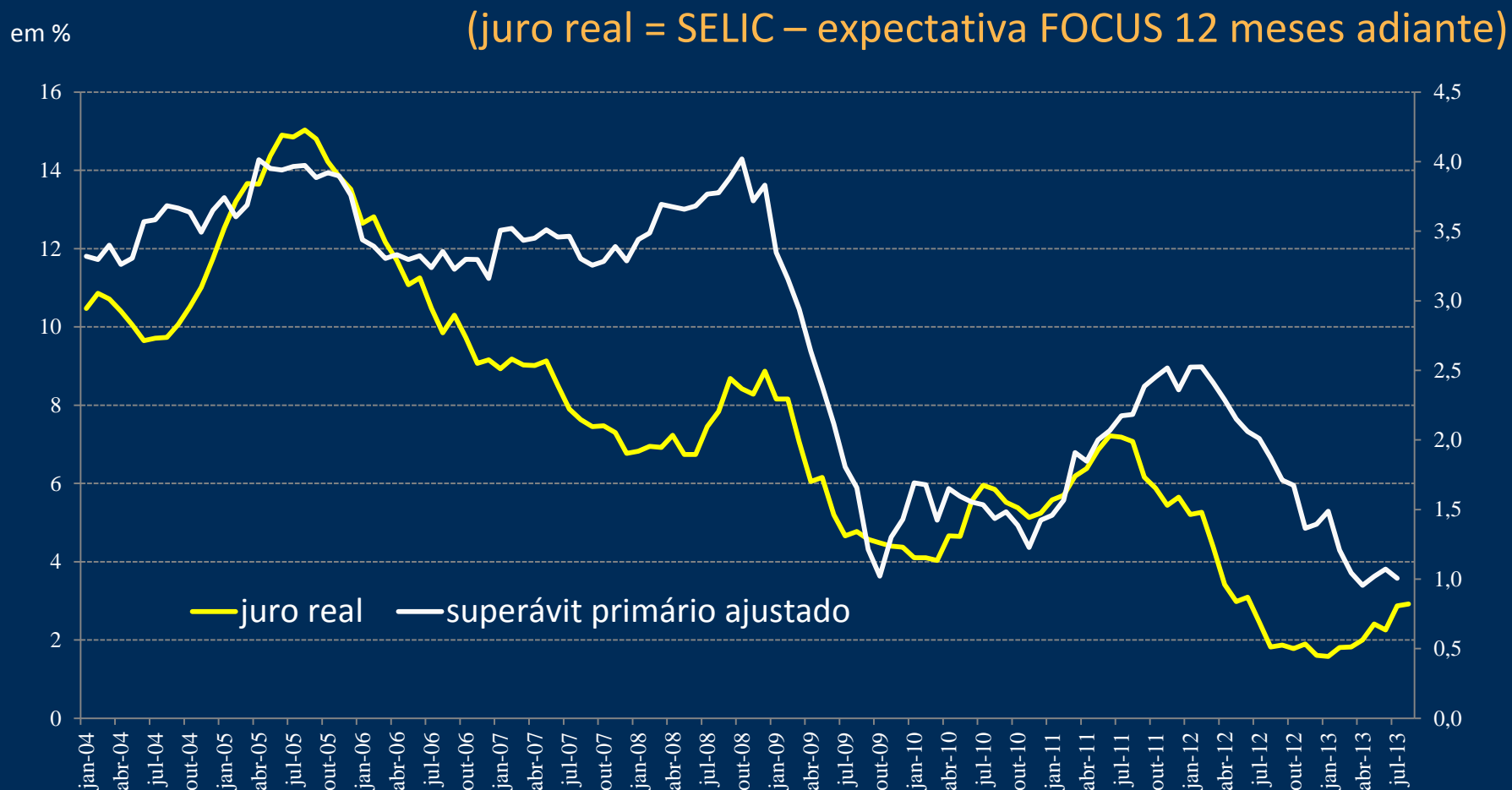
	1996-2003	2004-11	2012-15E
América Latina e Caribe	2,3	4,5	3,1
Brasil	1,9	4,3	2,0

Fontes: FMI, IBGE e Banco Central.



O custo da Nova Matriz Econômica?

