

CENÁRIO MACROECONÔMICO E POLÍTICO

3 DE FEVEREIRO DE 2017



CNseg

1. Economia Internacional

2. Economia Brasileira

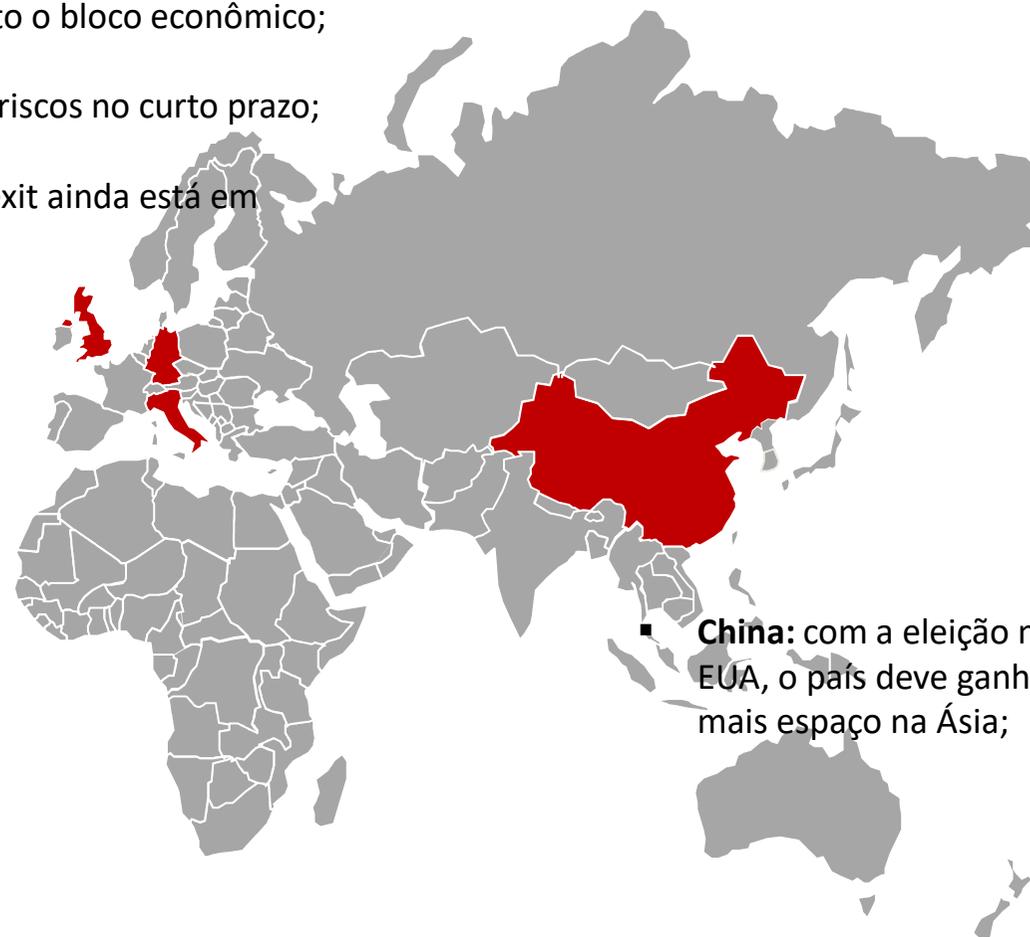
***“ 1916 was a dreadful year. 1917
will surely be better”***

—Tsar Nicholas II of Russia

Europa

- Zona do Euro: assimetria entre Alemanha e o resto o bloco econômico;
- Itália apresenta riscos no curto prazo;
- Reino Unido: Brexit ainda está em aberto;

- 
- EUA**
- Economia está bem no curto prazo, mas Trumponomics pode aprofundar crise para o futuro;
 - Composição do governo de Donald Trump mostra alinhamento com as promessas de campanha (migração, protecionismo, corte de impostos e investimento);



- **China:** com a eleição nos EUA, o país deve ganhar mais espaço na Ásia;

Protecionismo

- Revisão de acordos (TPP e NAFTA);
- Insegurança jurídica;
- Aumento de tarifa (?)

Política Fiscal

- Redução de impostos;
 - Redução de imposto corporativo de 35% para 20%
 - *Border tax*
- Expansão da infraestrutura (?)

Imigração

- Expulsão de imigrantes ilegais (2 milhões para começar)

Diplomacia

- Não tem estratégia global;
- Acordo com a Rússia;
- China;
- Otan

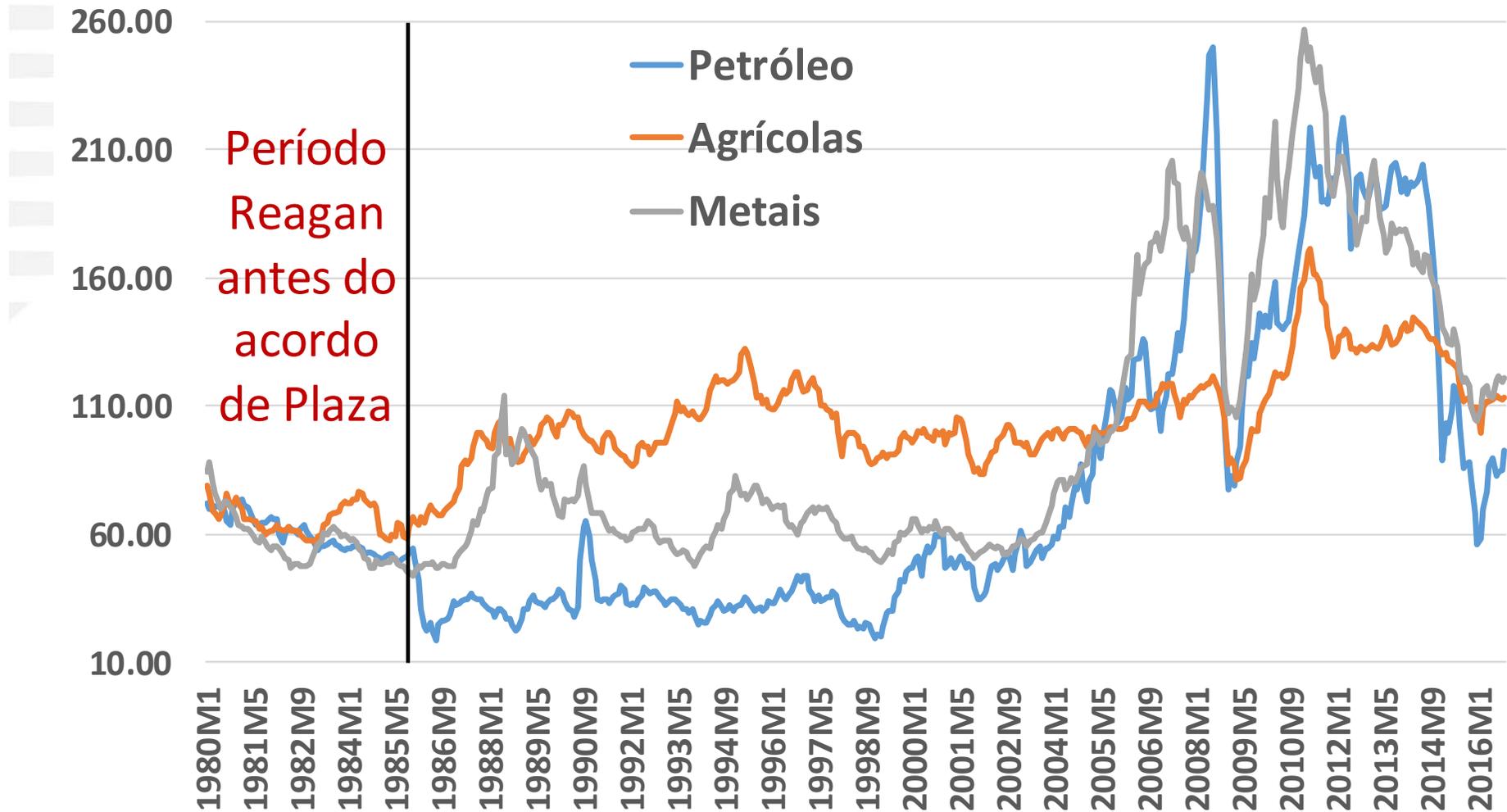
	Política fiscal expansionista	Política fiscal restritiva
Política monetária expansionista	<p><u>EUA nos anos 70 e entre 2001-06</u></p> <p>Aumento de inflação, mercados emergentes melhores que mercados desenvolvidos</p>	<p><u>EUA em 1994-98 entre 2011-16</u></p> <p>Crescimento da economia melhor que preços de ativos; mercados desenvolvidos melhores que emergentes</p>
Política monetária restritiva	<p><u>EUA no início dos anos 80 e</u> <u>Governo Trump (?)</u></p> <p>Dólar aprecia, títulos derretem (juros sobem), commodities em queda, boa performance de ativos</p>	<p><u>Crash de 1987</u></p> <p>Ativos e crescimento sofrem</p>

EUA: câmbio efetivo – apreciação que se seguiu à eleição de Reagan pode acontecer de novo, mas em menor intensidade



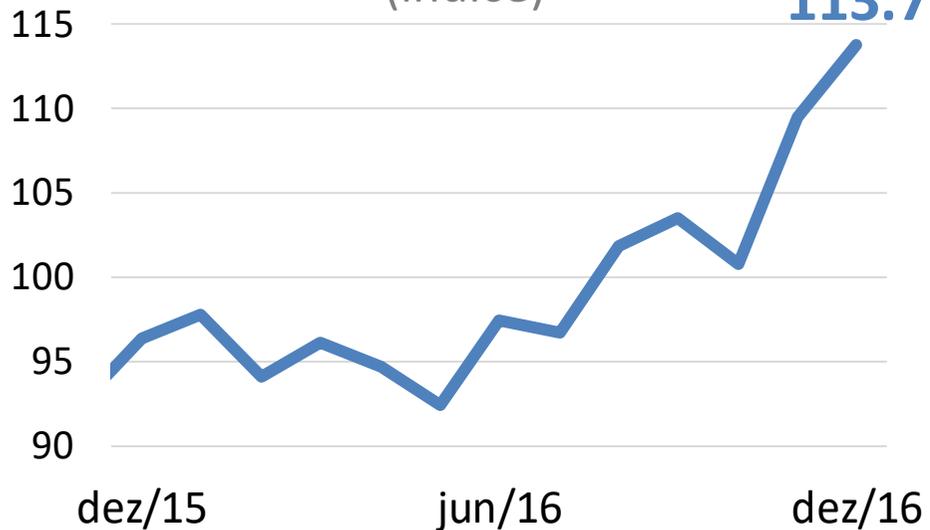
Commodities durante período Reagan até o acordo de Plaza caíram entre 26% (agrícolas) e 46% (petróleo)

Índice de preço de commodities/2005=100

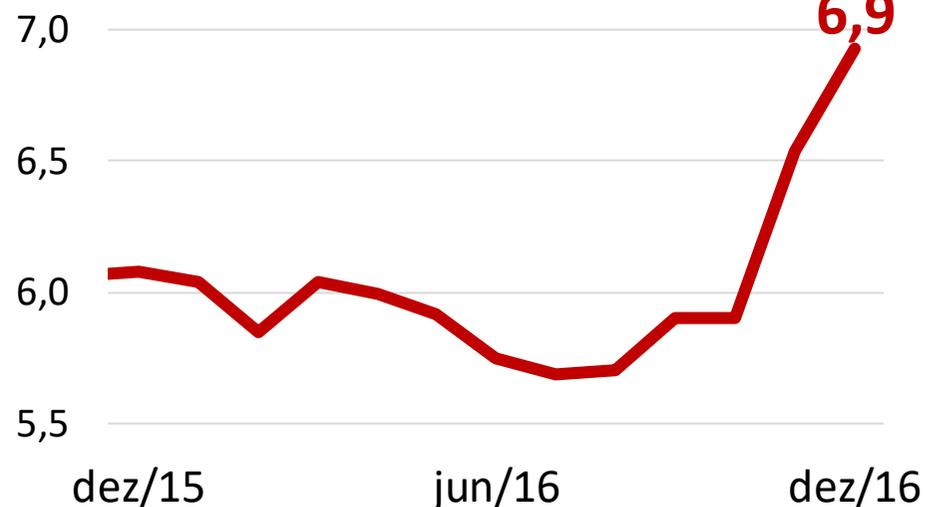


Fonte: FMI. Elaboração: MB Associados.

Confiança do Consumidor (índice)

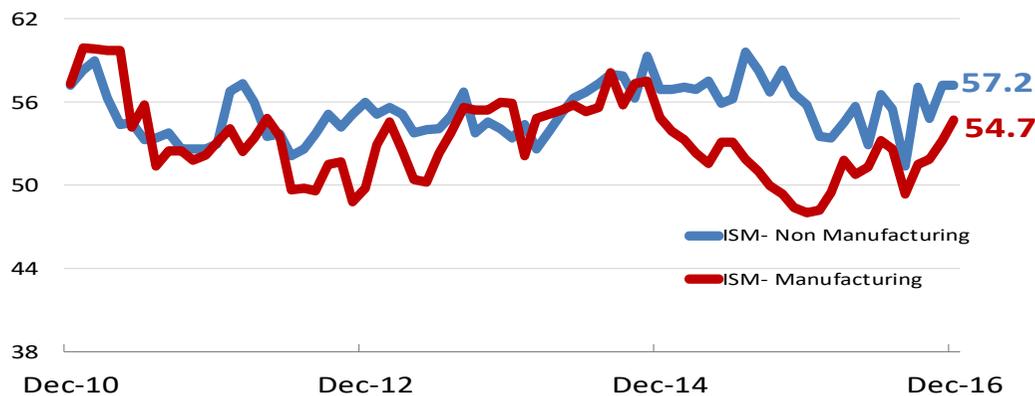


Confiança dos CEOs (índice)



