

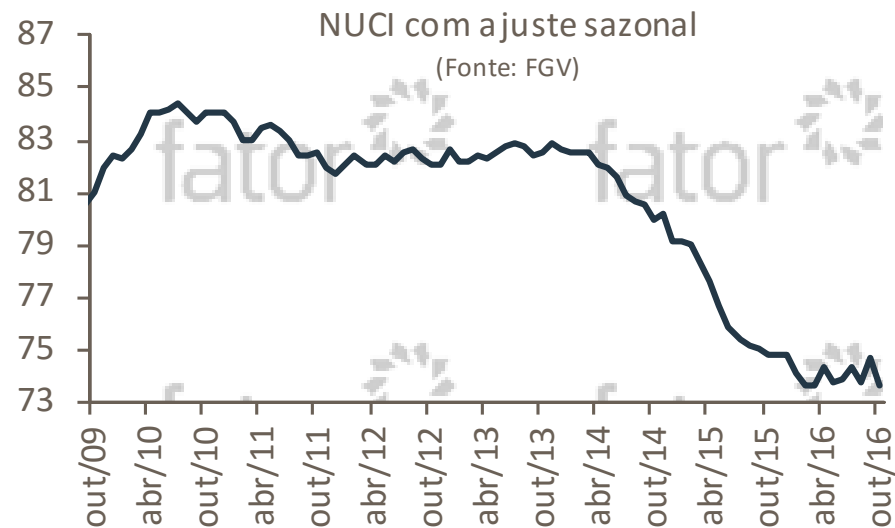
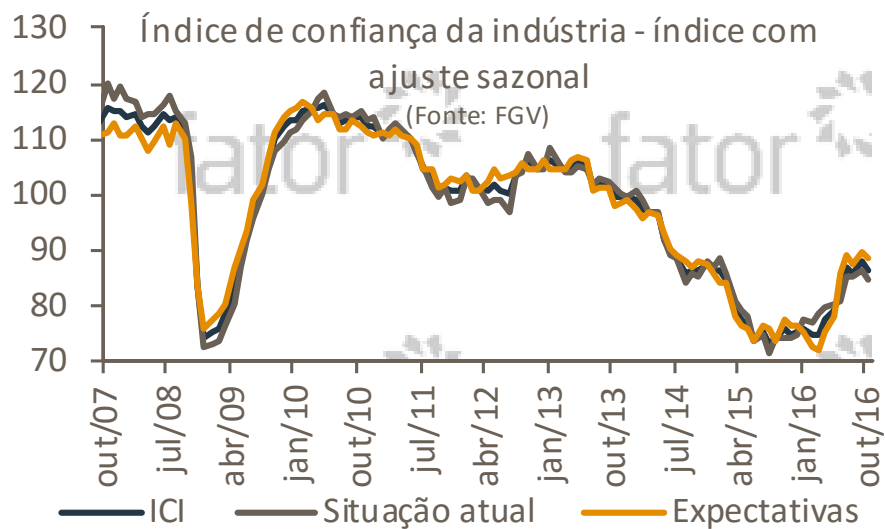
18º Seminário Econômico Fundação CEEE

José Francisco de Lima Gonçalves
Economista chefe
jfrancisco@fator.com.br

Porto Alegre, 8 de novembro de 2016



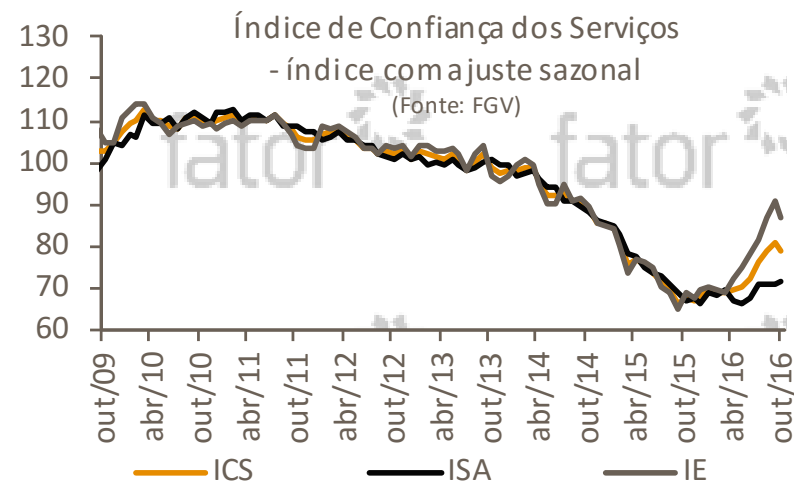
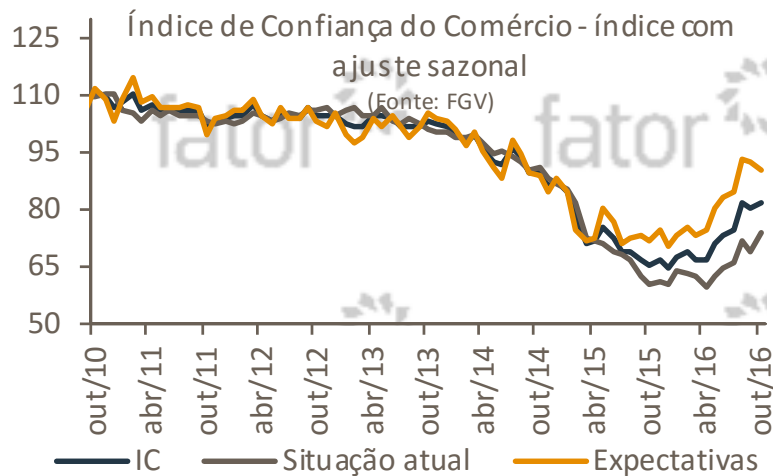
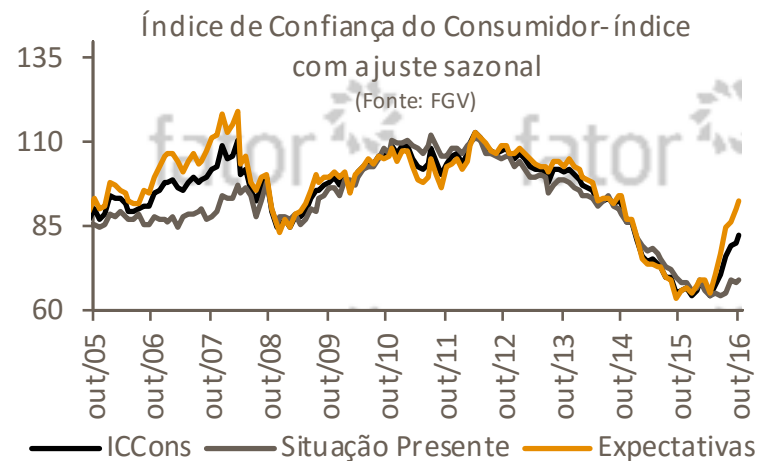
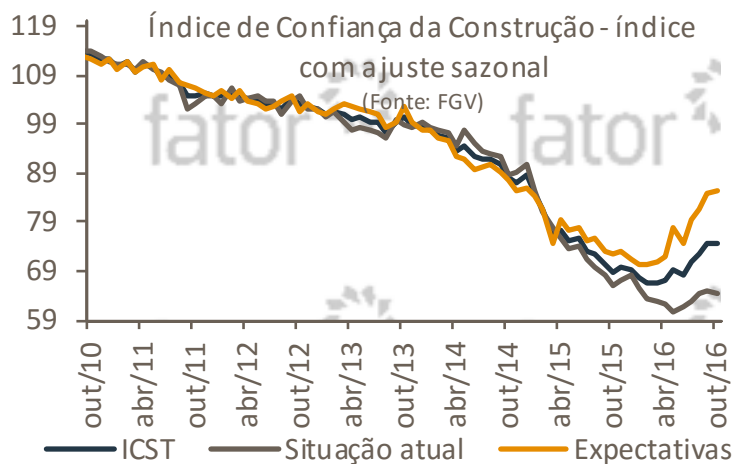
Confiança (FGV) em recuperação frágil