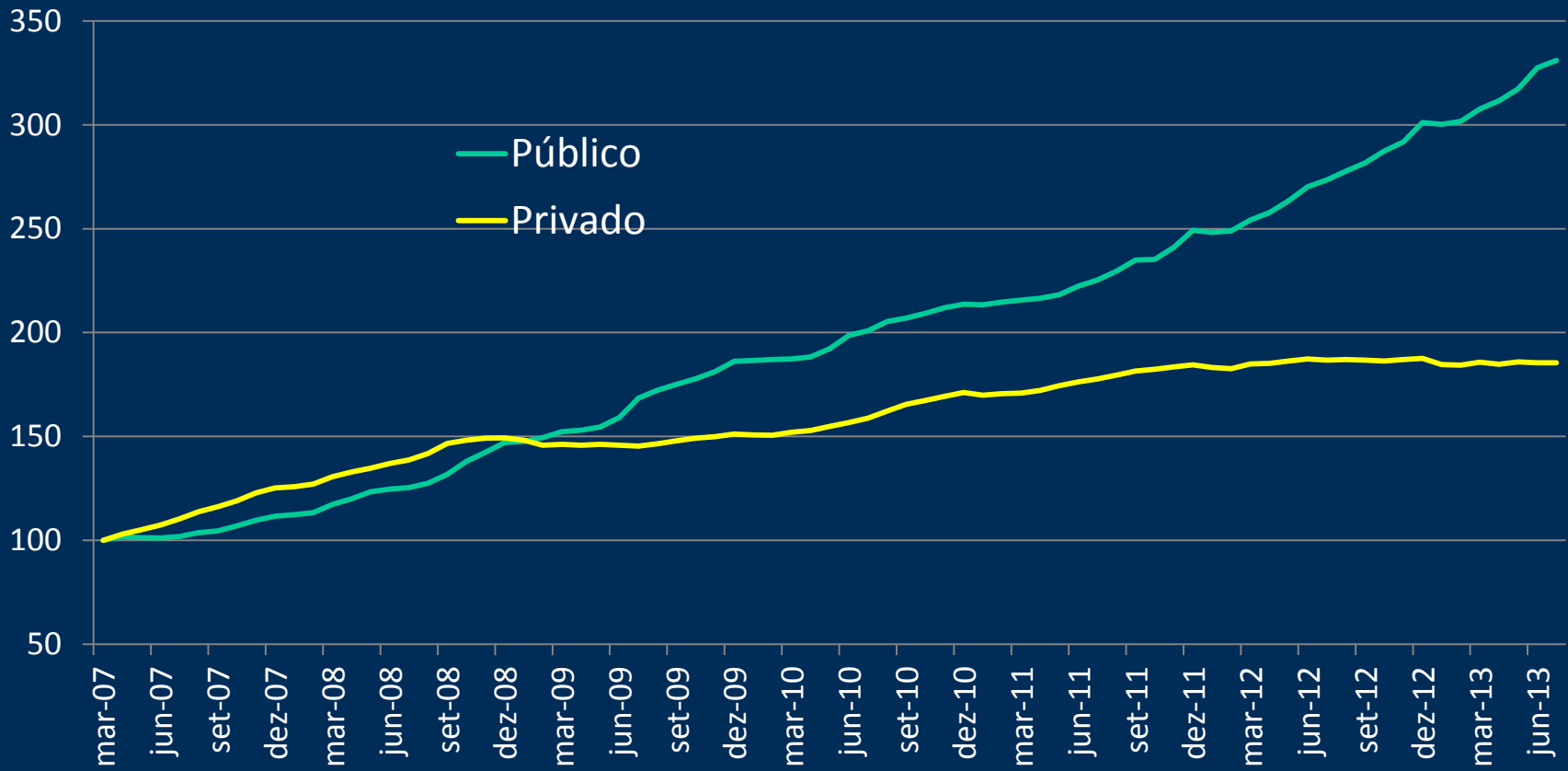
Taxa Real de Juro (SELIC) e Superávit Primário Ajustado do Setor Público Consolidado (em % do PIB)



Fonte: Banco Central, elaboração José Júlio Senna, IBRE/FGV.