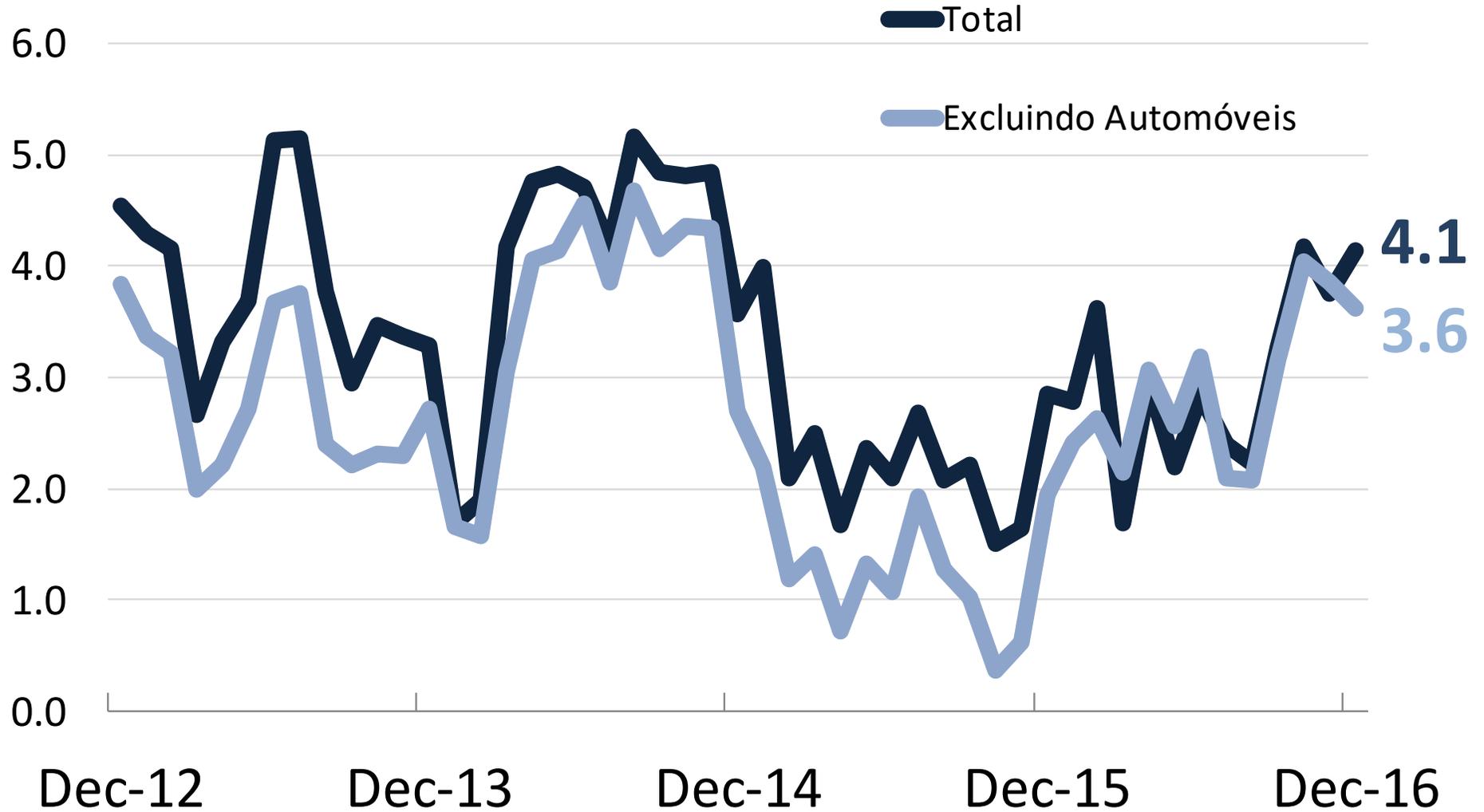
Índice de gerente de compras*

Índice dos gerentes de compras



Fonte: Institute of Supply Management. Elaboração: MB Associados.
Nota: valores acima de 50 indicam expansão e abaixo contração.

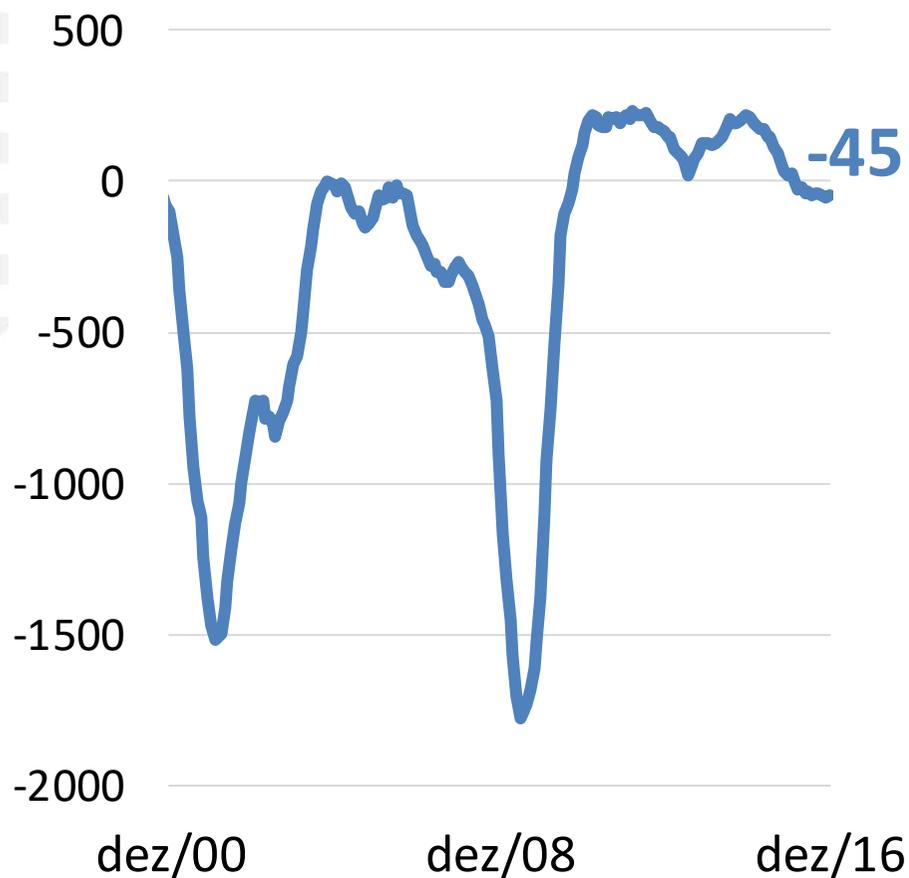
Var. mês/mesmo mês ano anterior - %



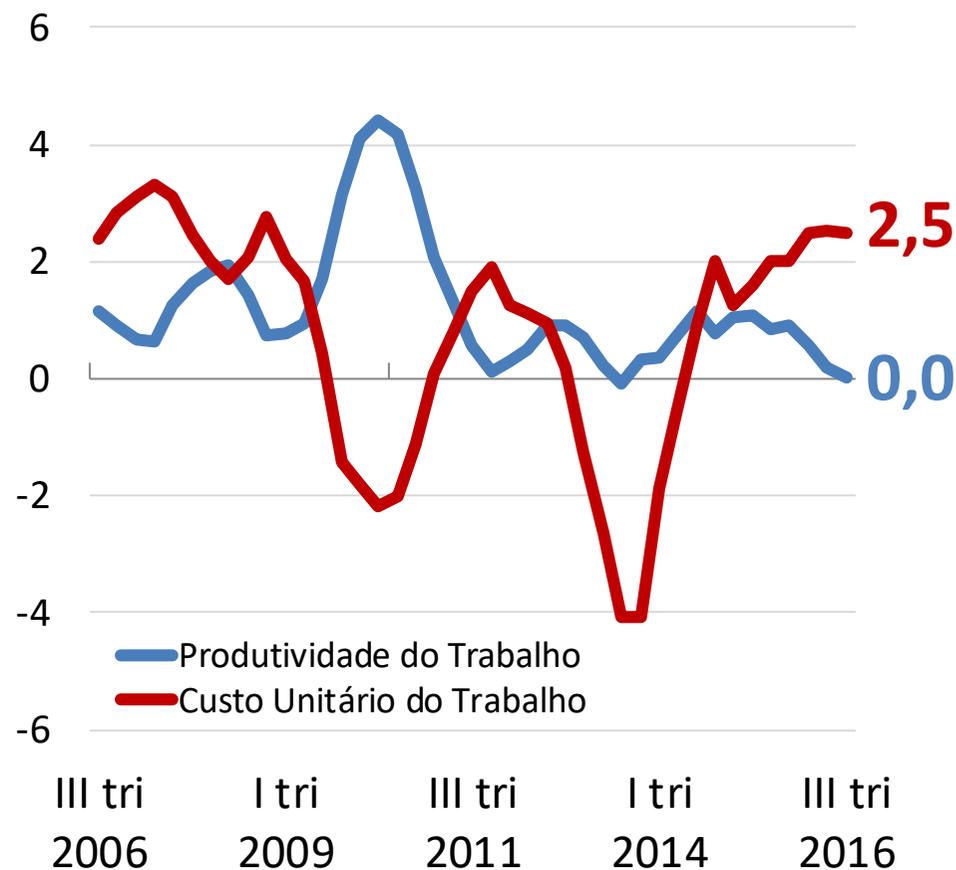
Fonte: U.S. CensusBureau. Elaboração: MB Associados.

Emprego industrial

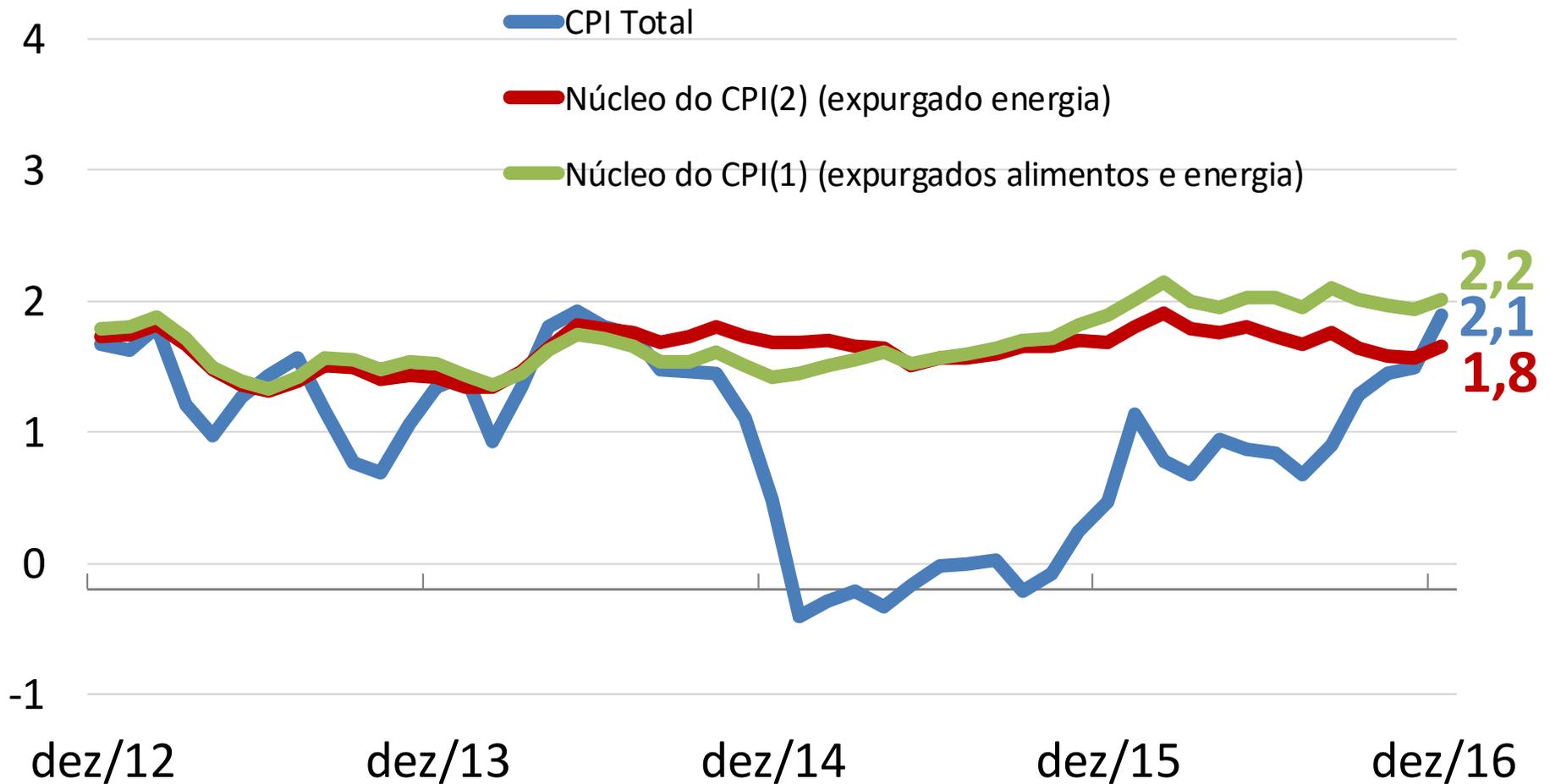
(soma em 12 meses – milhares de pessoas)



Crescimento acumulado em 4 trimestres - %

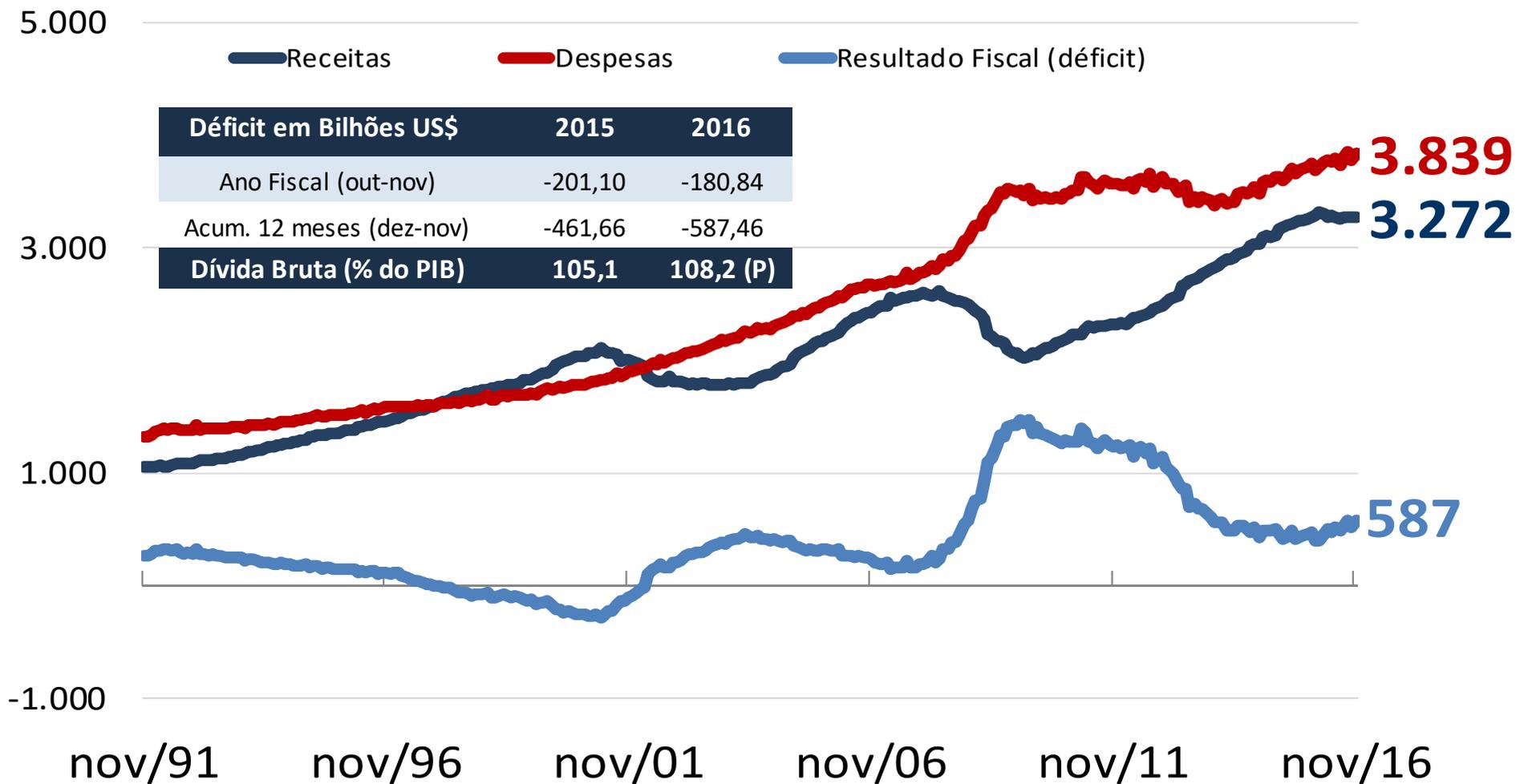


Crescimento acumulado em 12 meses- %



Fonte: FED St. Louis. Elaboração: MB Associados.