- Atividade não sanciona melhora das expectativas

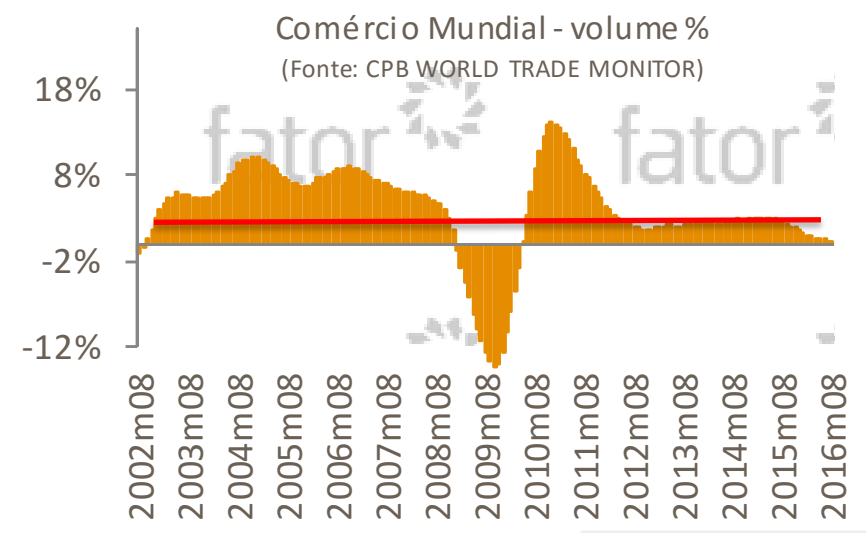
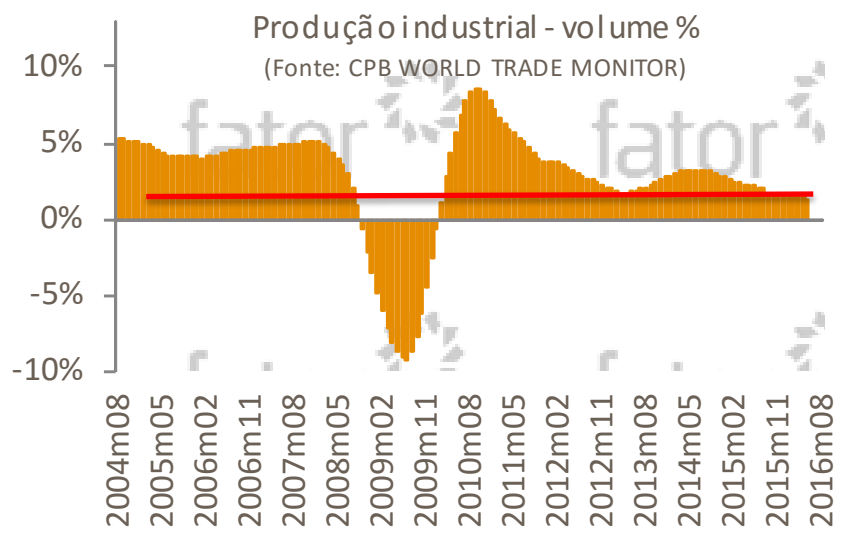
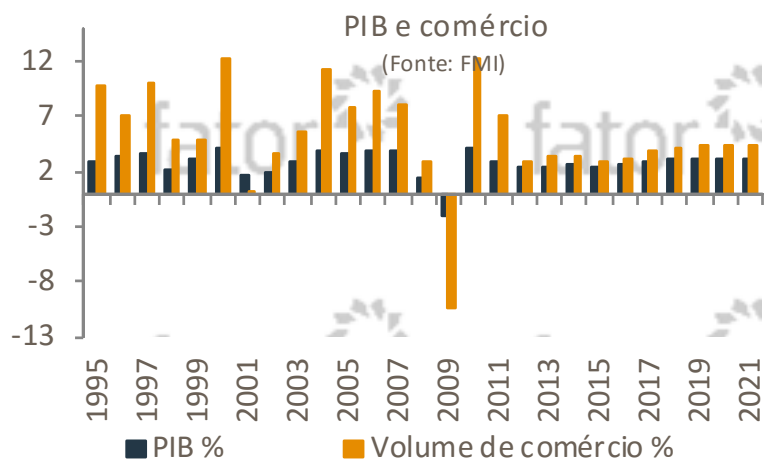


Frustração nos outros setores?





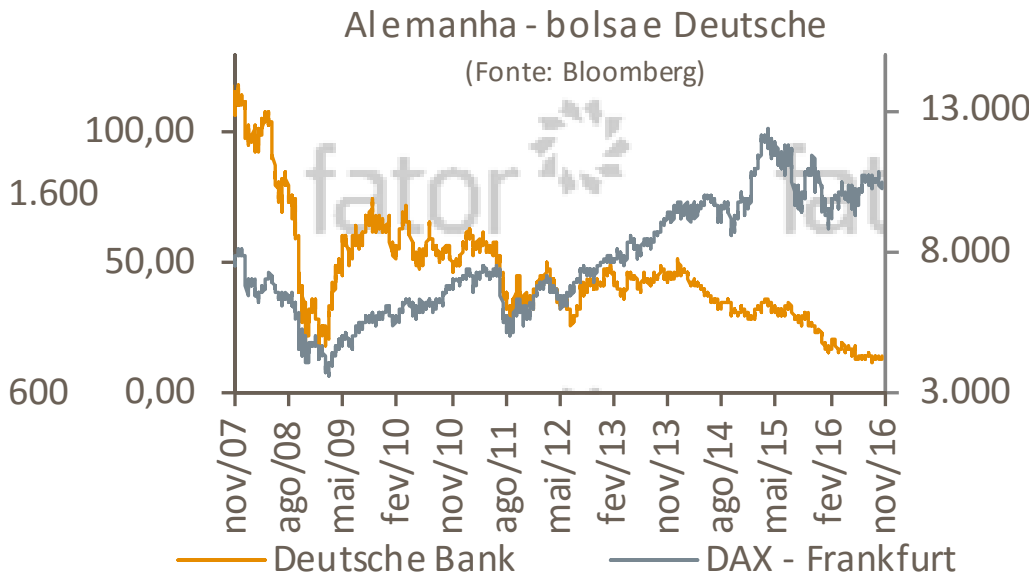
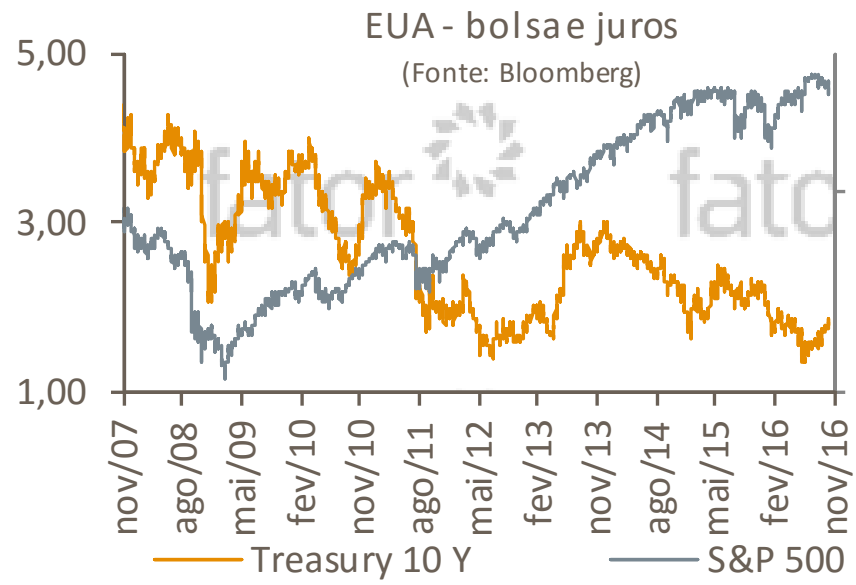
Global





Global

- Risco de bolsas ou outros riscos menos visíveis





Global

- Juros baixos ou negativos

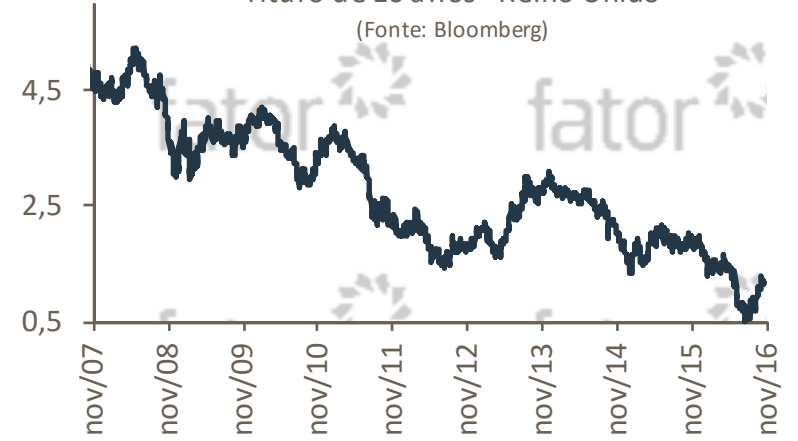
Título de 10 anos - Japão

(Fonte: Bloomberg)



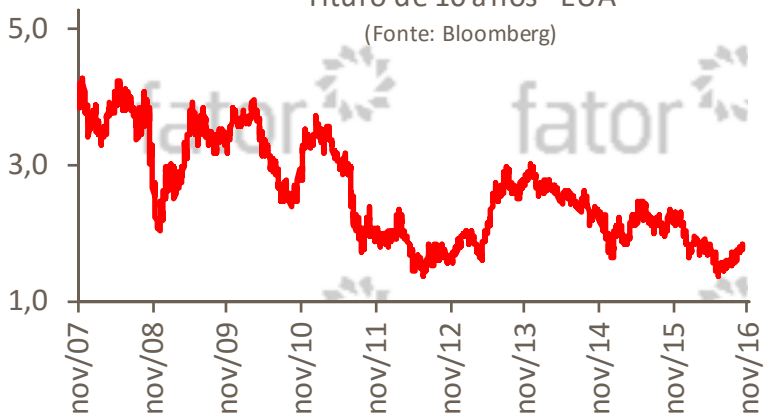
Título de 10 anos - Reino Unido

(Fonte: Bloomberg)



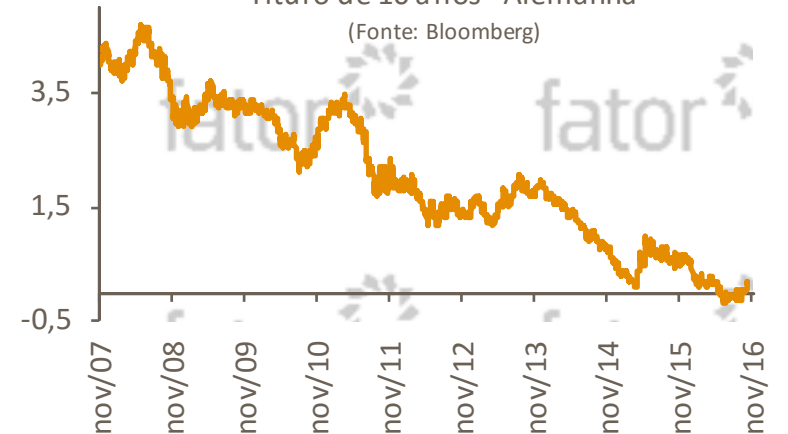
Título de 10 anos - EUA

(Fonte: Bloomberg)