Expansão do crédito público é outro pilar da “nova matriz econômica”

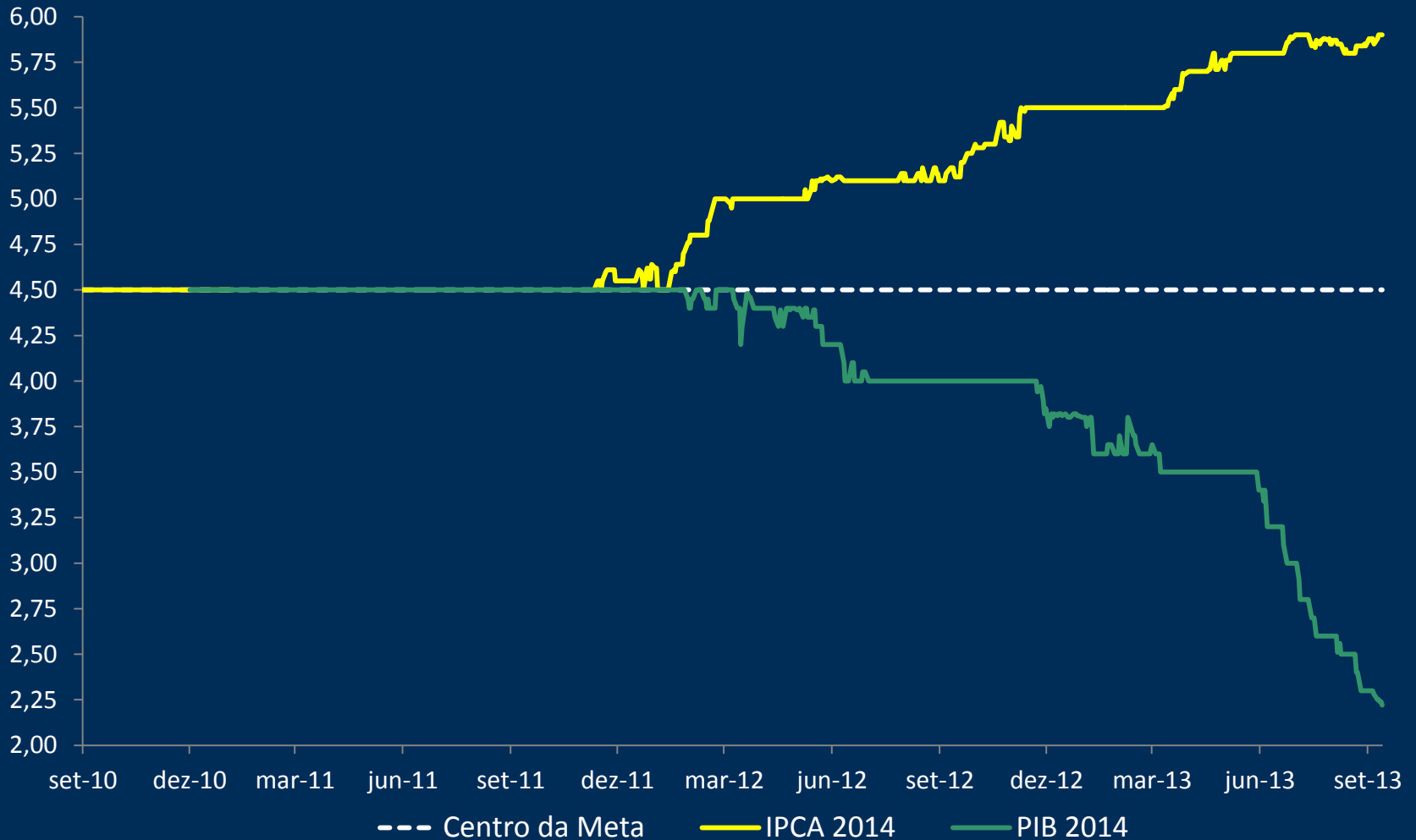
Saldo em R\$ constantes (Mar 2007 = 100, defl. IPCA)



Fonte: Banco Central.