Acumulado em 12 meses em US\$ bilhões



Fonte: Departamento do Tesouro Americano. Elaboração: MB associados.

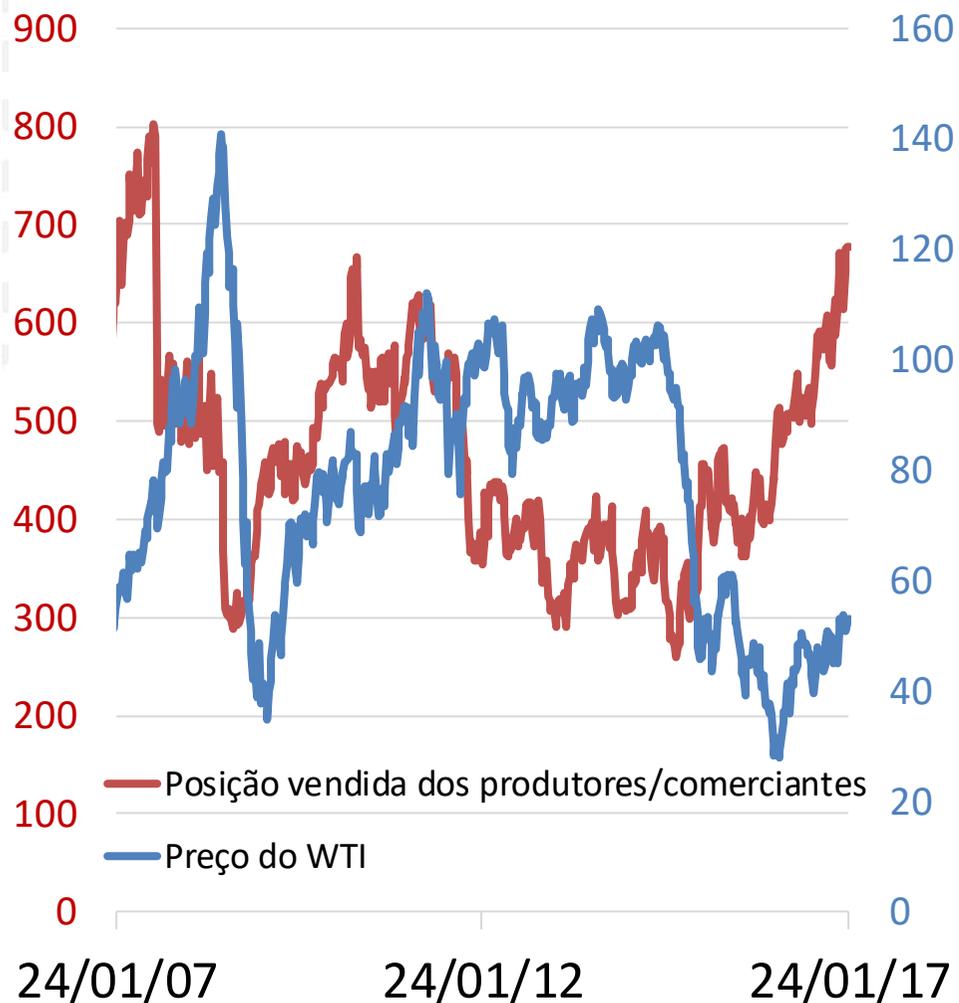
Posição vendida

Corte de produção da OPEP

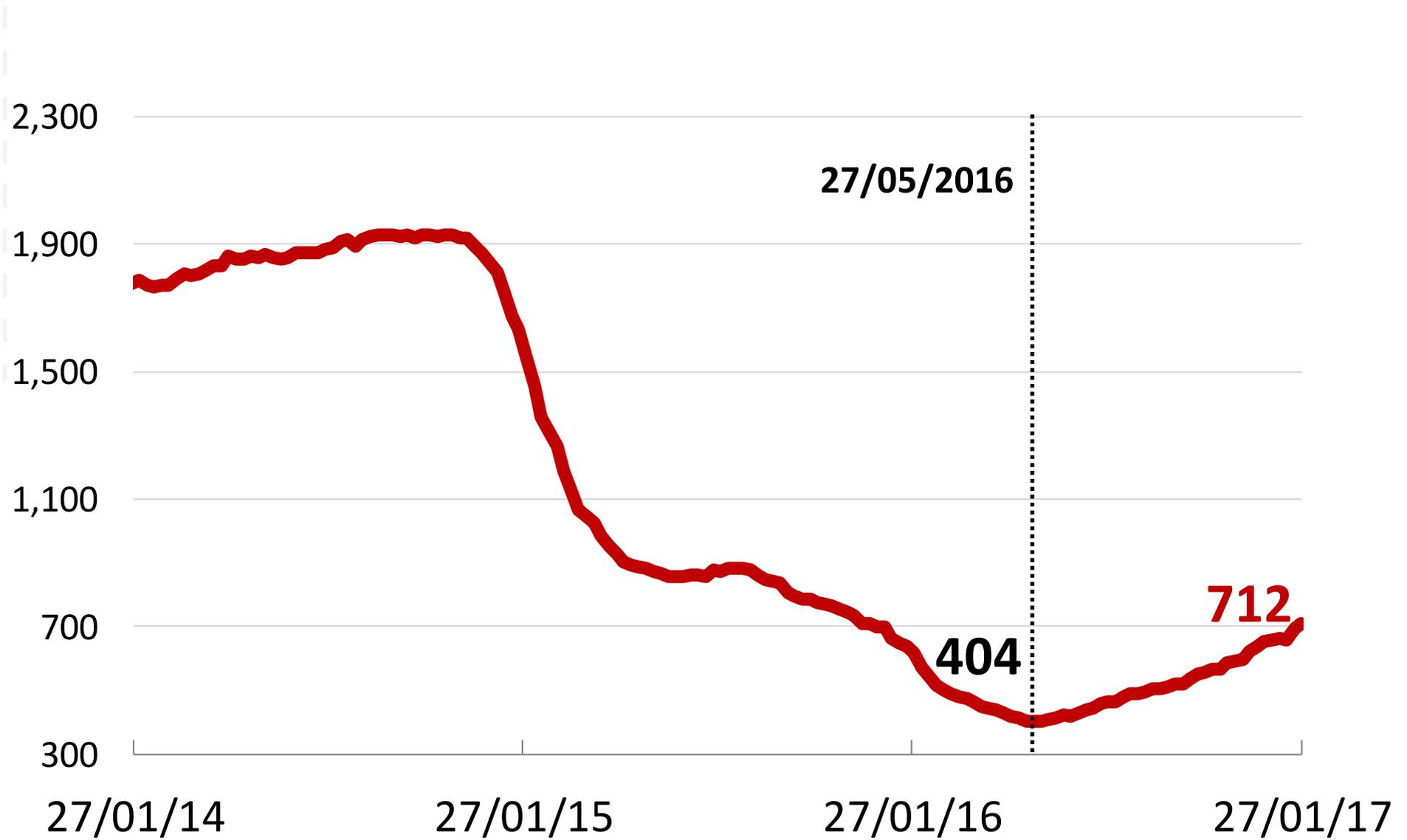
(milhares de barris por dia)

Milhares de contratos

(US\$/Barril)



	Produção atual	Produção em jan/17	Redução
Arábia Saudita	10.544	10.058	486
Iraque	4.561	4.351	210
Irã	3.975	3.885	90
E. Árabes Unidos	3.013	2.874	139
Kwait	2.838	2.707	131
Venezuela	2.067	1.972	95
Angola	1.753	1.673	80
Nigéria	-	-	-
Argélia	1.089	1.039	50
Indonésia	-	-	-
Catar	648	618	30
Equador	548	522	26
Líbia	-	-	-
Gabão	202	193	9
TOTAL			1.346



Fonte: Bloomberg. Elaboração: MB Associados.

O Brexit e o governo Trump podem abrir algumas oportunidades para o Brasil. Mencionamos três:

- A China pode aumentar a importância das importações agrícolas provenientes do Brasil, reduzindo compras nos EUA. Isto poderá afetar o meio-oeste americano, eleitor de Trump;
- Será possível um acordo de livre comércio com a Inglaterra;
- Brasil e Argentina podem propor ao Chile, Peru e Colômbia o relançamento em bases melhores de um Mercosul sul-americano;

1. Economia Internacional

2. Economia Brasileira

O que temos em relação a 2016?

Semelhante

- Nível de desemprego ainda muito elevado;
- Balanços das empresas ainda bastante ruins e possibilidade de ocorrência de grandes insolvências (óleo e gás, mineração, construção pesada, construção residencial, comércio);
- Construção civil residencial ainda digerindo o impacto negativo dos distratos;
- Crise financeira dos estados;

Diferente

- Boa safra agrícola com impactos na inflação, renda e exportações;
- Injeção de recursos derivada da liberação das contas inativas do FGTS;
- A desaceleração na inflação está maior do que se projetava;
- Trajetória de queda da taxa de juros até um dígito;

A diferença do crescimento em 2017 será o tamanho da queda de juros e o comportamento do investimento

Petróleo e Gás

- Petrobras
- Empresas internacionais

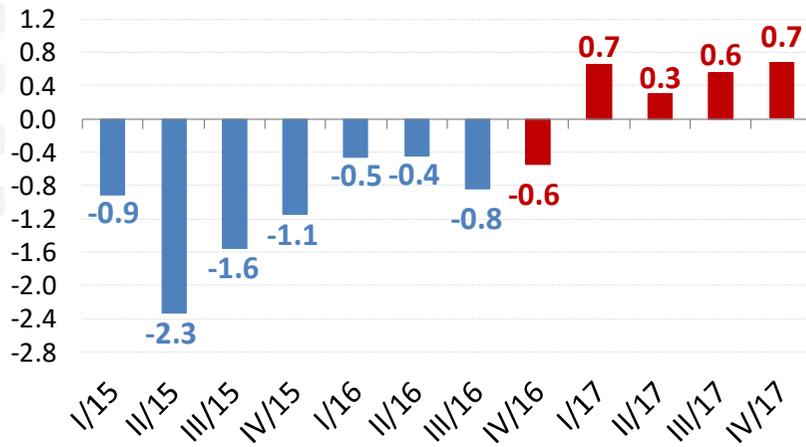
Energia Elétrica

- Eletrobras
- Leilões de transmissão

Concessões

- Aeroportos
- Rodovias
- Ferrovias
- Portos
- Saneamento

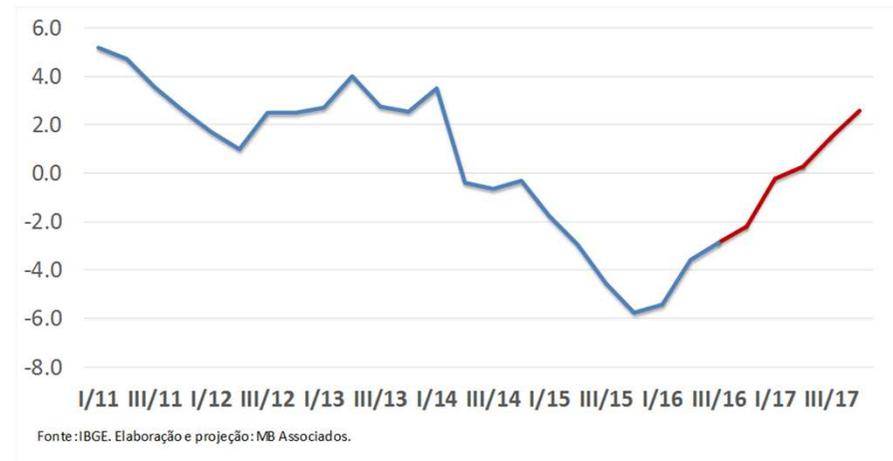
Variação contra o trimestre anterior - %



Source: IBGE. Prepared and forecast by MB Associados.