Título de 10 anos - Alemanha

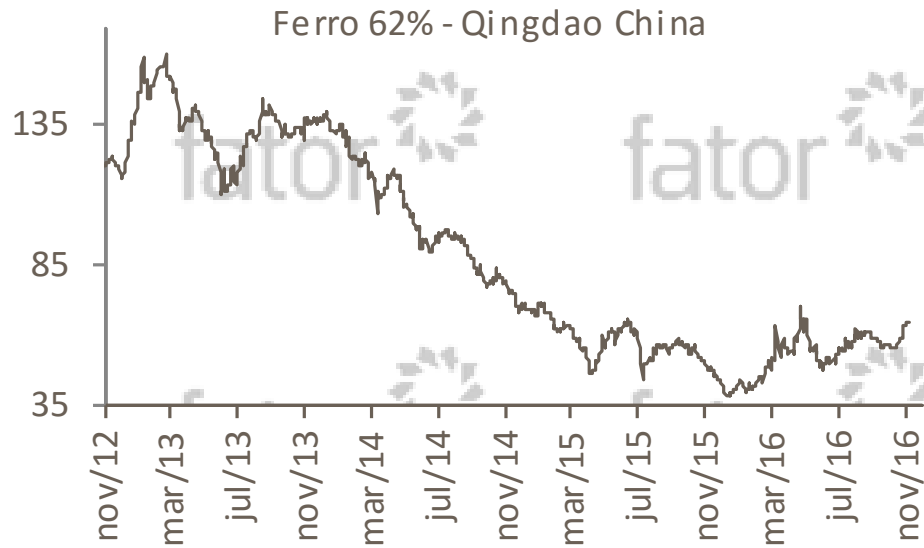
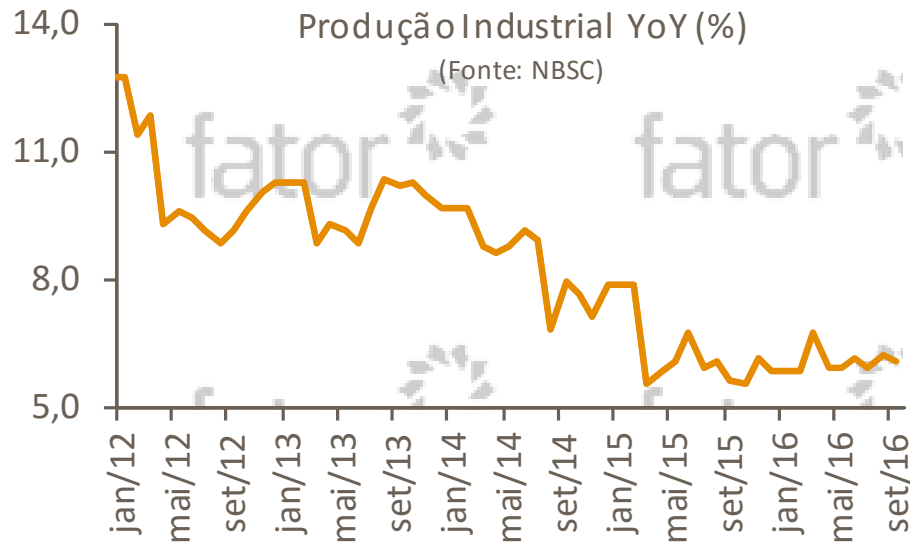
(Fonte: Bloomberg)





China

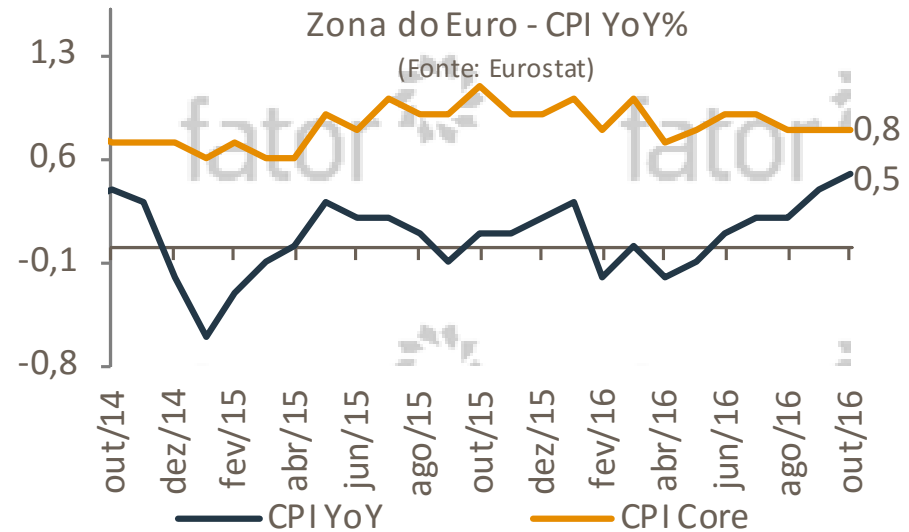
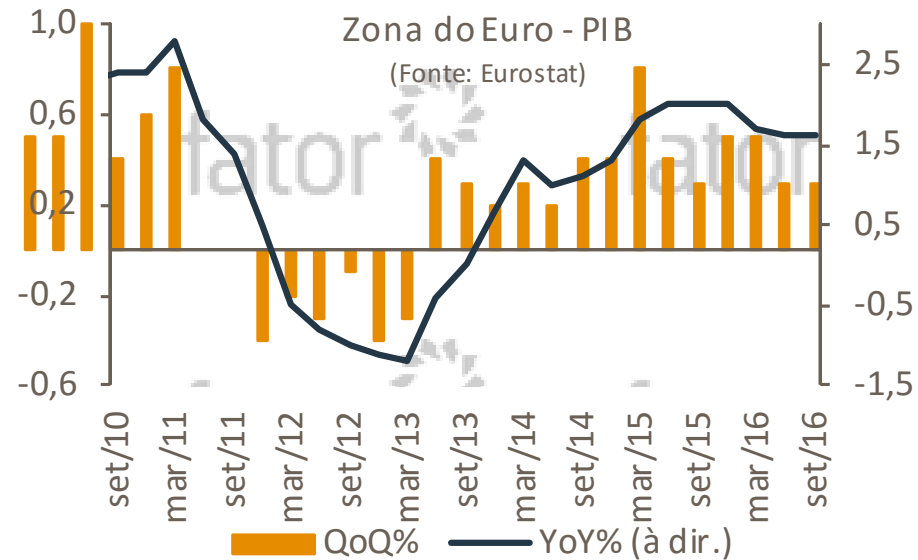
- Dados recentes um pouco melhores, mas crescimento não impressiona
- Preços de *commodities*





Euro

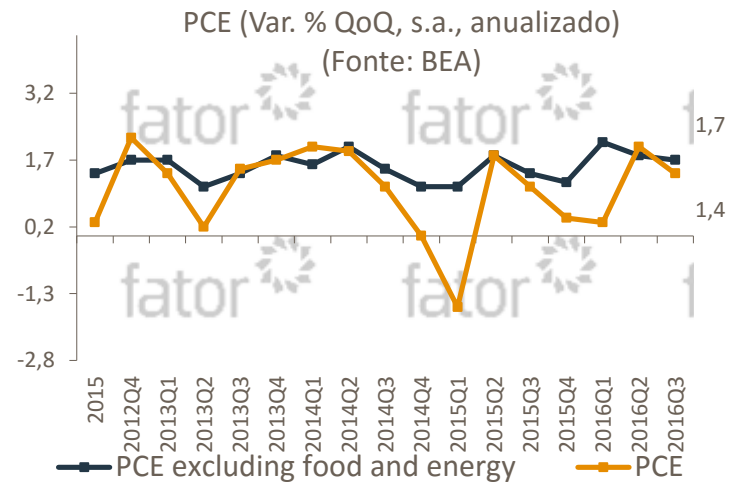
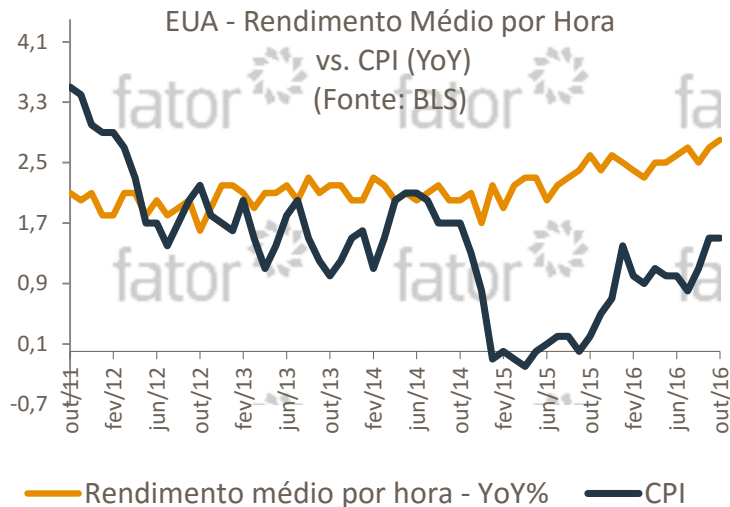
- QE deve prosseguir
- BCE deve prorrogar prazo
- Riscos políticos
- Eleições na Holanda, França e Alemanha