Piora no trade off crescimento - inflação

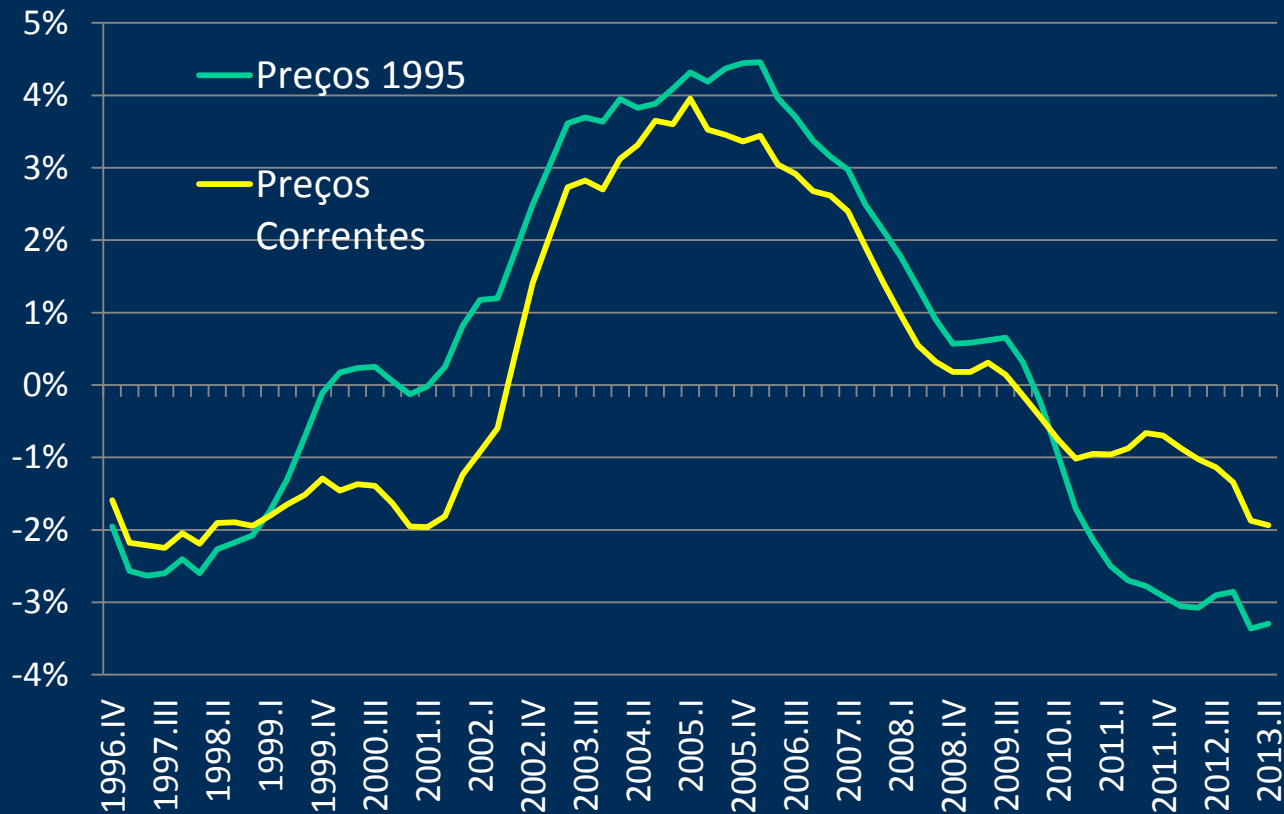
Focus: IPCA vs . PIB 2014



Fonte: Focus.