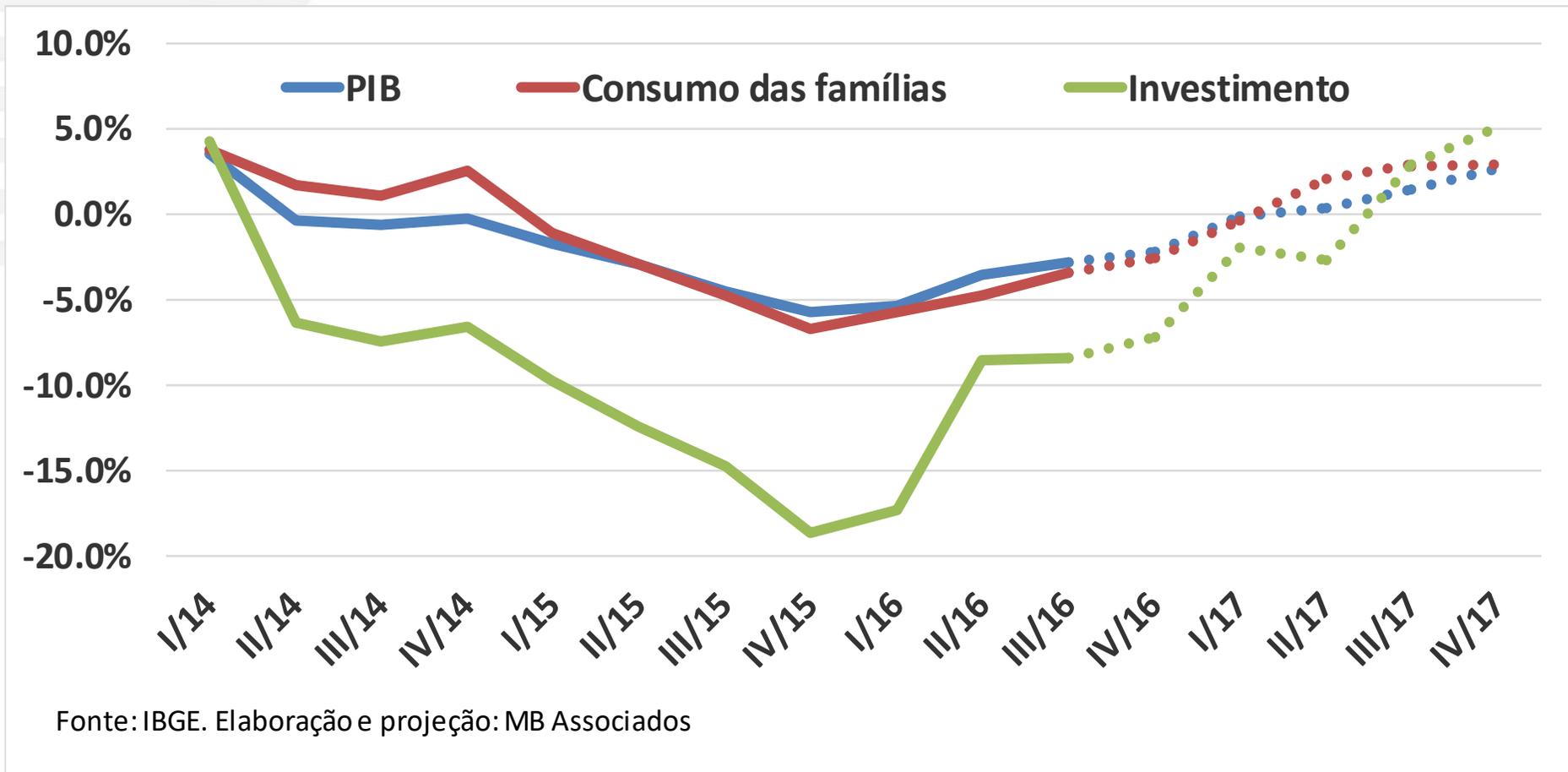
2016 = -3,5%
 2017 = 1,0%
 2018 = 2,6%

Variação contra mesmo trimestre do ano anterior - %

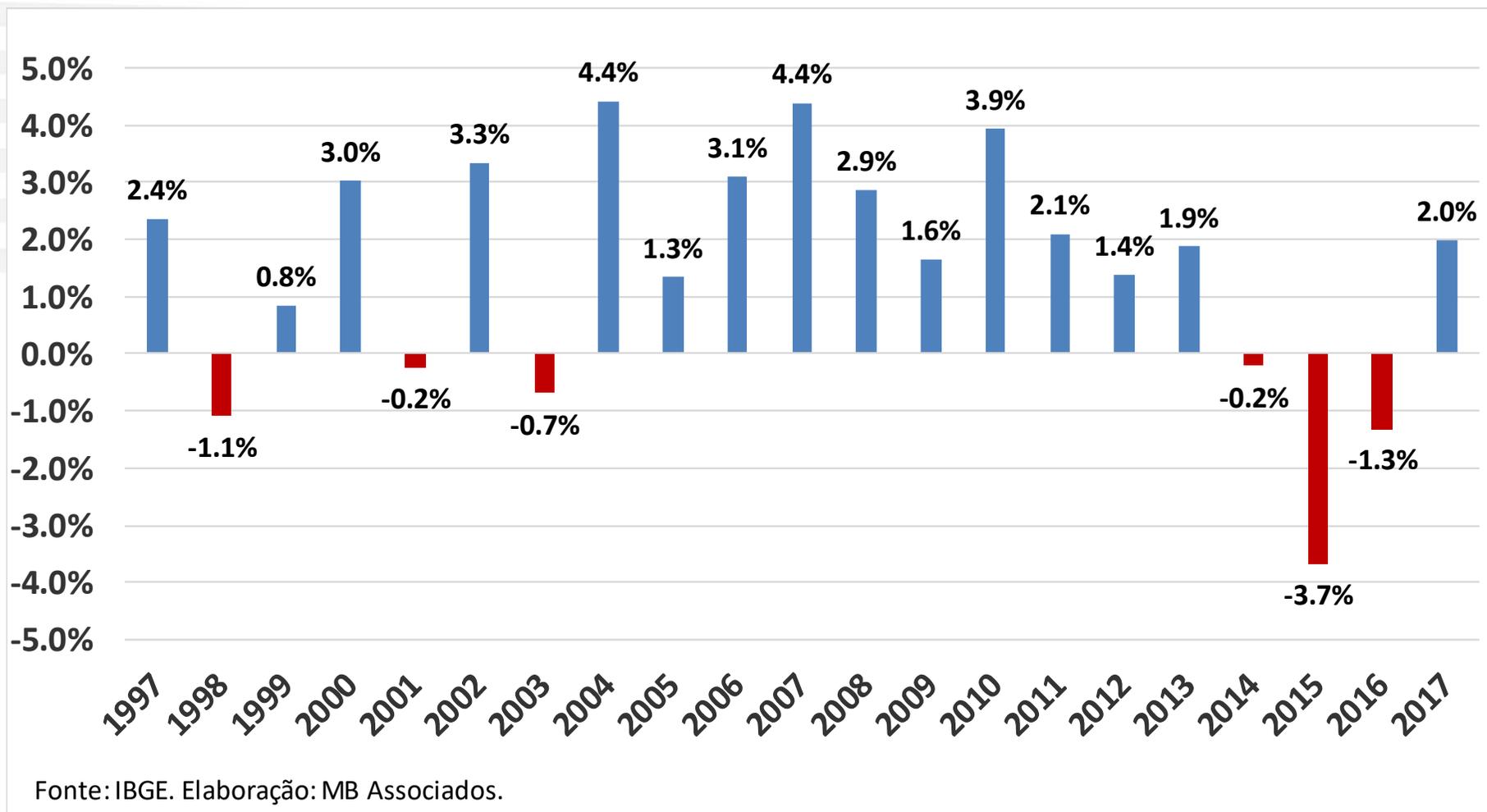


Fonte: IBGE. Elaboração e projeção: MB Associados.

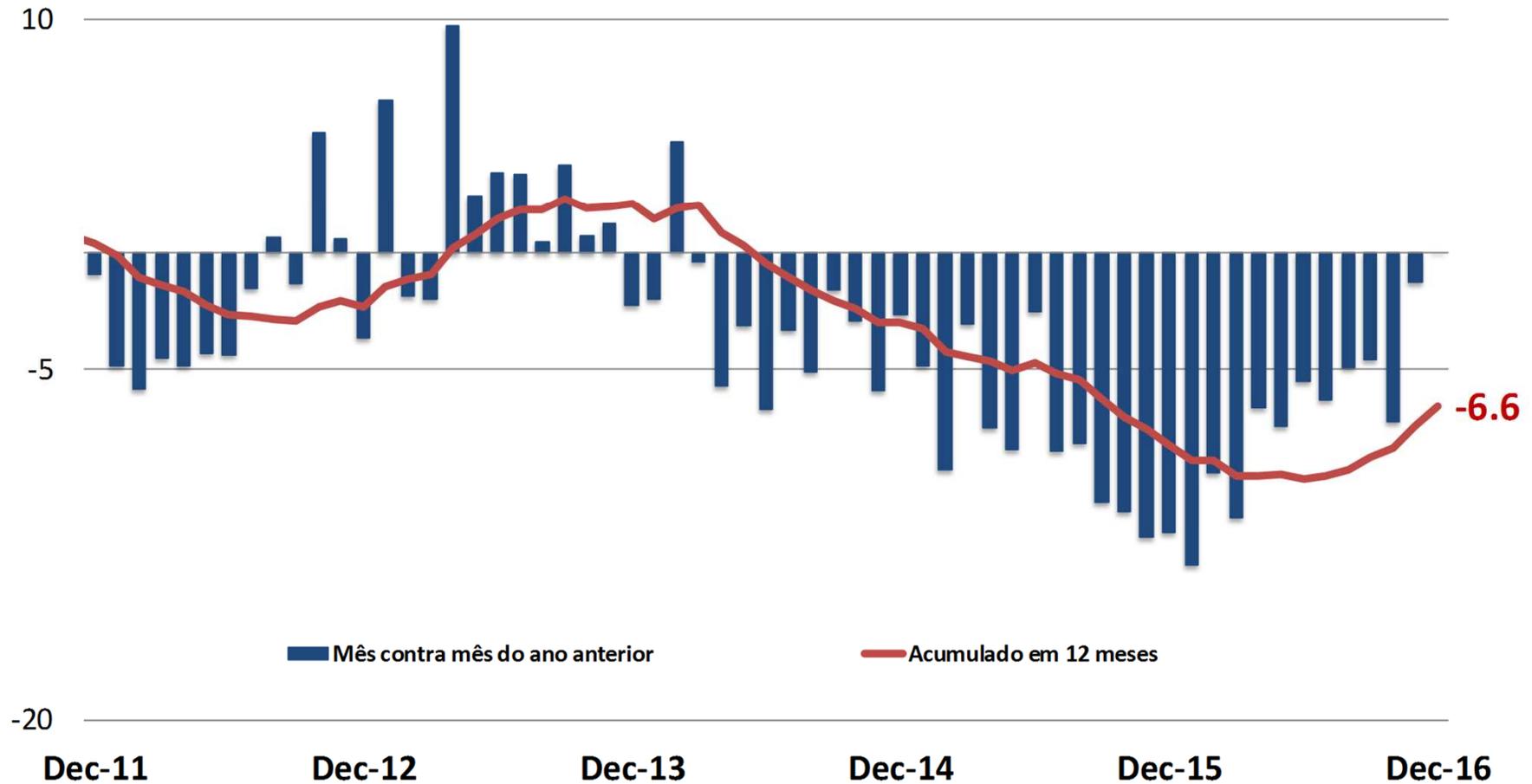
Variação contra mesmo trimestre do ano anterior - %



Diferença de PIB e carry over – 2017 aponta recuperação semelhante a anos que não foram de crise (PIB de 1% em 2017)

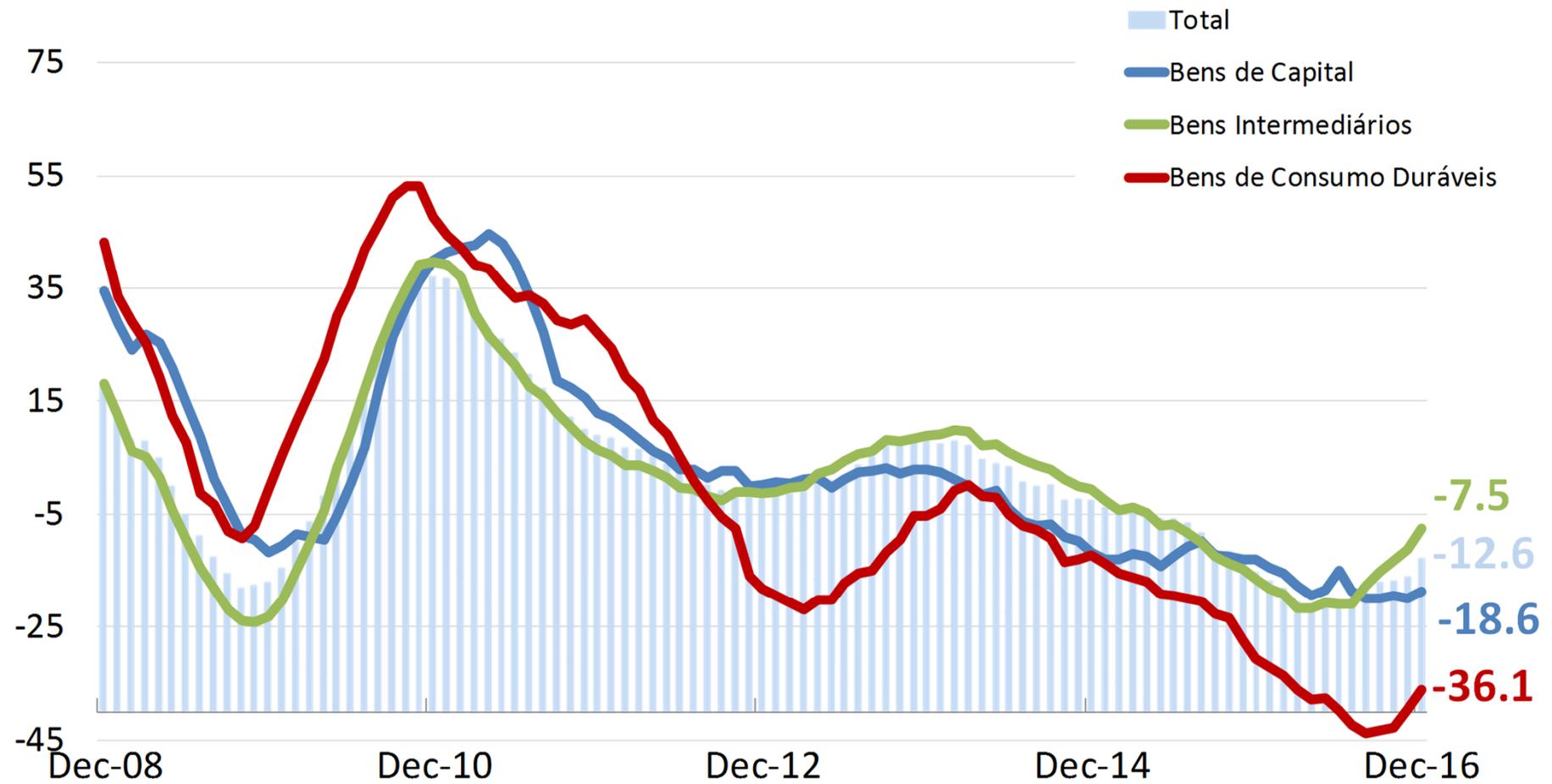


Produção industrial – recuperação lenta



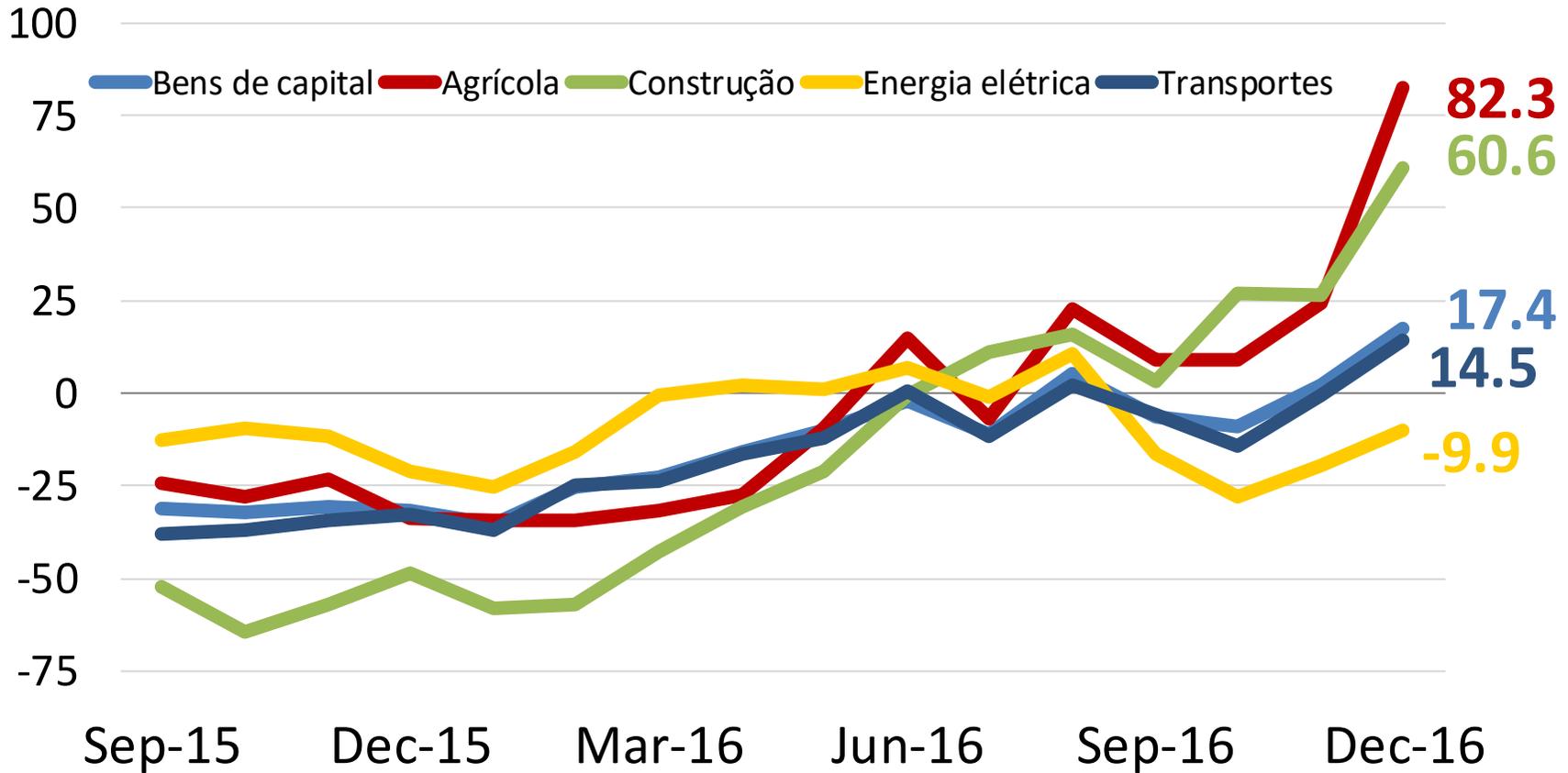
Fonte: IBGE. Elaboração e projeção: MB Associados.