EUA

- Risco Trump na reta final, *day after*
- Fed vai elevar FFR em dezembro

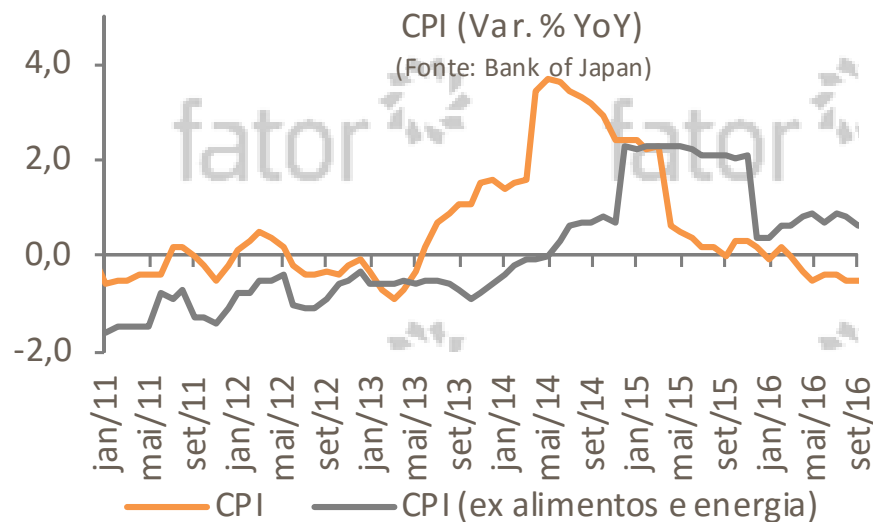


- investimento ainda preocupa

Contribuição	2015Q2	2015Q3	2015Q4	2016Q1	2016Q2	2016Q3
PIB	2,6	2,0	0,9	0,8	1,4	2,9
Consumo Pessoal	1,9	1,8	1,5	1,1	2,9	1,5
Investimento Fixo	0,2	0,4	-0,4	-0,6	-1,3	0,5
Variação nos Estoques	-0,5	-0,6	-0,4	-0,4	-1,2	0,6
Exportações Líquidas (Bens e Serviços)	-0,1	-0,5	-0,5	0,0	0,2	0,8
Governo (Consumo e Investimento)	0,6	0,3	0,2	0,3	-0,3	0,1

● Japão

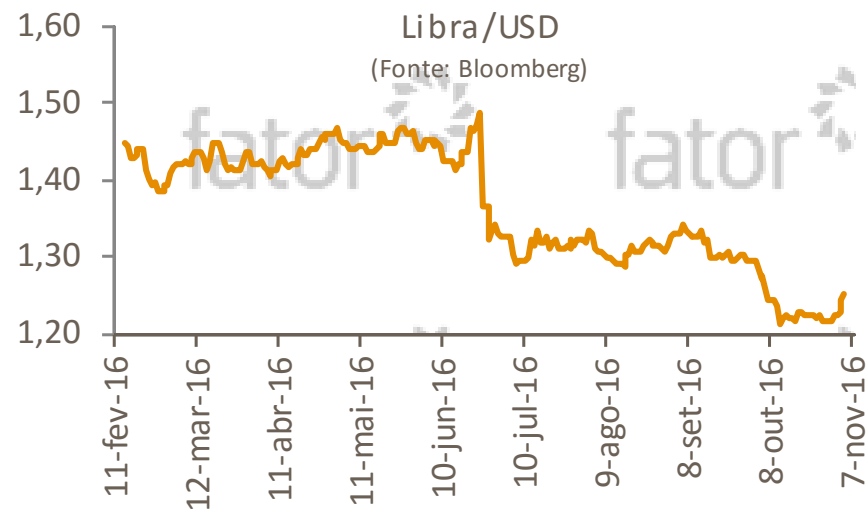
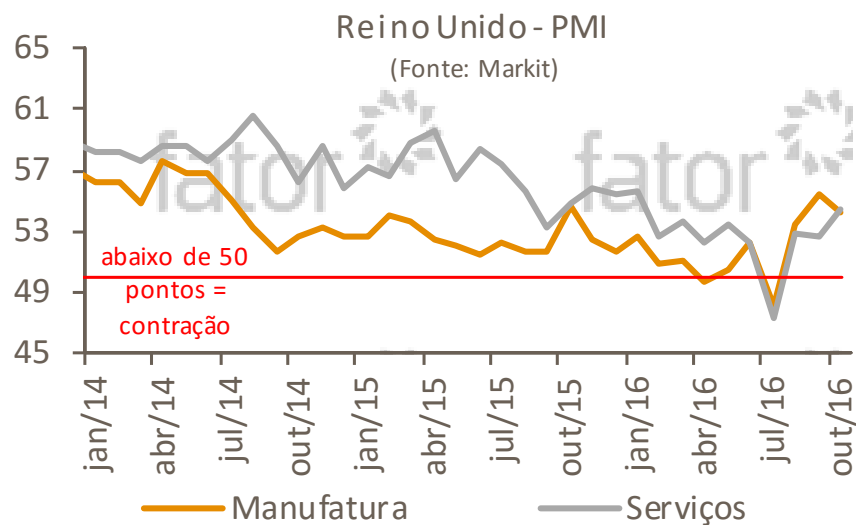
- QE prossegue
 - BoJ: taxa negativa, meta de juros zero para o JGBs de 10 anos, programa de compra de ativos de 80 trilhões de ienes JGBs e 6 trilhões de ienes em fundos de índices de ações (ETFs)





Reino Unido

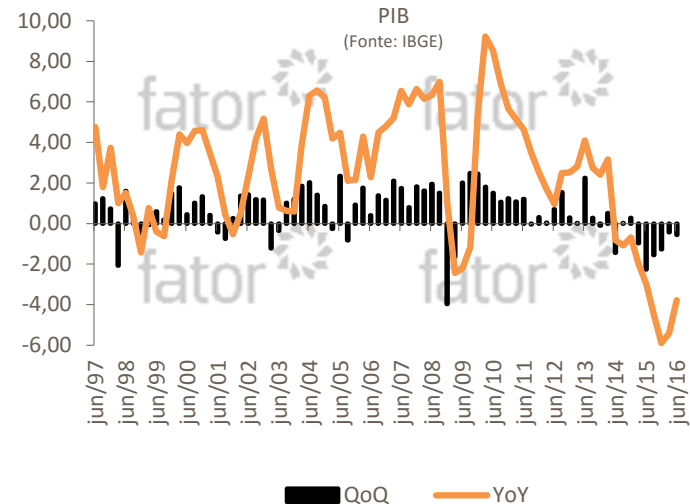
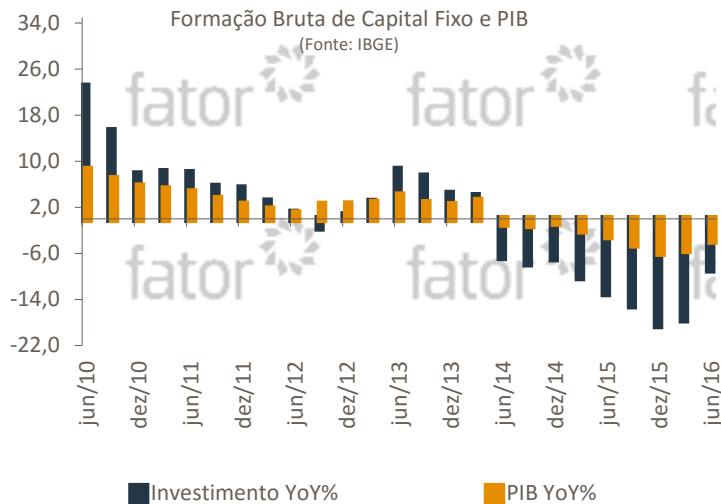
- Brexit: efeito menor do que o esperado para atividade
- Mas libra perdeu
- Suprema Corte exige que Parlamento também aprove o Brexit





A recessão

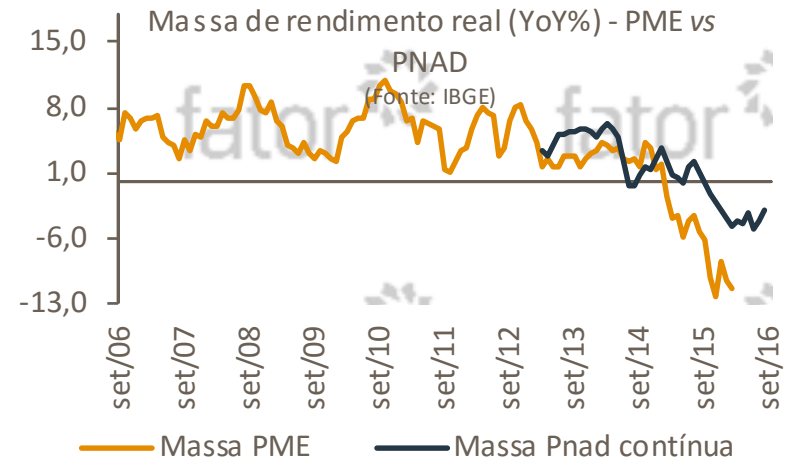
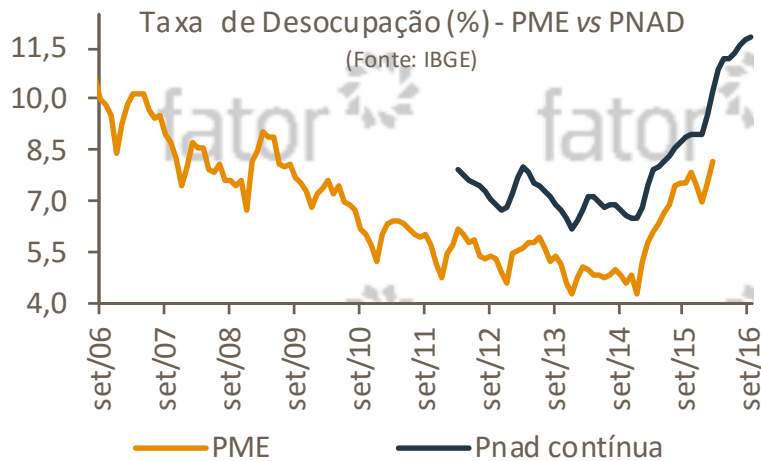
- Era razoavelmente previsível entre 2012 e 2013 com a perda de ímpeto da formação bruta de capital fixo