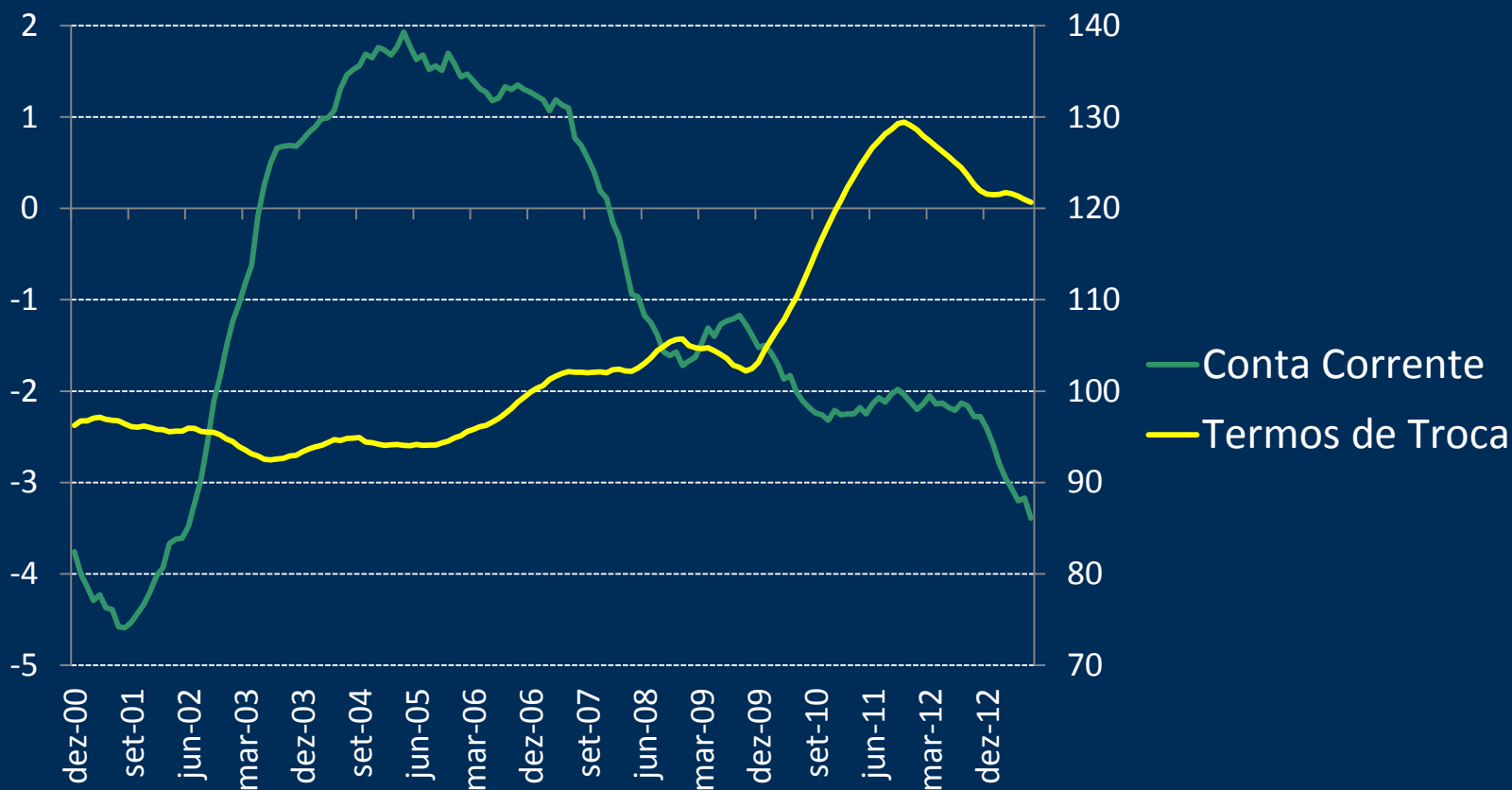
Exportações líquidas de bens e serviços não fatores

Comparando-se os 12M terminados em junho de 2005 e 2013, alta média anual de 11,7% nas importações de B&S não fatores, contra 2,8% de alta nas exportações