Crescimento acumulado em 12 meses - %



Fonte: Funcex. Elaboração: MB Associados.

Mês contra mês do ano anterior - %

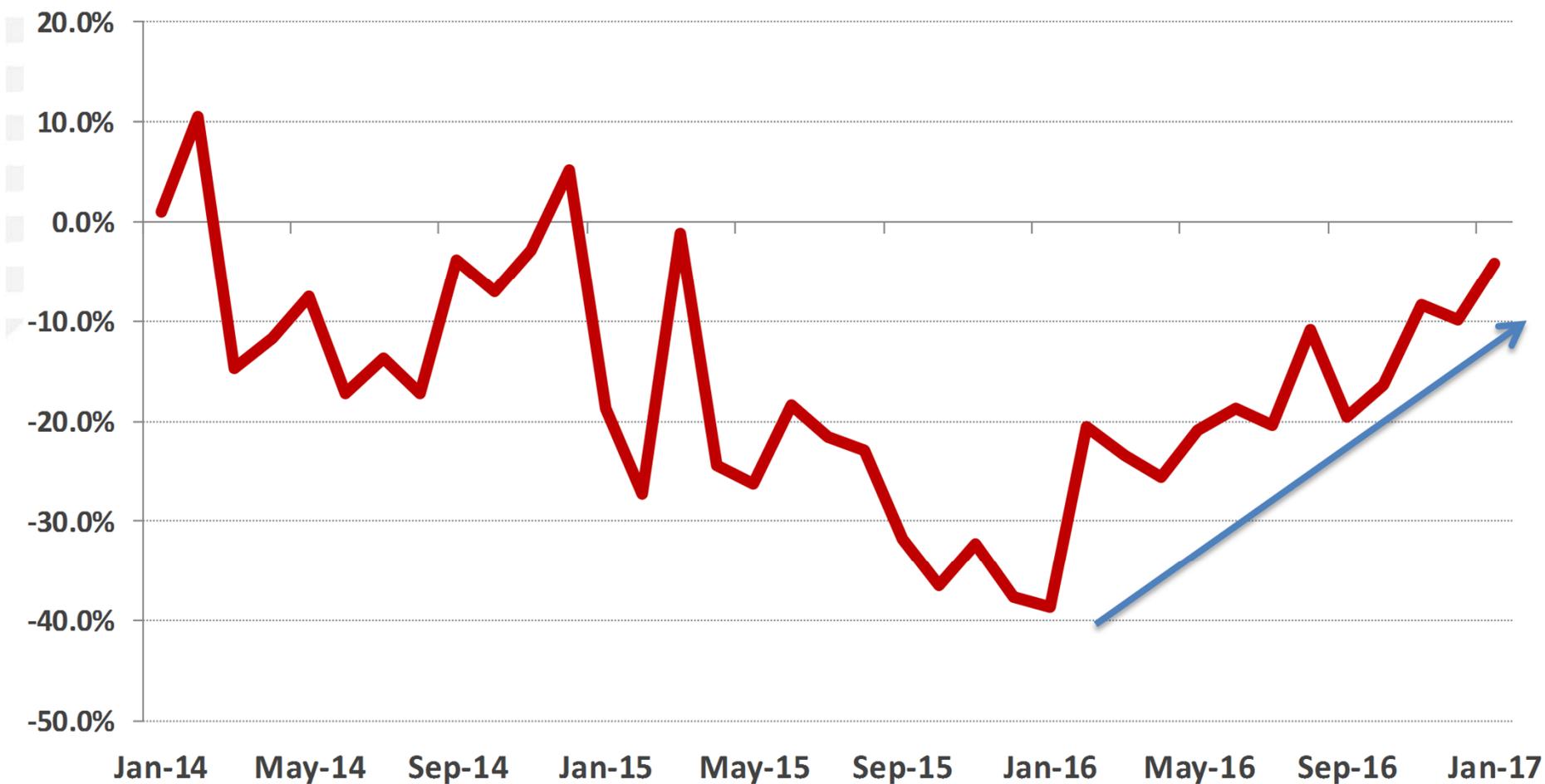


Fonte: IBGE. Elaboração: MB Associados

1000 toneladas	2013/14	2014/15	2015/16	2016/17	Var	MB Agro 2016/17
Algodão	1,734	1,563	1,289	1,418	10.1%	1,332
Amendoim	316	347	406	411	1.1%	411
Arroz	12,122	12,445	10,603	11,636	9.7%	12,239
Feijão	3,454	3,210	2,515	3,124	24.2%	3,154
Milho	80,052	84,672	66,571	84,480	26.9%	86,113
Milho 1ª	31,653	30,082	25,854	28,403	9.9%	30,288
Milho 2ª	48,399	54,591	40,718	56,077	37.7%	55,824
Soja	86,121	96,228	95,435	103,778	8.7%	101,151
Sorgo	1,891	2,055	1,032	1,540	49.3%	1,540
Trigo	5,528	5,971	5,535	6,727	21.5%	6,397
Outros	2,405	1,279	3,266	2,155	-34.0%	2,155
Brasil	193,622	207,770	186,651	215,269	15.3%	214,491

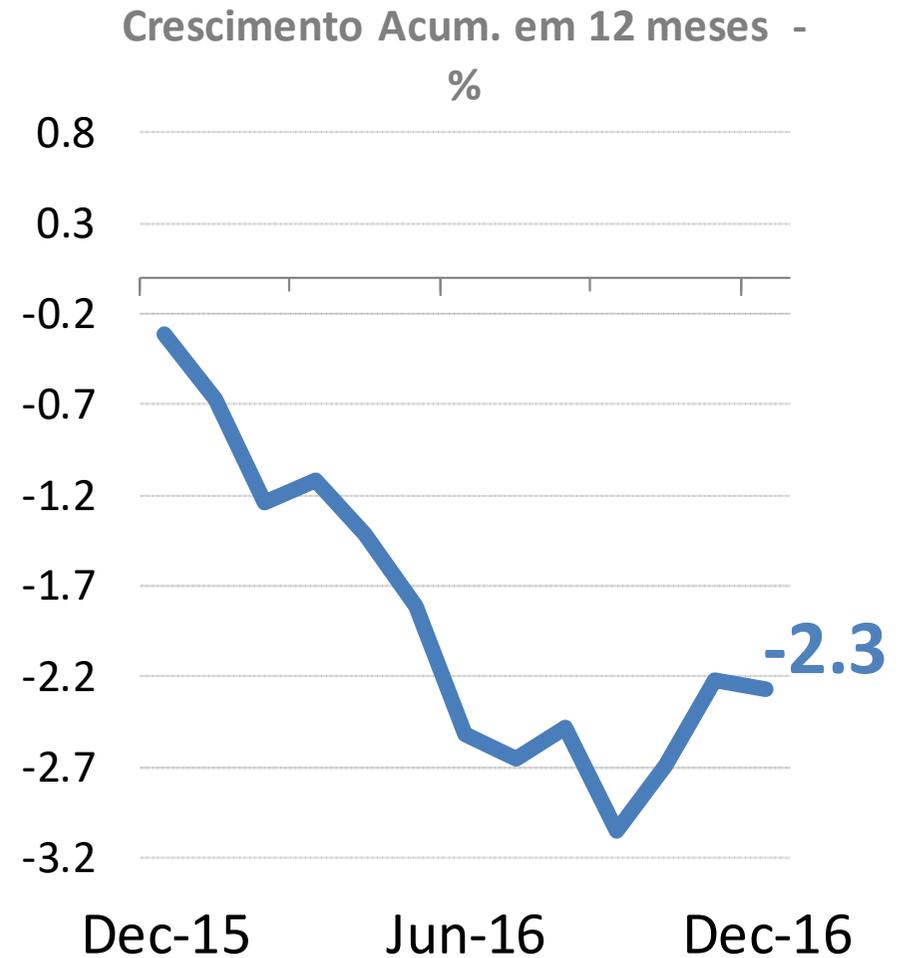
Fonte: Conab (jan/17). Elaboração: MB Agro

Fenabreve – automóveis e comerciais leves crescimento mês contra mês do ano anterior em %



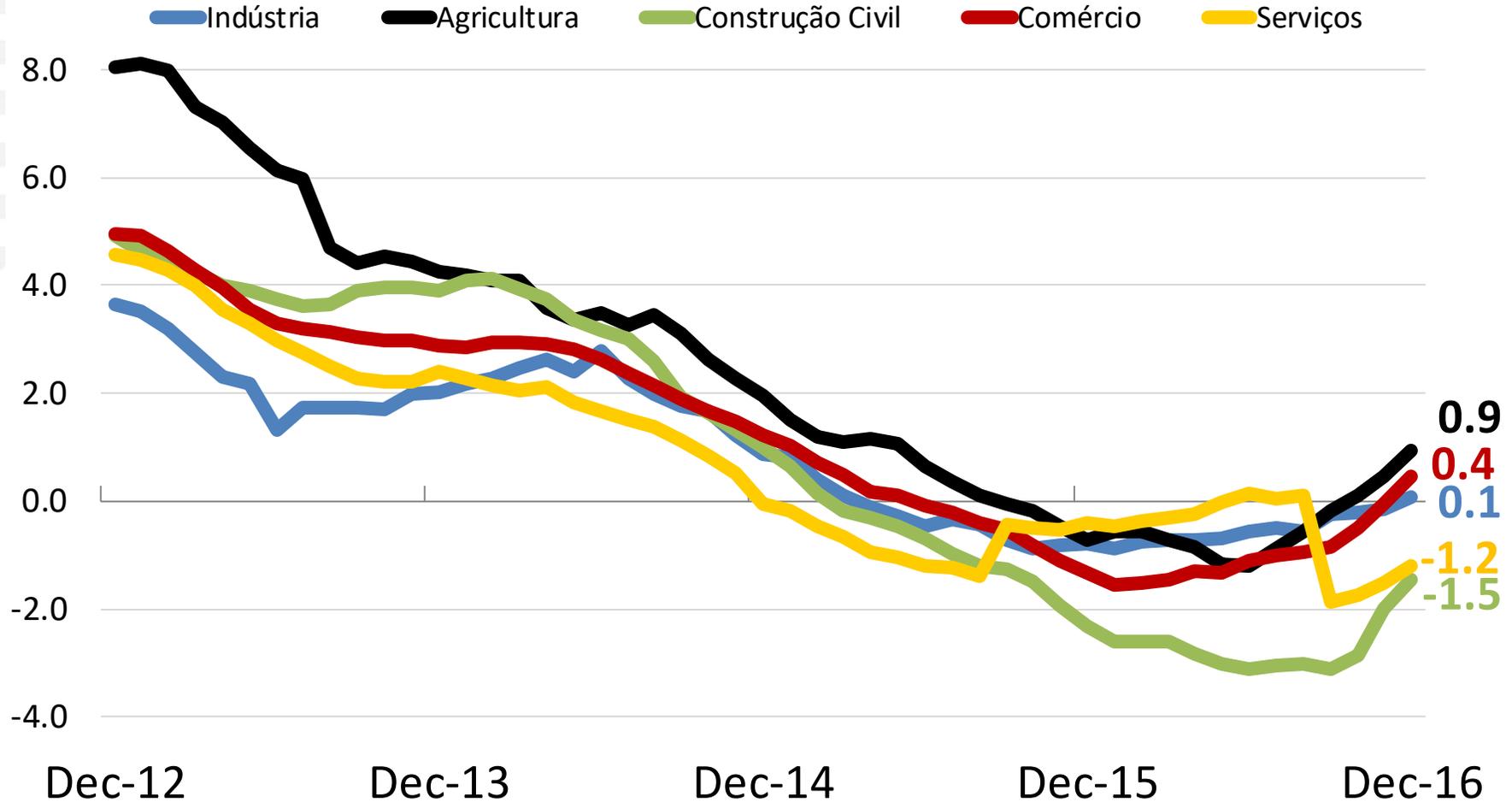
Fonte: Fenabreve. Elaboração: MB Associados.