Mercado de trabalho

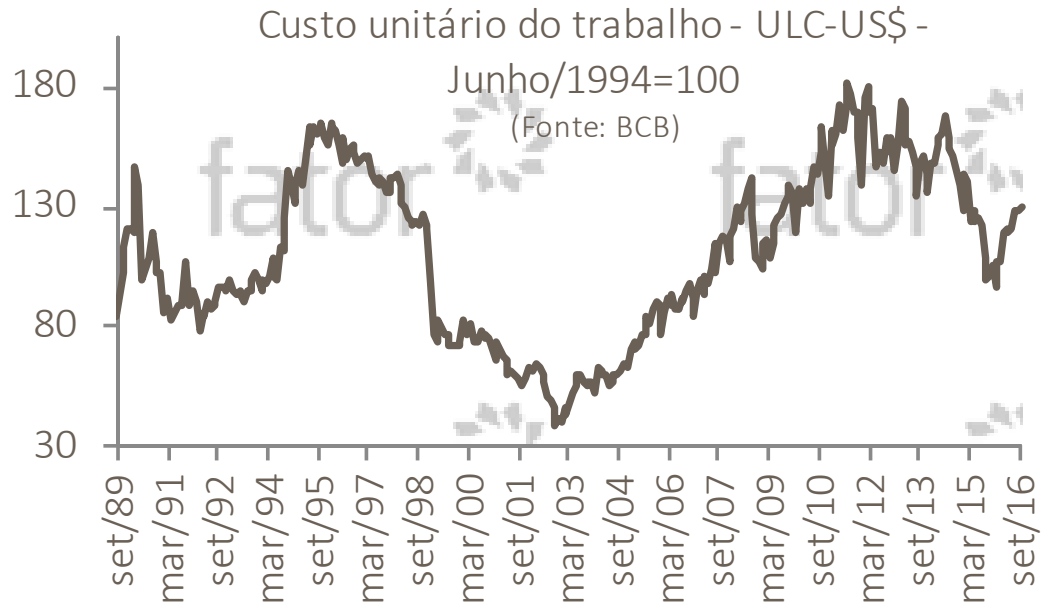
- O mercado de trabalho continuou ajudando a crescer





Mercado de trabalho

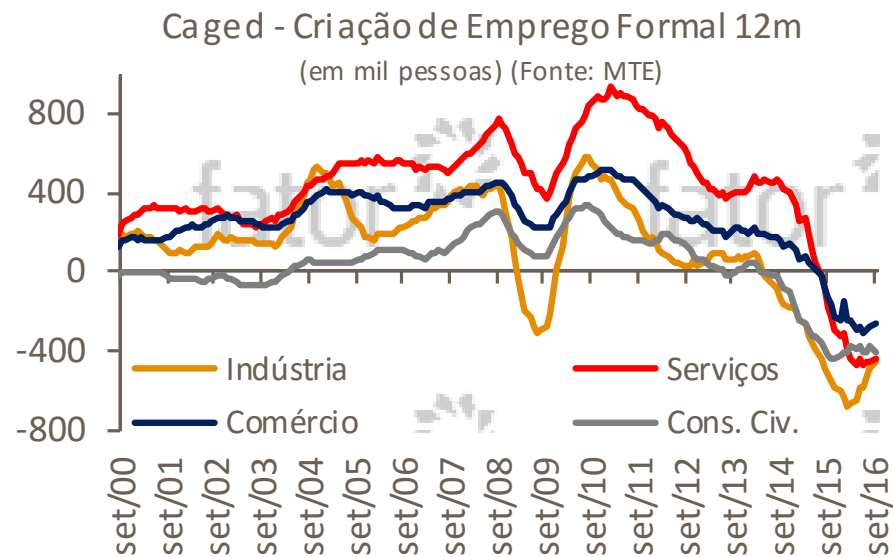
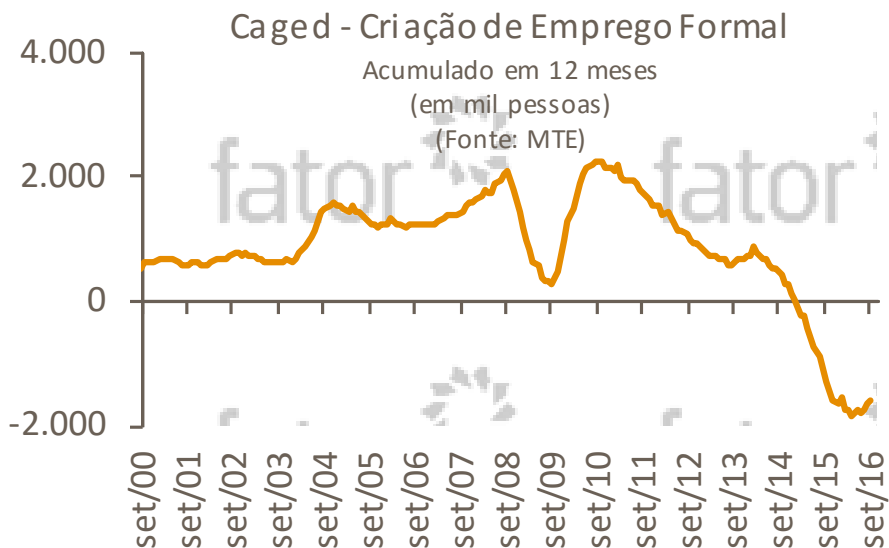
- O pleno emprego cobrou seu preço





Mercado de trabalho

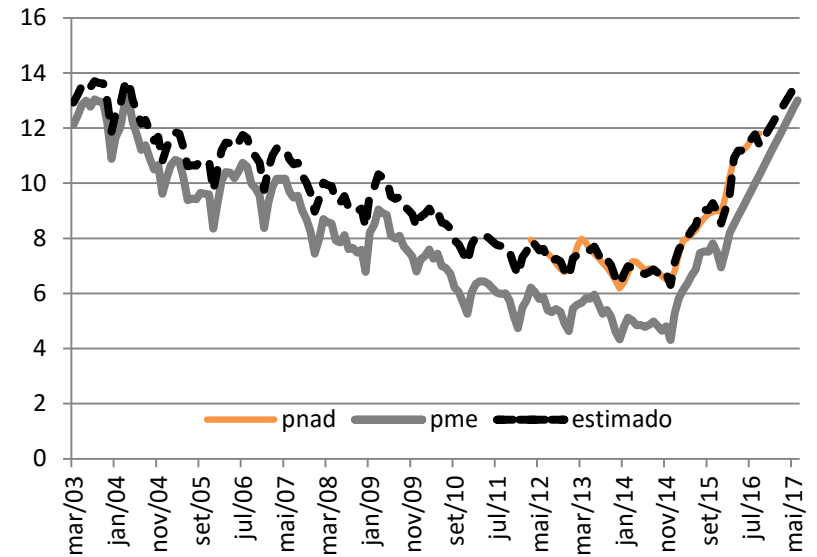
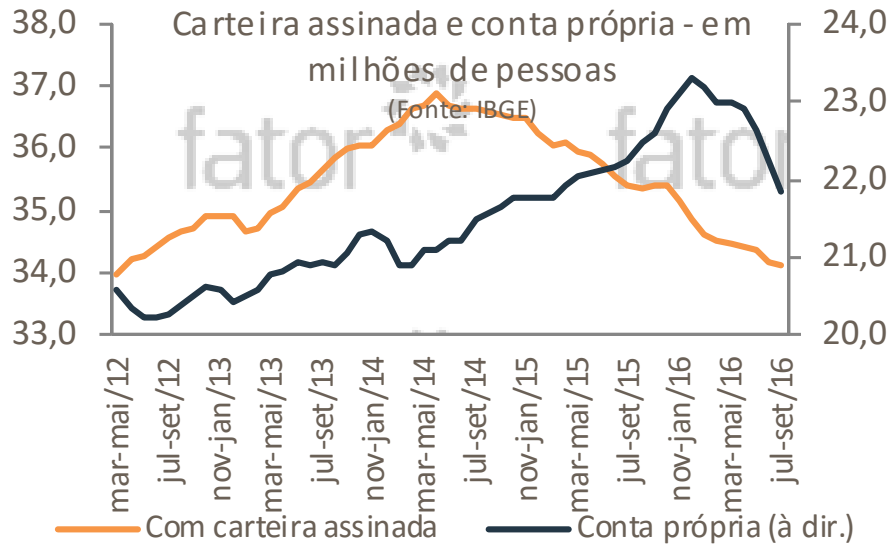
- Enquanto durou, o emprego formal cresceu