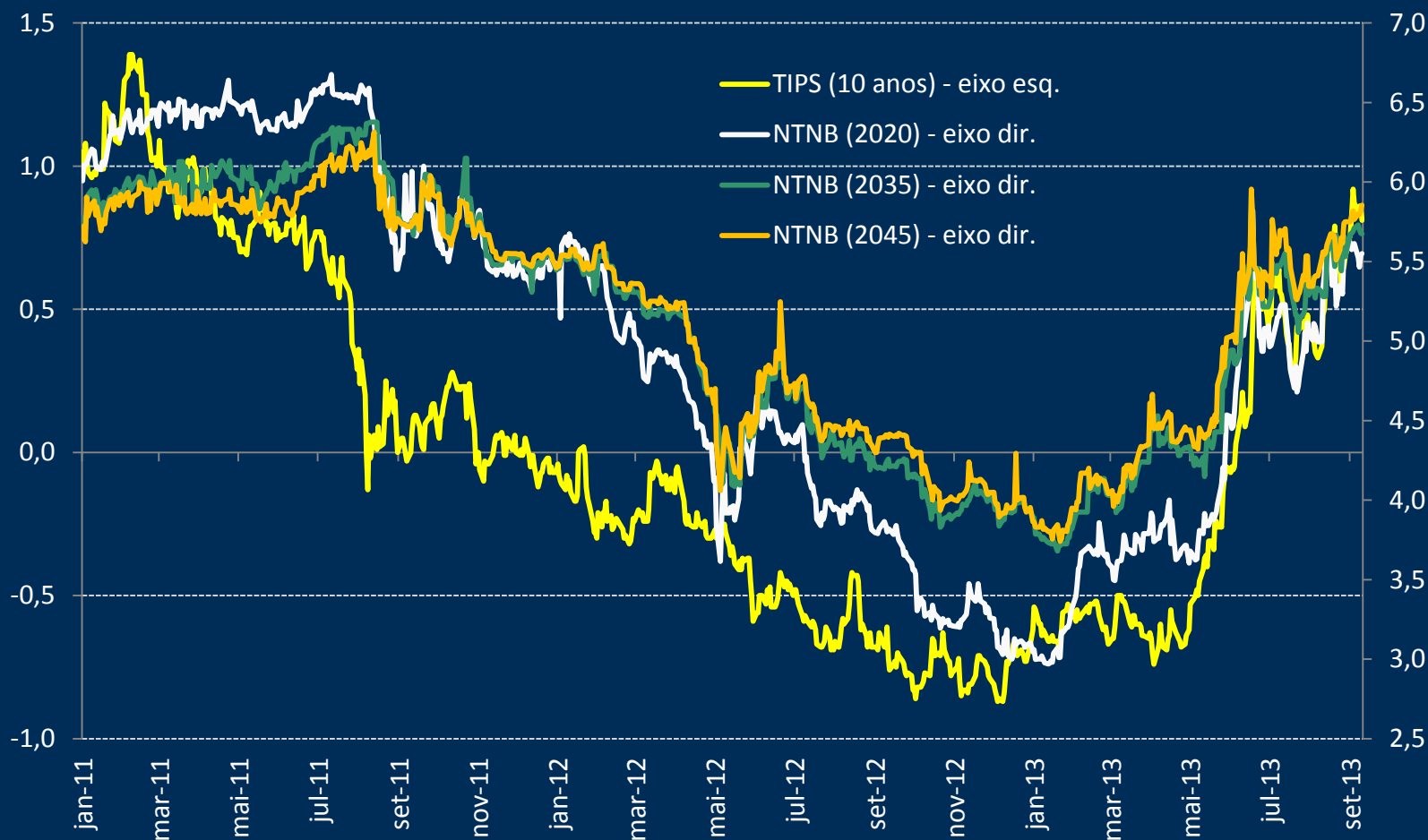
Fonte: IBGE.

Alta no déficit externo apesar da melhora nos termos de troca (MM12M)



Fonte: Funcex e Banco Central.

Normalização monetária nos EUA vai elevar juros no Brasil também



Fonte: Bloomberg, elaboração José Júlio Senna, IBRE/FGV.