PNAD Contínua: Rendimento médio real

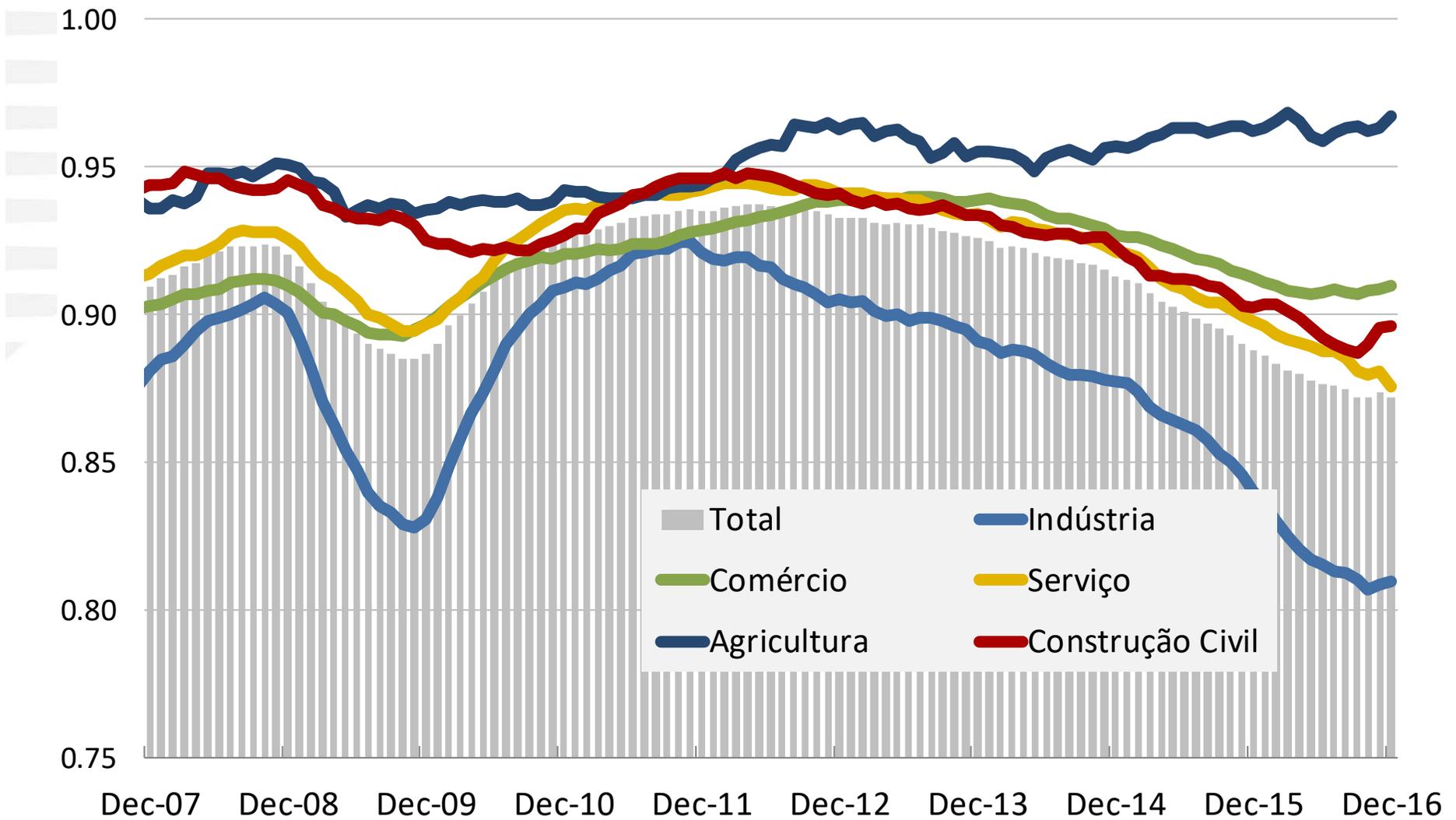


Crescimento do salário médio real* dos admitidos

Crescimento acumulado em 12 meses - %

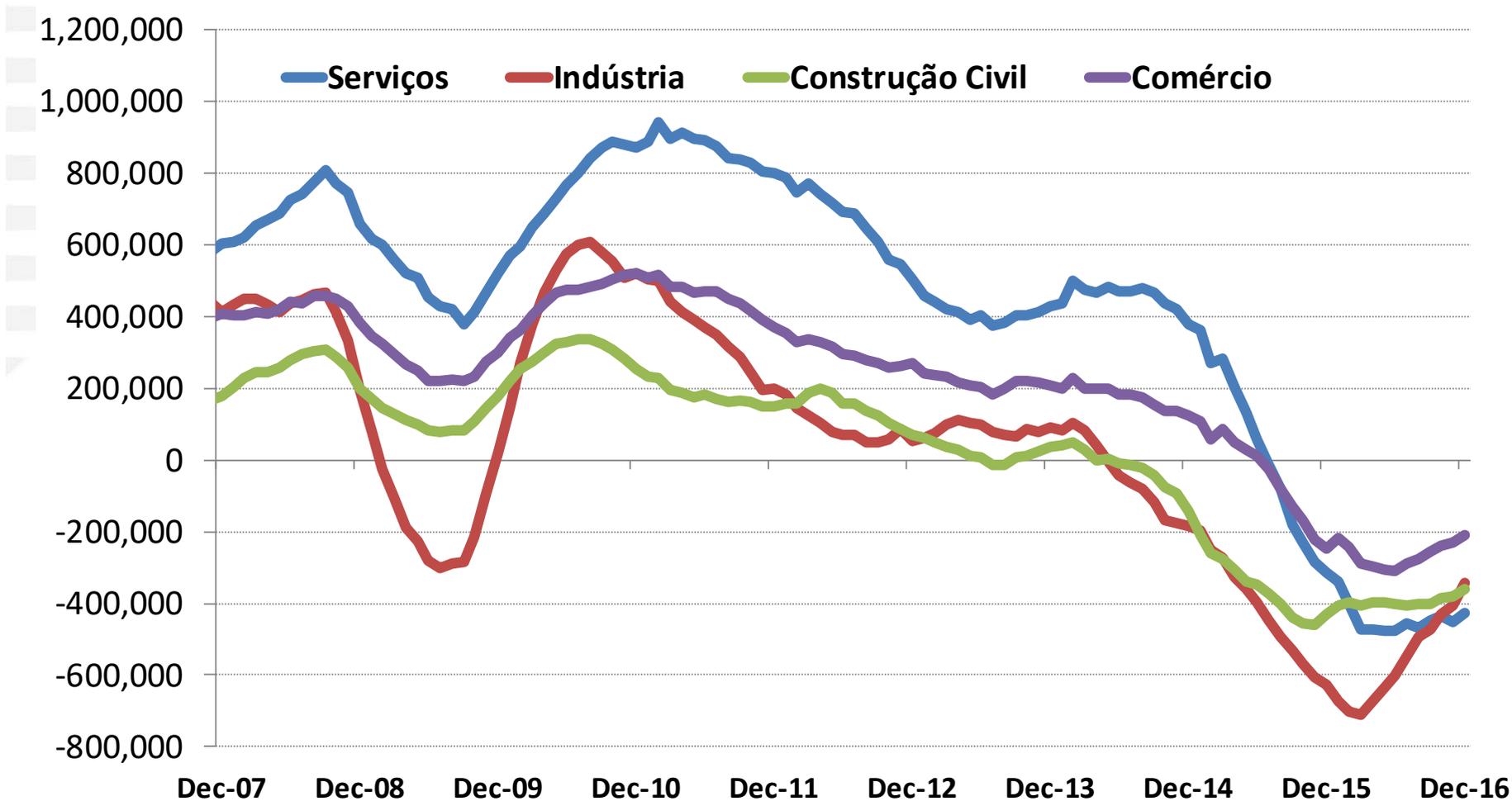


Fonte: Caged. Elaboração: MB Associados. (*) A preços do último mês, deflacionado pelo IPCA.

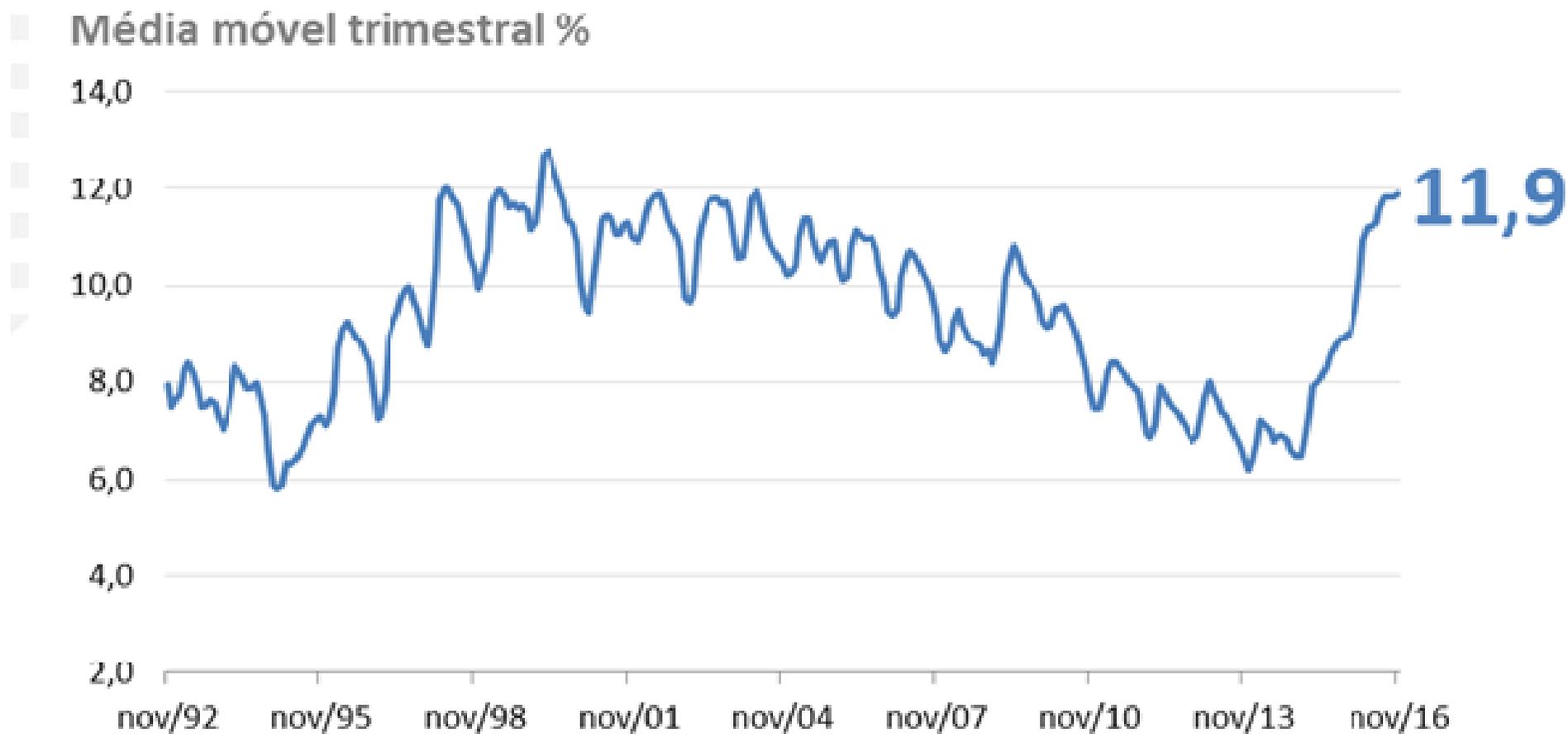


Fonte: MTE. Elaboração: MB Associados.

Geração de postos de trabalho: saldo em 12 meses em pessoas

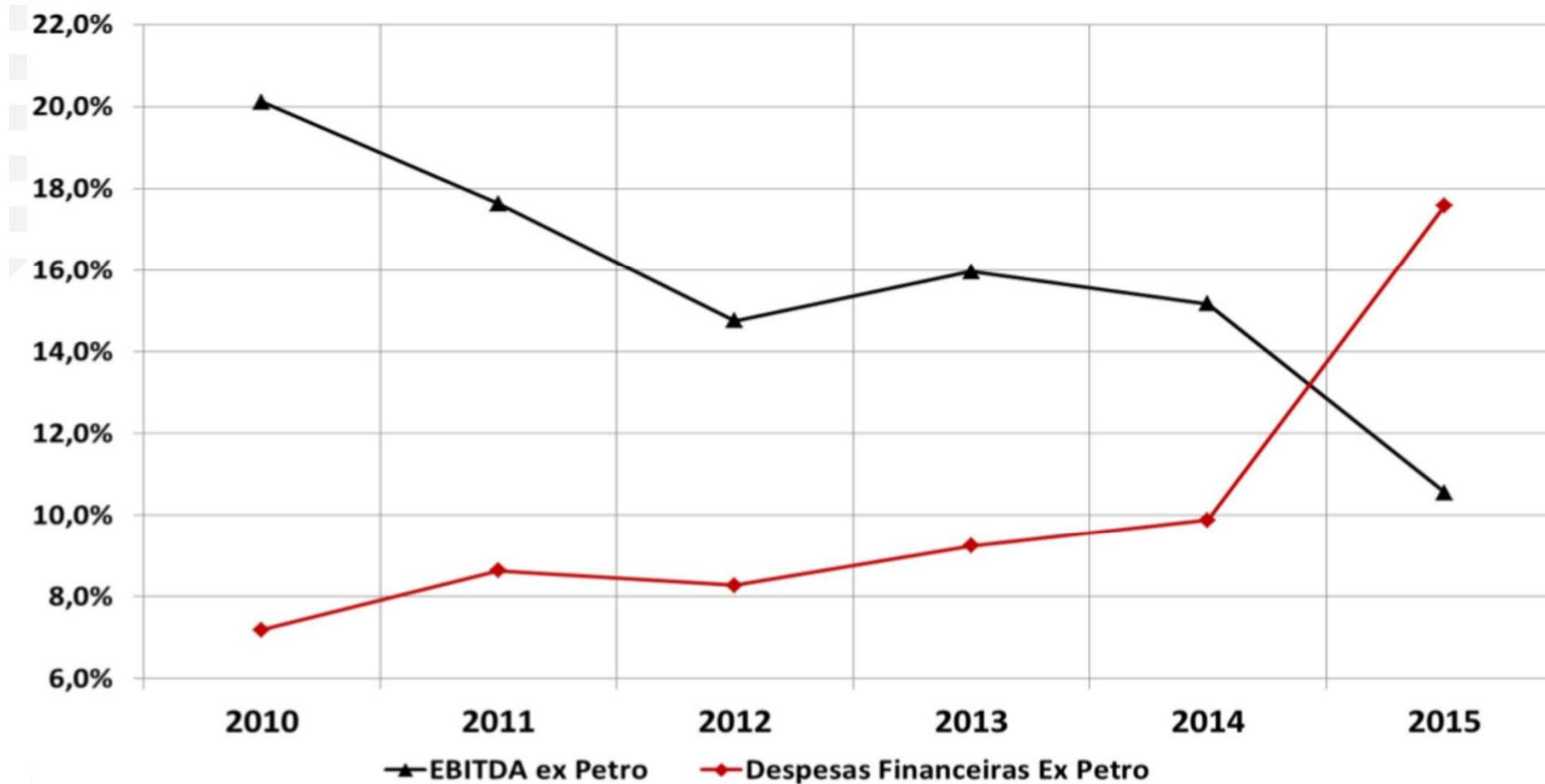


Fonte: Ministério do Trabalho. Elaboração: MB



Fonte: IBGE e Ipea. Elaboração: MB Associados.

EBITDA/ROL e Despesa Financeira/ROL – Abertas ex Petro + Fechadas



Serasa – recuperações judiciais ainda em alta, mas em ritmo menor

Número de recuperações judiciais em 12 meses



Crescimento mês contra mês do ano anterior (média móvel trimestral) - %

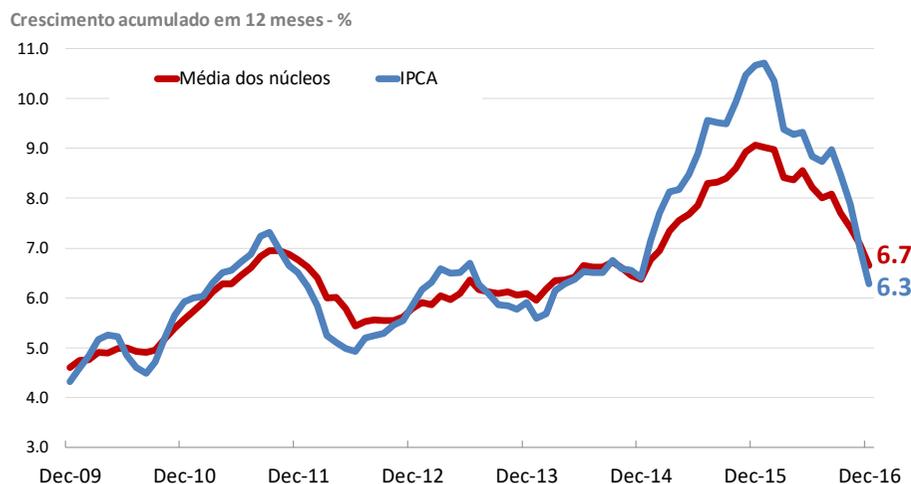


Fonte: Serasa. Elaboração: MB Associados.