Mercado de trabalho

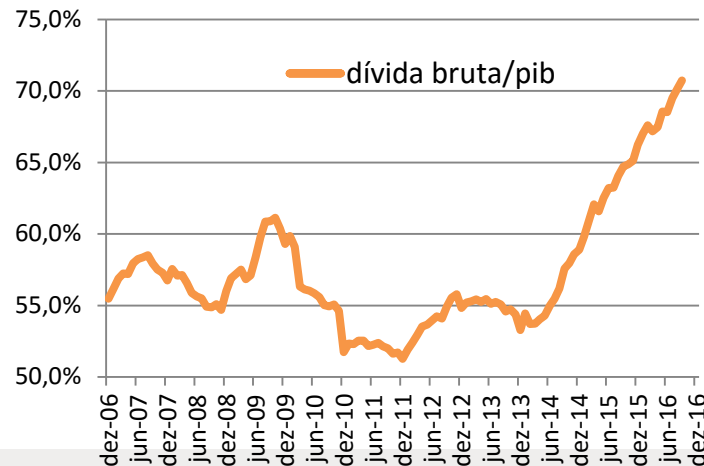
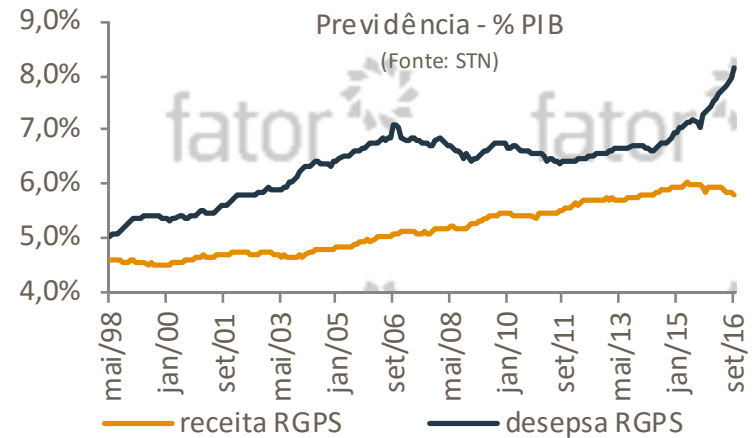
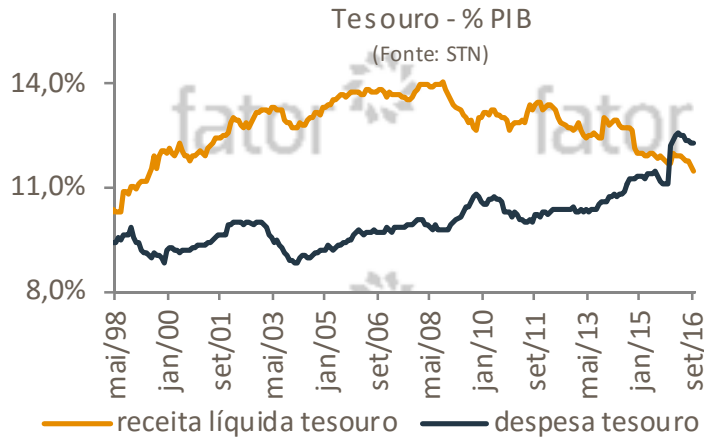
- A situação ainda vai piorar





Fiscal

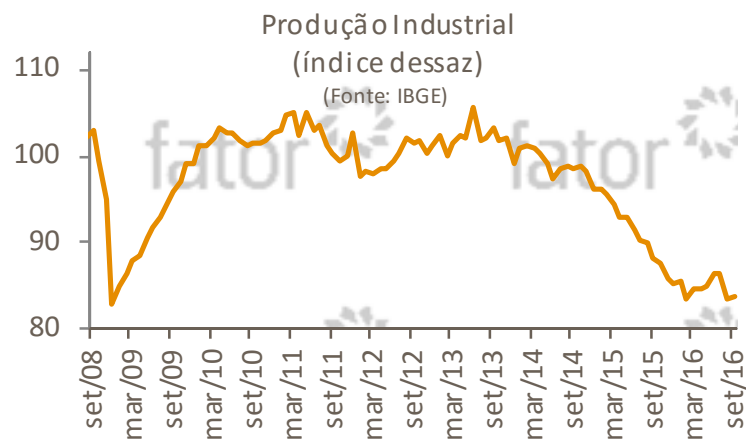
- Fatores estruturais, cíclicos e decisões explicam a crise fiscal





Indústria

- Velocidade e profundidade da queda

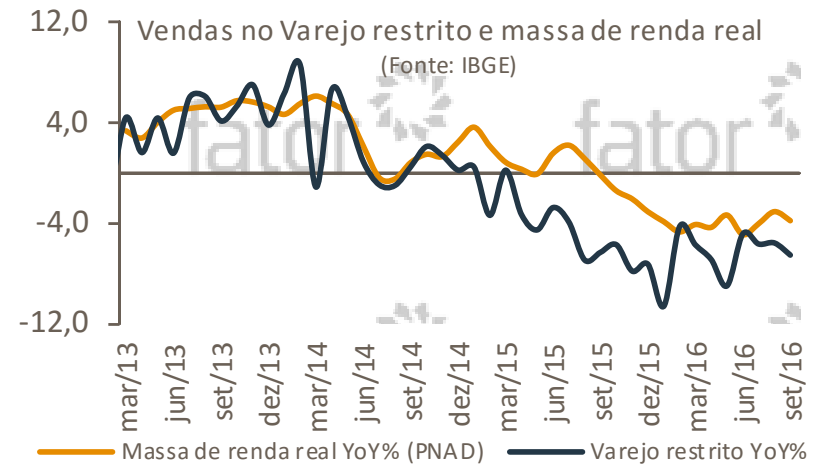
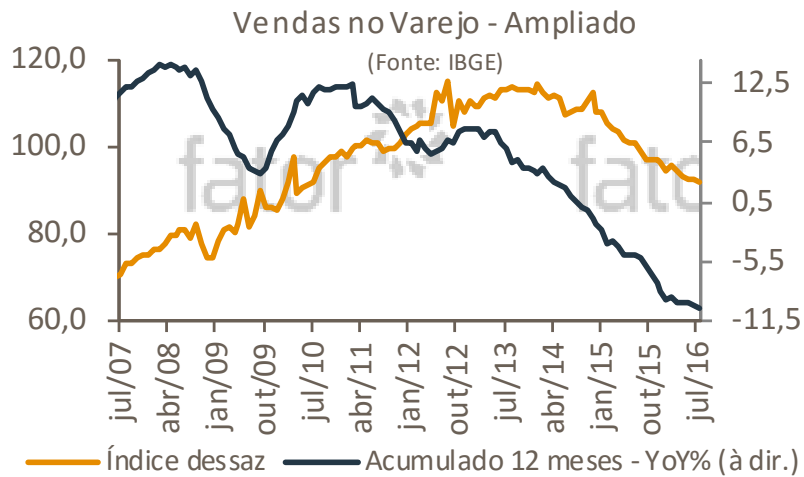


Categorias - 2º e 3º trimestre %	2º tri - QoQ	3º tri - QoQ	2º tri - YoY	3º tri - YoY
Indústria geral	1,1	-1,1	-6,6	-5,5
Indústria extrativa	2,5	1,6	-13,1	-10,1
Indústria de transformação	1,1	-1,2	-5,6	-4,7
Bens de capital	6,8	-2,6	-10,0	-4,5
Bens intermediários	0,2	0,2	-7,3	-5,3
Bens de consumo	0,3	-2,0	-3,9	-5,9
Duráveis	-2,1	3,0	-16,8	-11,2
Semiduráveis e não duráveis	-1,3	-3,2	-0,5	-4,6
Bens não especificados anteriormente	-	-	-13,4	-6,6



Comércio

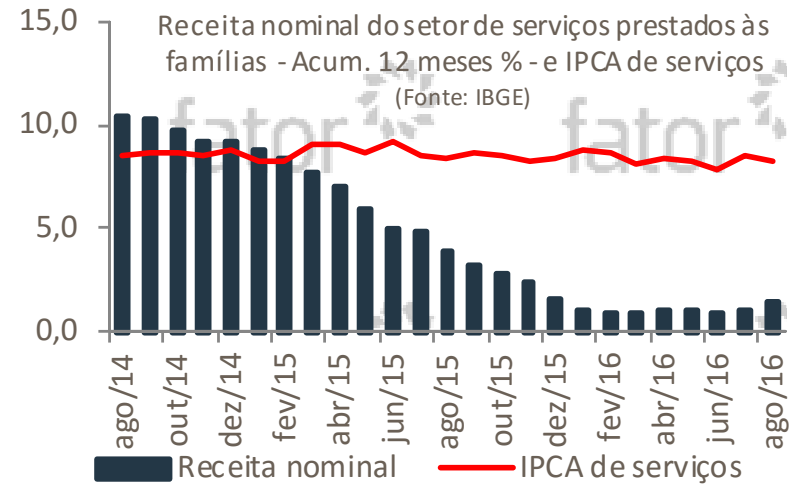
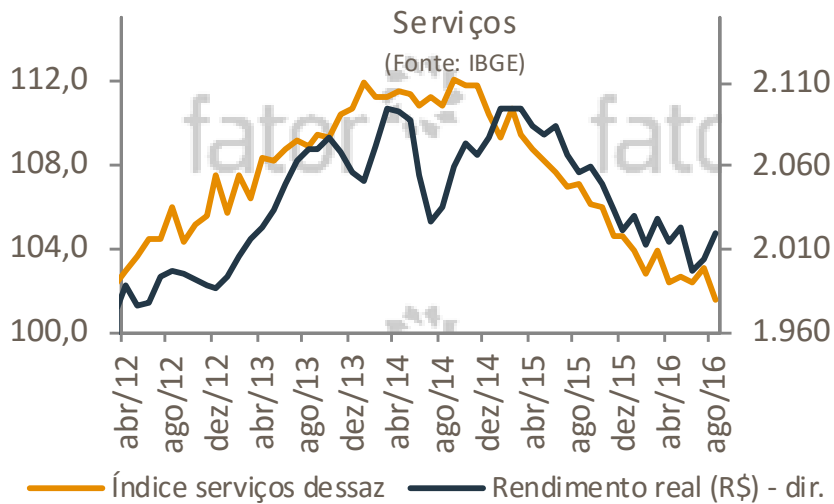
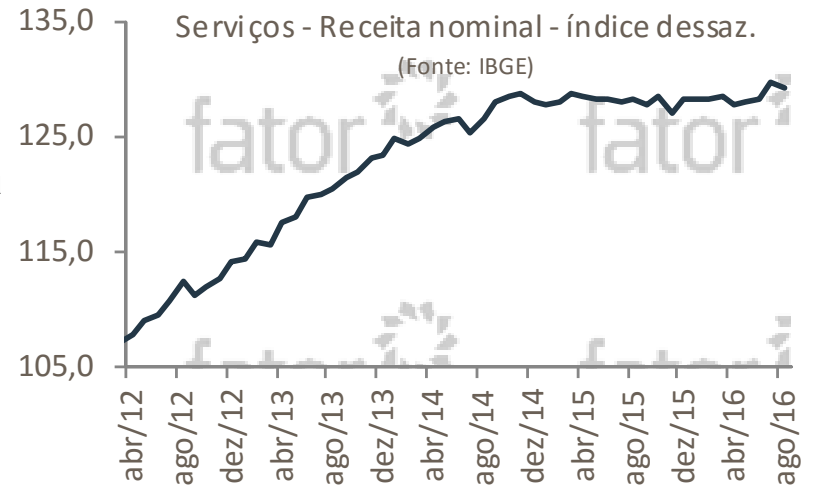
- Velocidade e profundidade da queda