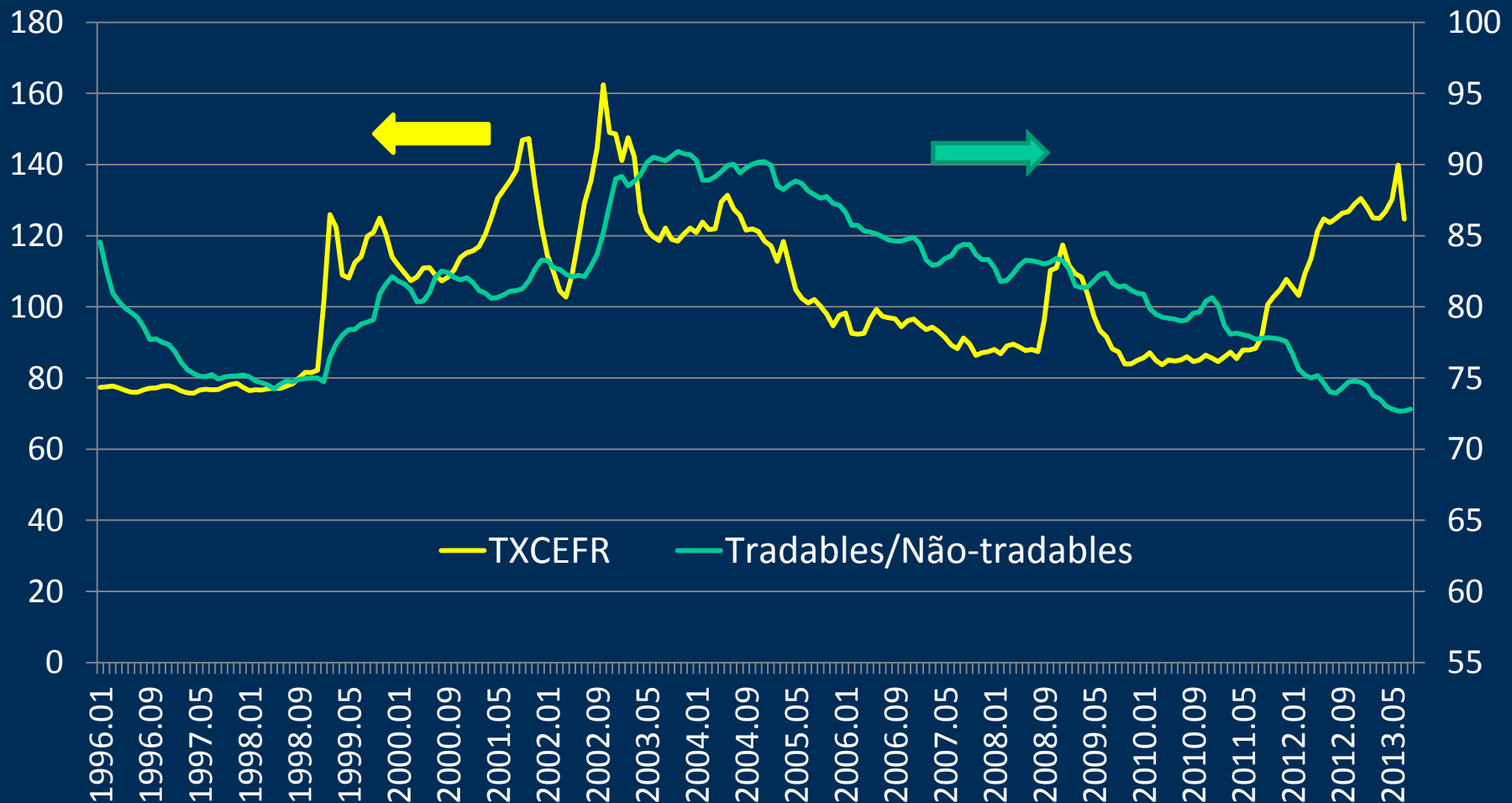
Política econômica não muda no curto prazo

- “Nova matriz econômica” não deverá ser abandonada voluntariamente antes das eleições
- Adiamento do “tapering” dá novo fôlego à política atual
- Cenário básico é de que ajuste fique para 2015, ainda que deva iniciar em 2014 dependendo das pesquisas eleitorais
- Mas irá de fato haver um ajuste em 2015?

Custo de ajuste é mais alto do que em 2003

- Necessidade de corrigir preços acarretará elevada inflação corretiva:
 - Gasolina e álcool: atraso e repasse cambial
 - Redução de isenções para melhorar contas públicas
- Política monetária terá de ser apertada para recuperar credibilidade e limitar espiral preços-salários
- Aumento do desemprego para consolidar queda dos rendimentos reais
- Situação dos bancos públicos pode requerer novos aportes do Tesouro
- Juros em alta e desaceleração (atividade e mercado de trabalho) vão complicar situação fiscal