	2014	2015 P	2016 P	2017 P
PIB a preços de mercado	0.5	-3.8	-3.5	1.0
Oferta				
Agropecuária	2.8	3.6	-6.3	2.4
Indústria	-1.5	-6.3	-3.7	1.0
Mineração e Petróleo	9.1	4.8	-4.4	1.8
Transformação	-4.7	-10.4	-5.4	0.3
Construção	-2.1	-6.5	-4.2	1.0
SIUP (água e eletricidade)	-1.9	-1.5	5.2	3.6
Serviços	1.0	-2.7	-2.6	0.4
Demanda				
Consumo do Governo	0.8	-1.1	-1.0	0.6
Consumo das Famílias	2.3	-3.9	-4.2	1.9
Formação Bruta de Capital	-4.2	-13.9	-10.6	0.8
Exportação	-1.1	6.3	4.2	4.3
Importação	-1.9	-14.1	-11.5	-5.4

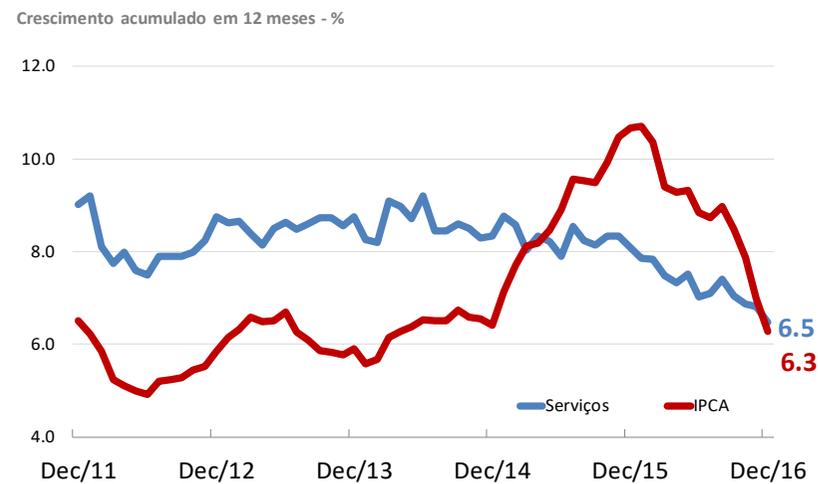
Fonte: IBGE. Elaboração e Projeção: MB Associados

IPCA e Média dos núcleos (Cresc. acumulado em 12 meses - %)



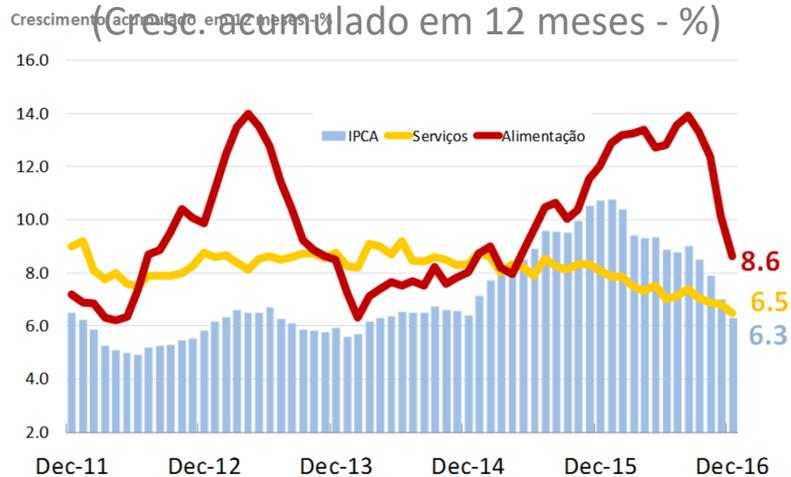
Fonte: Bacen. Elaboração: MB Associados.

IPCA e Serviços (Cresc. acumulado em 12 meses - %)



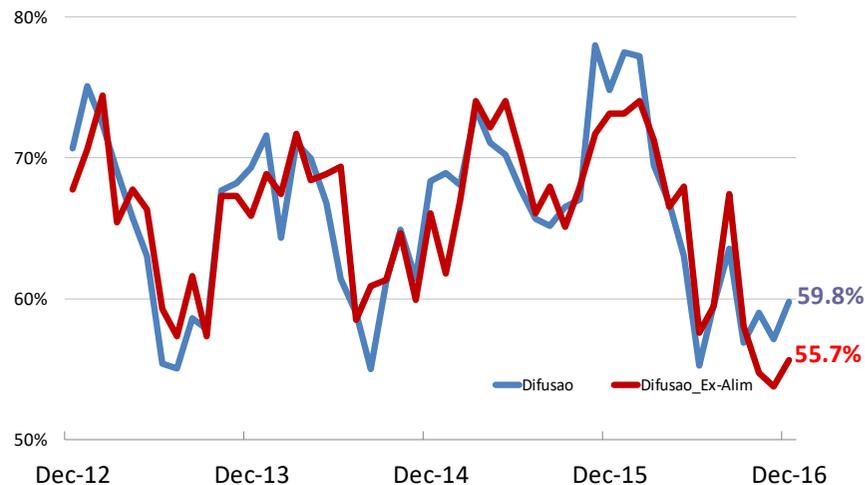
Fonte: Bacen. Elaboração: MB Associados.

IPCA e Alimentação (Cresc. acumulado em 12 meses - %)



Fonte: IBGE, Bacen. Elaboração: MB Associados.

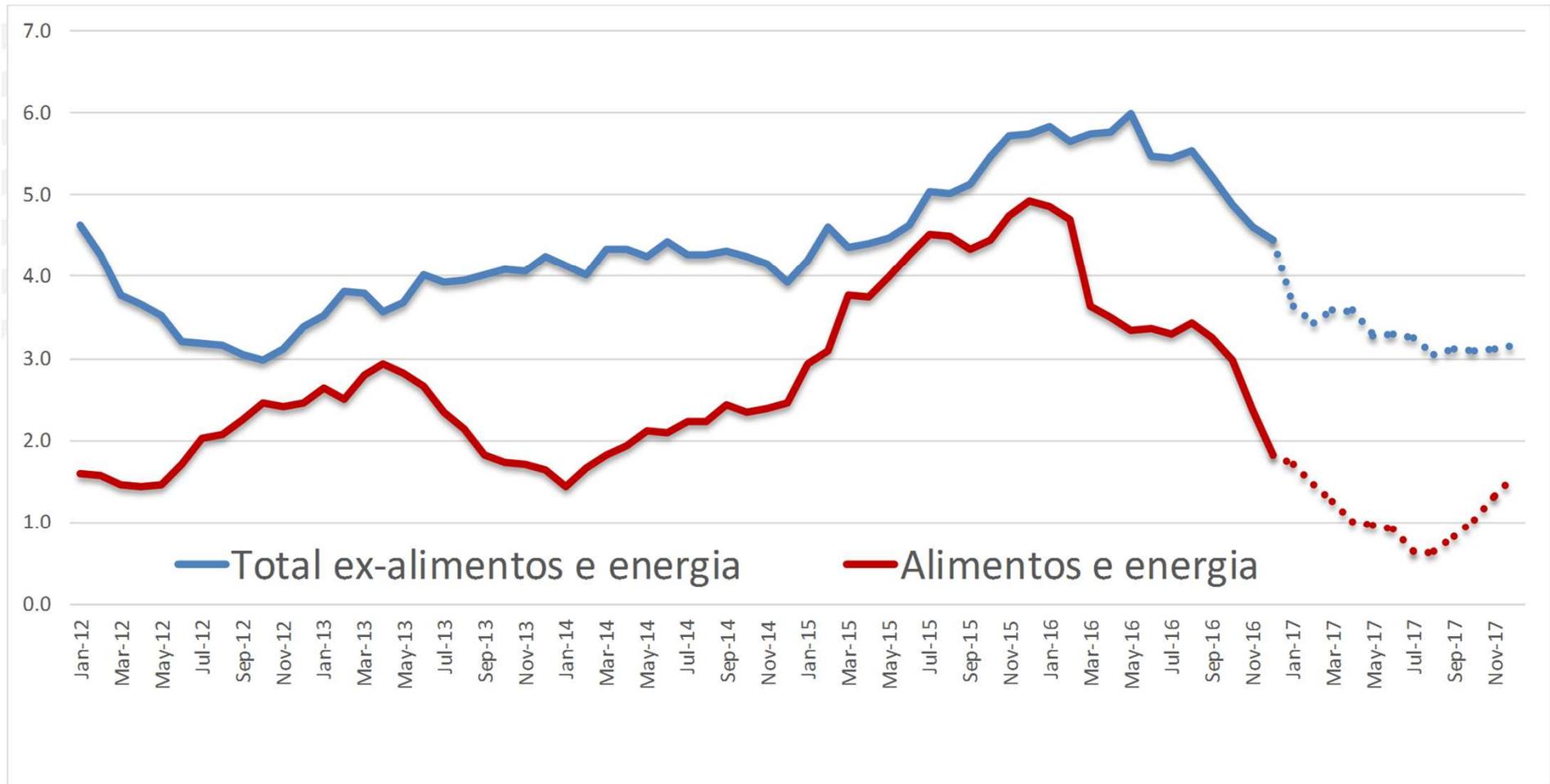
Índice de difusão geral - IDI: IPCA: Índice de difusão



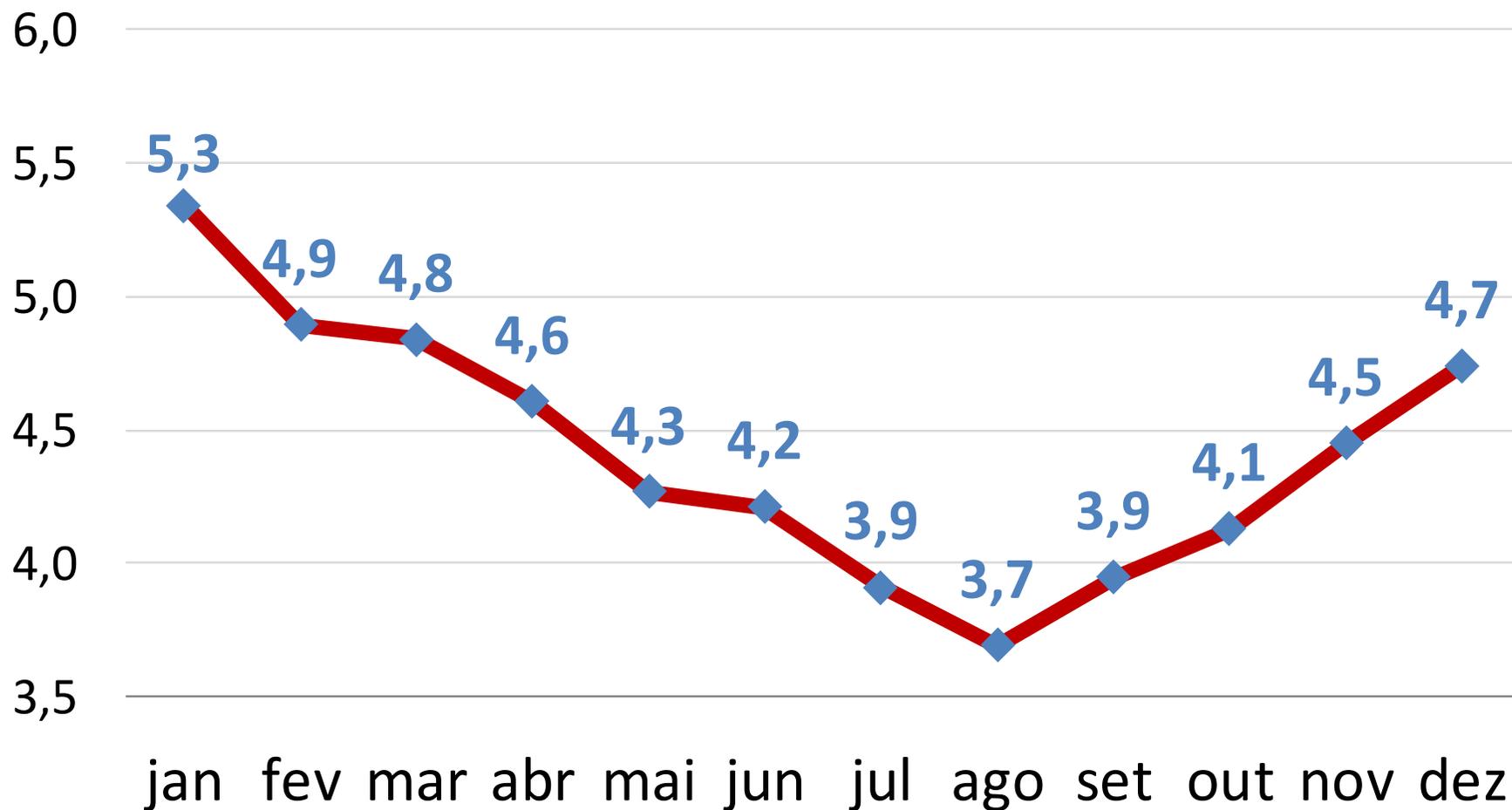
Fonte: IBGE. Elaboração: MB Associados.

Fonte: IBGE. Elaboração: MB Associados.

IPCA – Alimentos e energia versus restante crescimento acumulado em 12 meses em %