Serviços

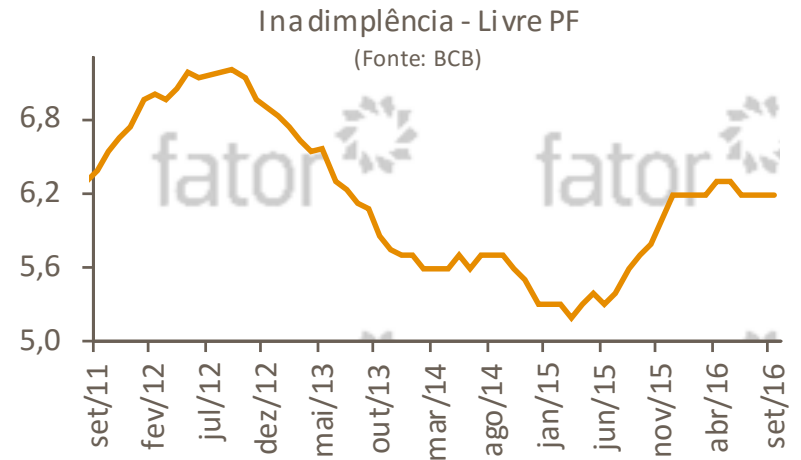
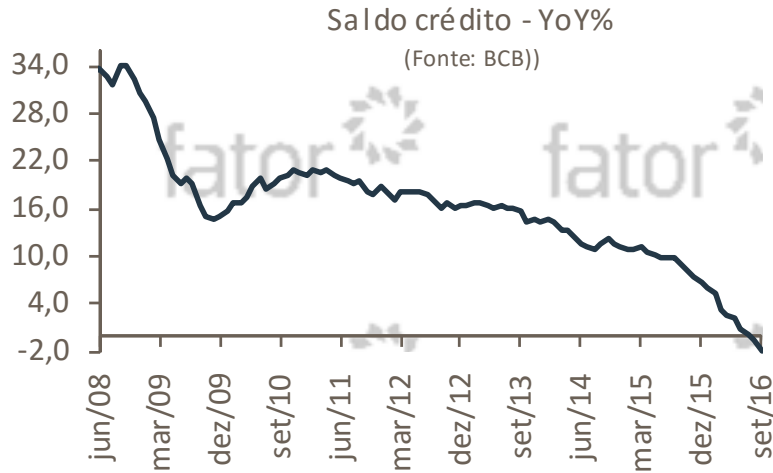
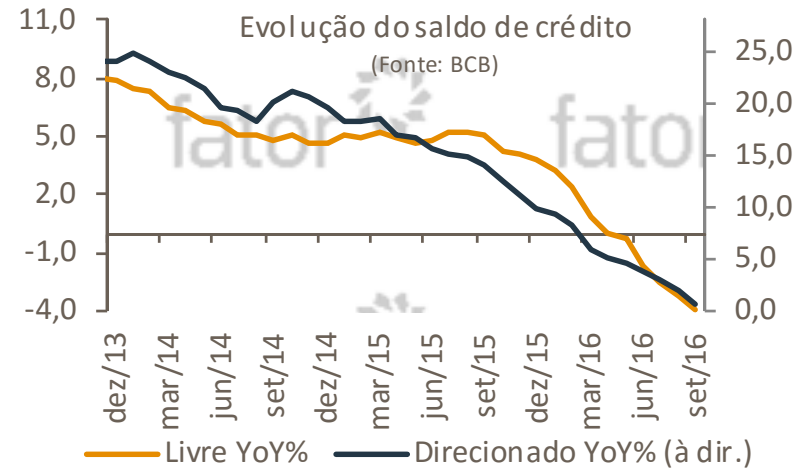
- Velocidade e profundidade da queda





Crédito

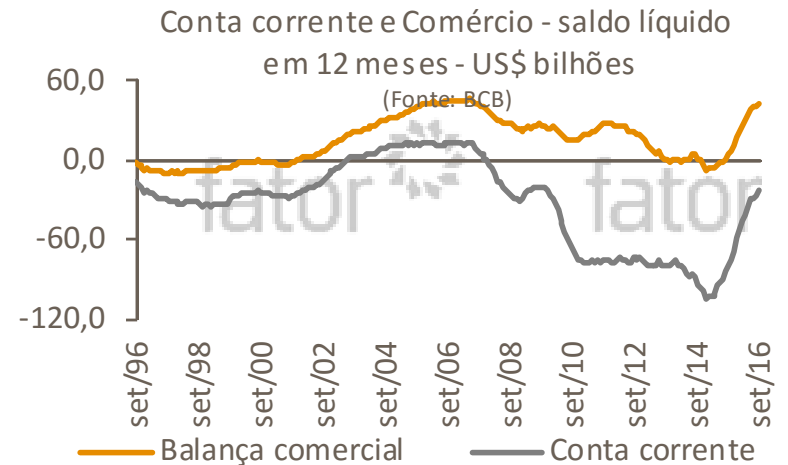
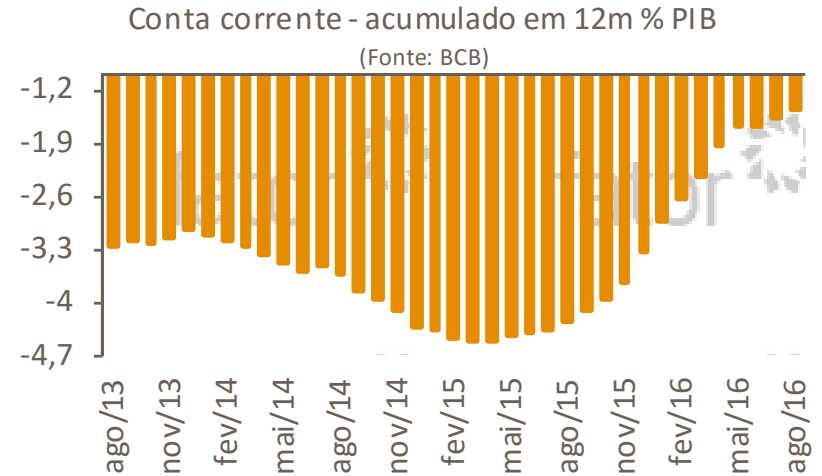
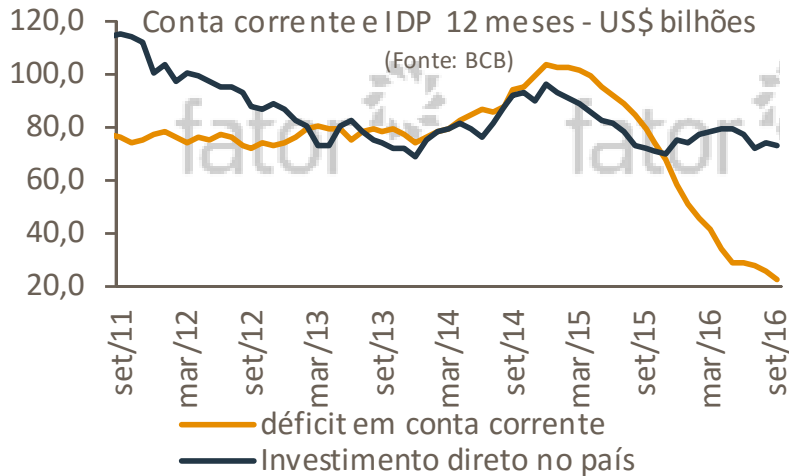
- O crédito não volta tão cedo