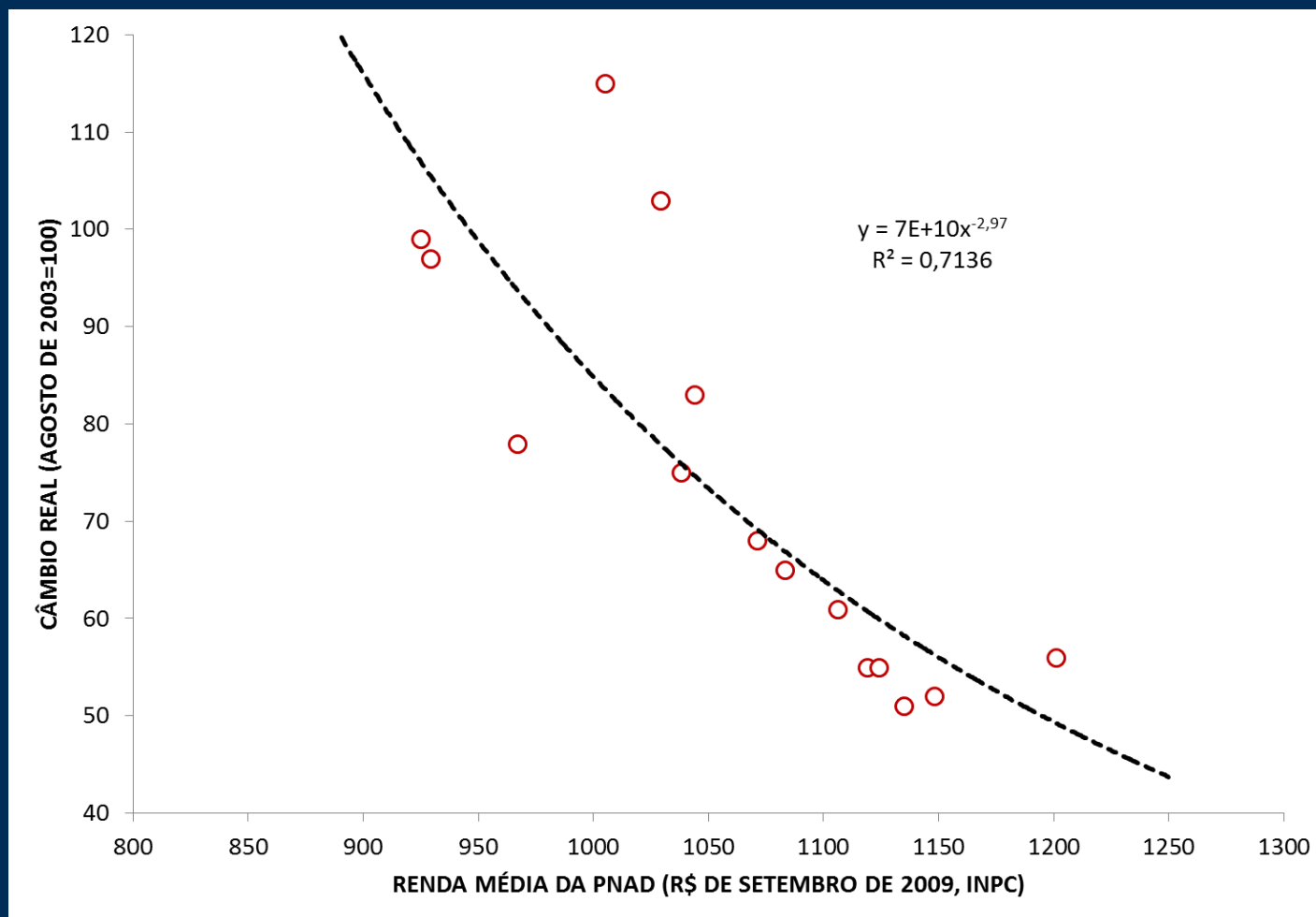
Taxa de câmbio efetiva real e preços relativos tradables vs. não tradables



Fonte: IBGE, Banco Central e IPEADATA.

Novo governo pode dobrar aposta a e adiar mudanças, em vez de ajustar em 2015

Relação câmbio e renda real



Fonte: IBGE e Banco Central, elaboração Samuel Pessôa, IBRE/FGV.