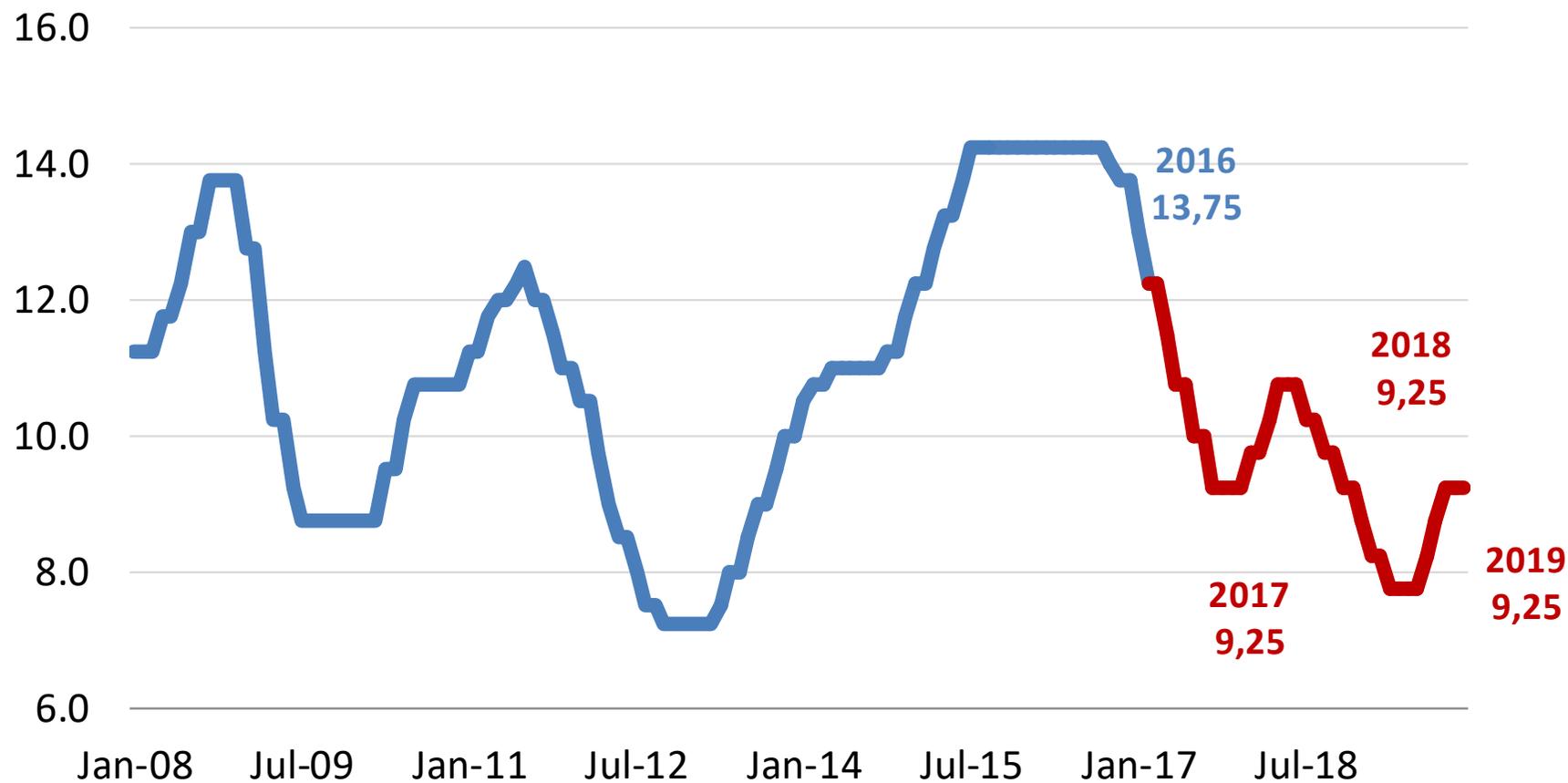
Crescimento acumulado em 12 meses - %



Fonte: MB Associados. Elaboração: MB Associados

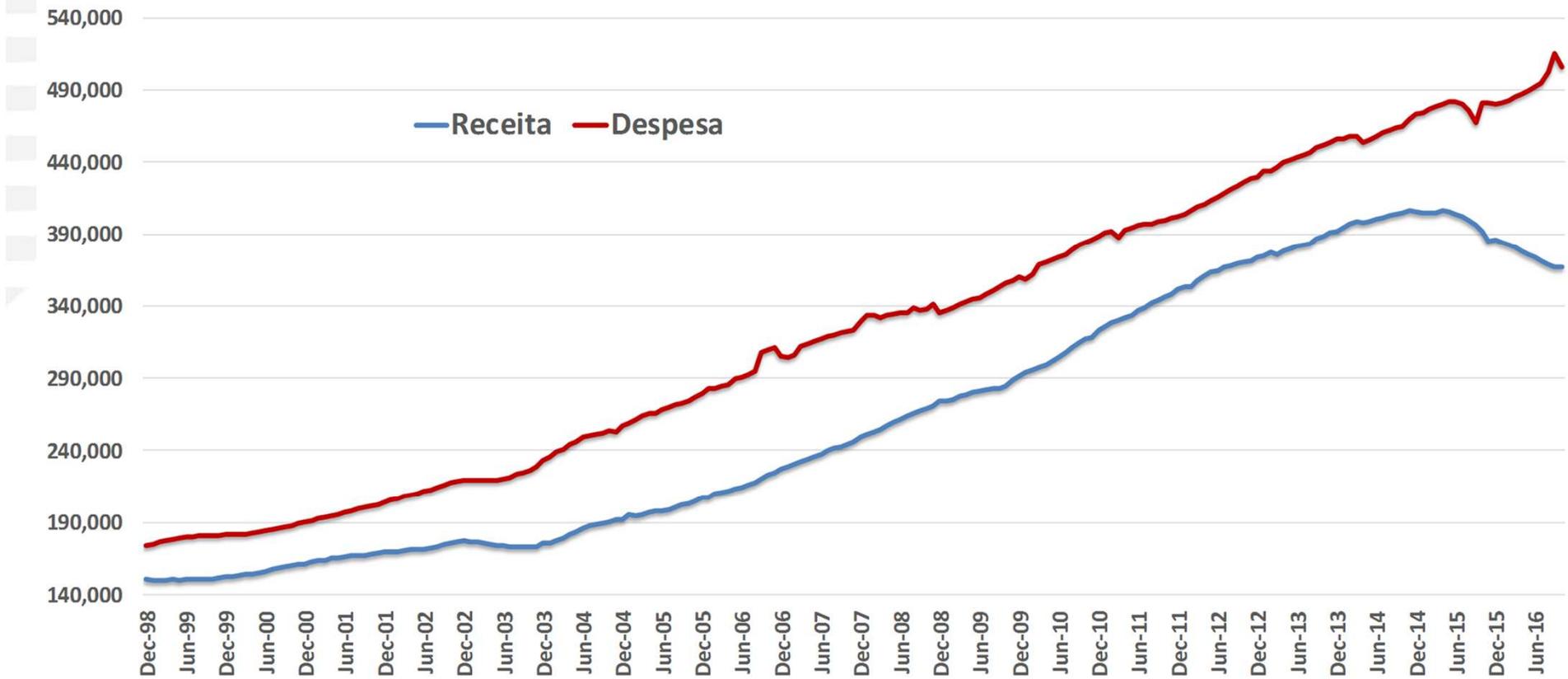
Há espaço para queda mais rápida de juros como foi em 2008 e 2009: Banco Central parece seguir essa linha

em % ao ano



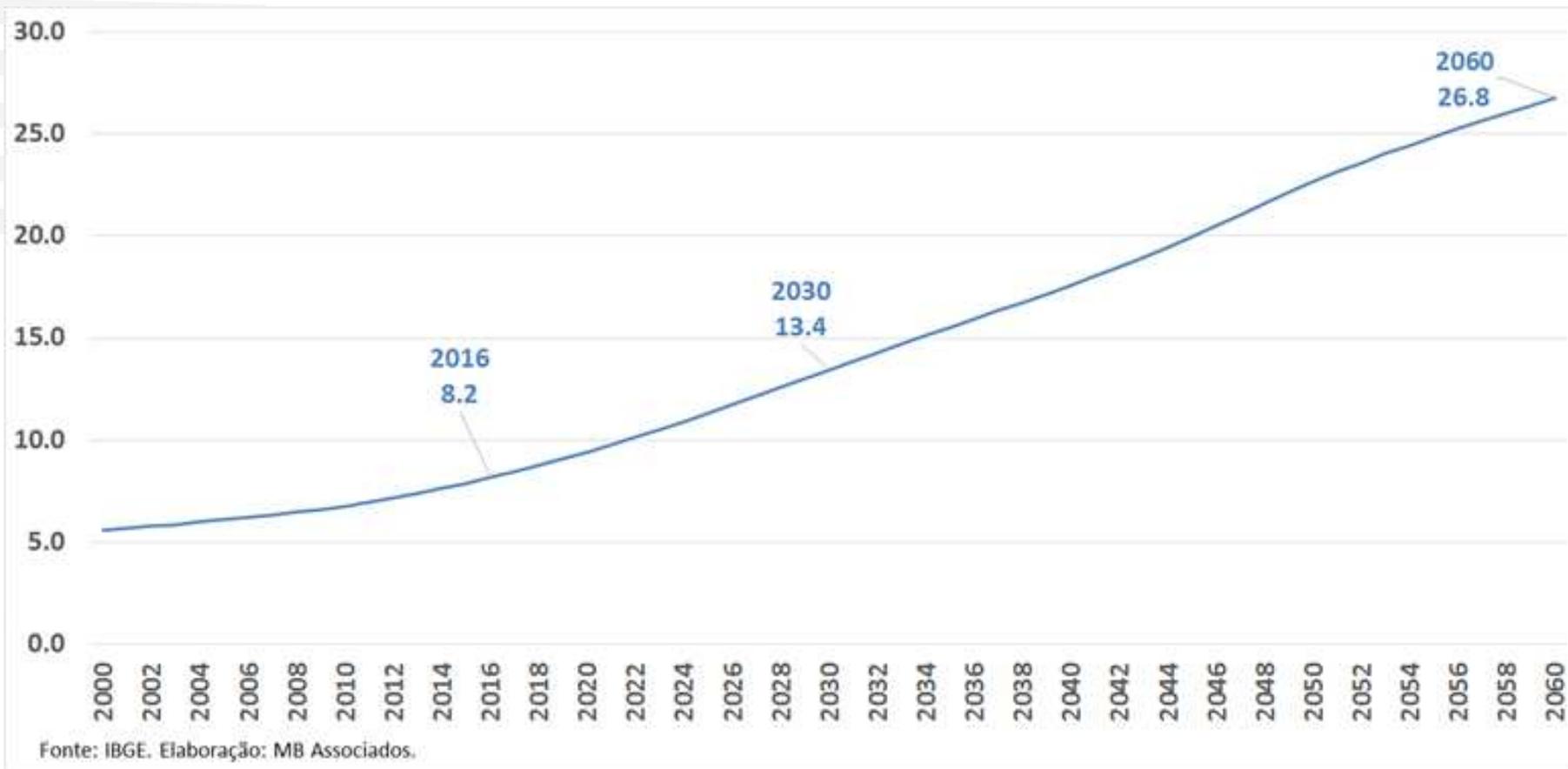
Fonte: Banco Central. Elaboração e projeção: MB Associados.

Previdência social: receita e despesa (saldo em 12 meses em R\$ milhões)

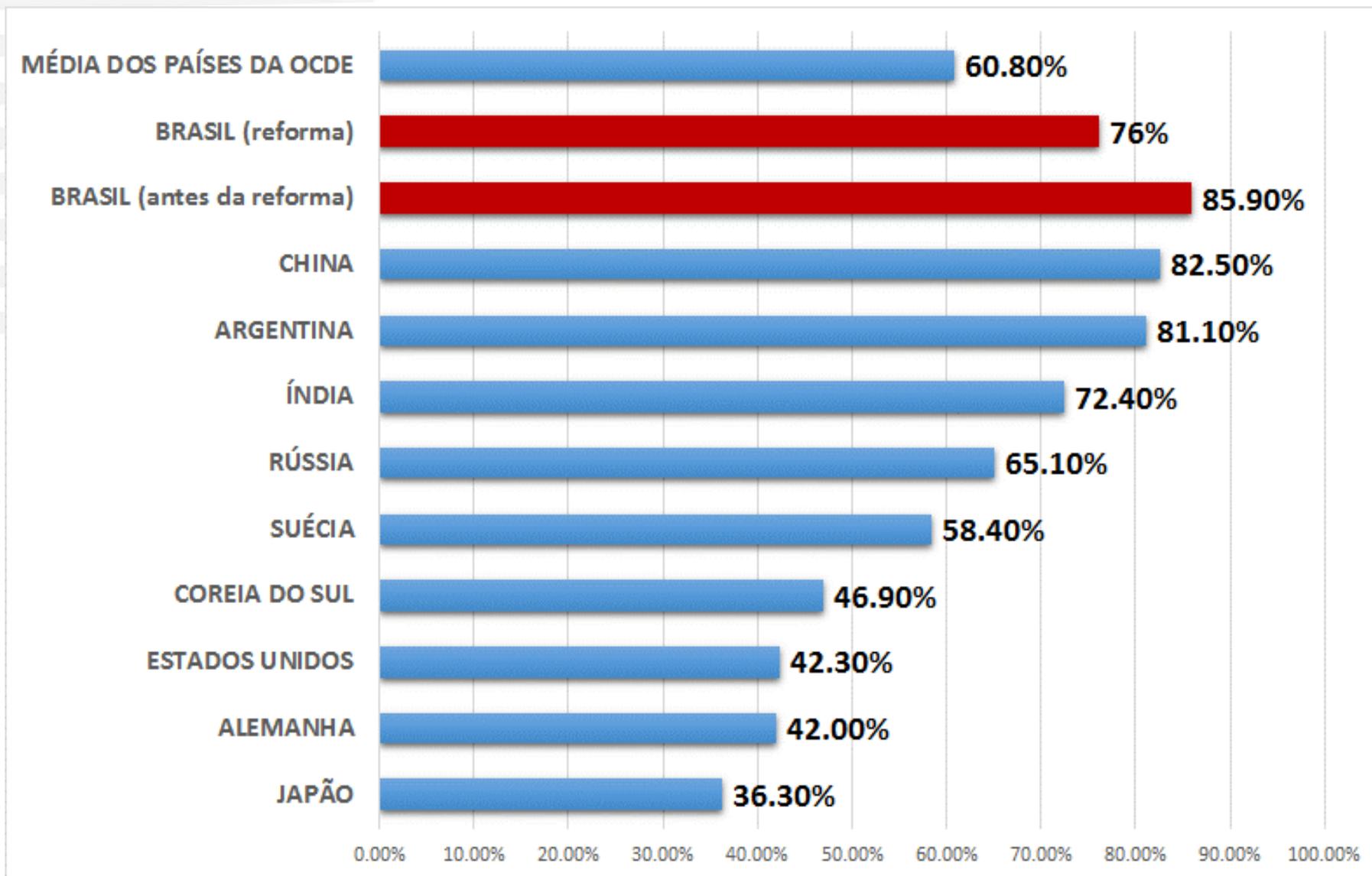


Fonte: Tesouro Nacional. Elaboração: MB Associados.

População acima de 65 anos de idade em relação ao total da população – previdência não é apenas questão cíclica



Previdência: taxa de reposição – há espaço para negociação na reforma, e mesmo assim será uma das maiores do mundo



- Reforma da previdência é essencial para manter de pé a regra do teto, além do fato em si de que o sistema é insustentável;
- Há sempre a tentação de soluções mágicas, ainda barradas pela equipe econômica, mas que não podem ser descartadas na aproximação de uma eleição mais disputada;
- As eleições de 2018 se tornam automaticamente um fator de risco: dada a insatisfação da população com a classe política em geral e a falta de lideranças sem pendências, digamos, jurídicas, o imponderável poderá tomar conta das próximas eleições. Poderá ser mais uma eleição como 2002, em que Lula apresentou riscos à economia, do que em 2010, em que Dilma era muito pior, mas naquele momento plenamente aceitável pelo mercado. A eleição de um candidato muito fora do centro pode colocar em risco os ganhos que estão acontecendo na política econômica;
- **Consolidação da recuperação econômica apenas a partir de 2019 se reforma da previdência for aprovada (e outras pelo menos encaminhadas) e novo presidente continuar reformista.**

	2015	2016 P	2017 P
Contas Nacionais			
PIB (a preços de mercado)	-3.8	-3.5	1.0
Indústria			
Indústria Geral (PIM)	-8.2	-6.6	1.1
Comércio			
Vendas no Varejo Restrito (PMC-IBGE)	-4.3	-6.2	2.4
Emprego			
Taxa de Desemprego (%) - médio	8.5%	11.5%	11.6%
Setor Externo			
Balança Comercial (MDIC) (US\$ bi)	18.9	47.7	38.8
Transações Correntes (US\$ bi)	-58.9	-23.5	-27.5
Transações Correntes (% do PIB)	-3.3	-1.3	-1.3
Câmbio e Juros			
Câmbio (R\$ / US\$) - Médio	3.33	3.49	3.26
Câmbio (R\$ / US\$) - Final de Dezembro	3.96	3.26	3.10
SELIC (média no ano)	13.60	14.21	10.64
SELIC (final de período)	14.25	13.75	9.25
Inflação			
IPCA	10.7	6.3	4.7
IGP-M	10.5	7.2	4.3
Contas Fiscais (% do PIB)⁽¹⁾			
Déficit Nominal - com desval. Cambial	10.38	8.93	8.50
Juros nominais	8.50	6.46	6.40
Déficit primário	1.88	2.47	2.10
Dívida Líquida	36.04	45.91	50.10
Dívida Bruta	66.23	69.49	73.30

Fonte: IBGE, Banco Central

Projeções: MB Associados 31/1/2017.

⁽¹⁾ Superávit (-); Déficit (+).



OBRIGADO!

É expressamente proibido retransmitir, publicar ou copiar o conteúdo desta apresentação sem a autorização prévia da MB Associados.



◆ MBASSOCIADOS.COM.BR

Rua Henrique Monteiro, 90
Térreo / 12o andar | Pinheiros
05423-020 | São Paulo | SP
Brasil Fone: (11) 3372-085
contato@mbassociados.com.br