Setor externo

- Ajuste via recessão



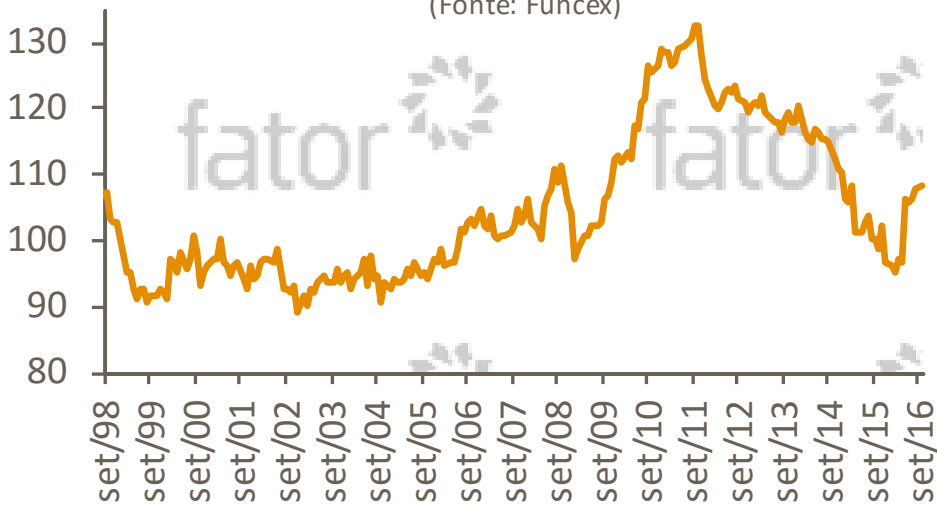


Setor externo

- Termos de troca em melhora recente

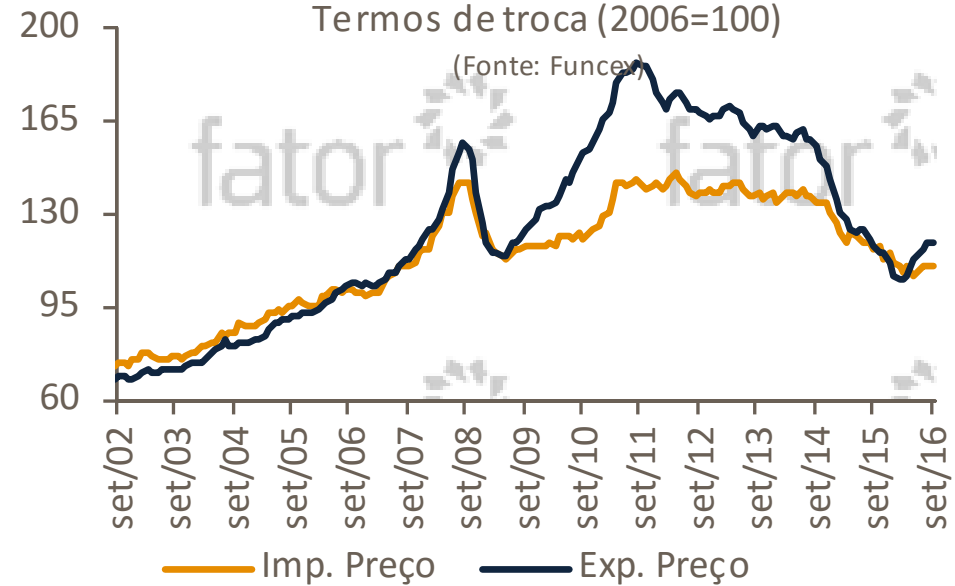
Termos de troca (2006=100)

(Fonte: Funcex)



Termos de troca (2006=100)

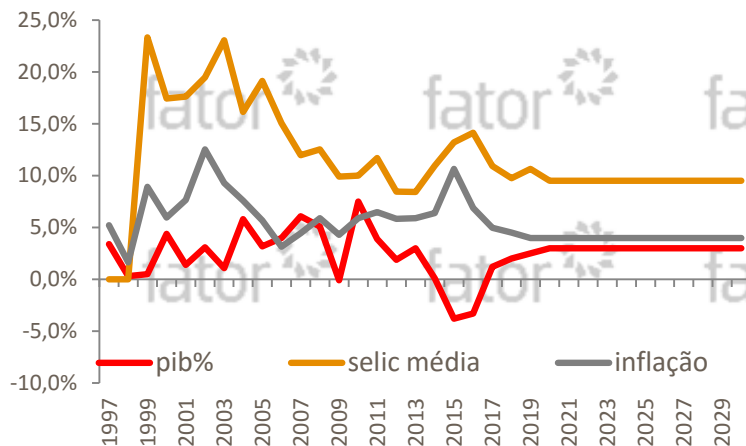
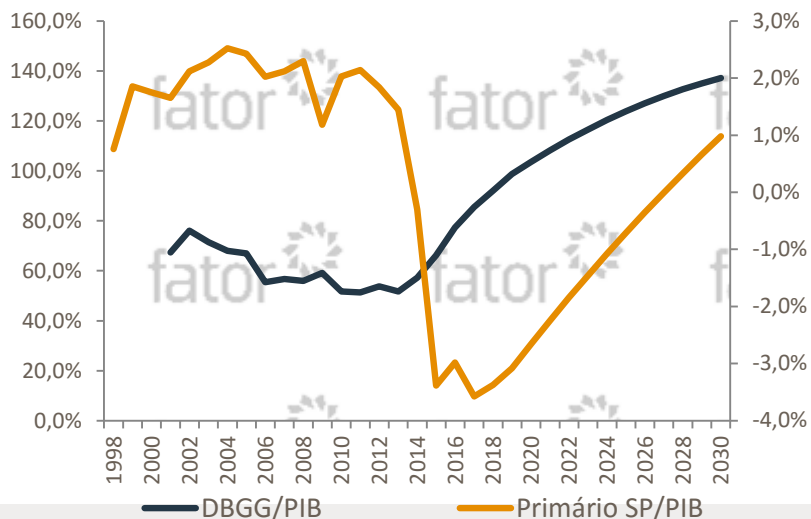
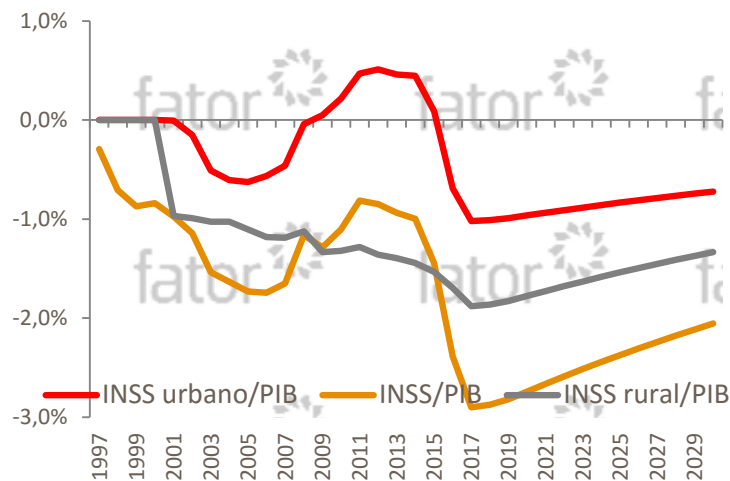
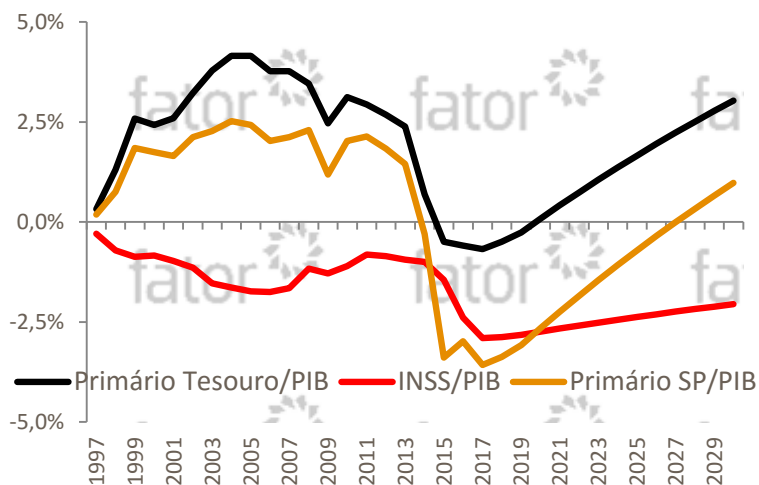
(Fonte: Funcex)





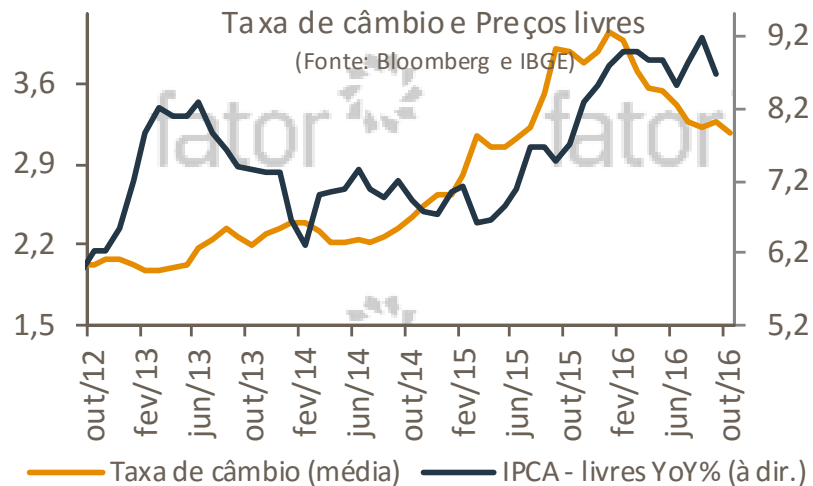
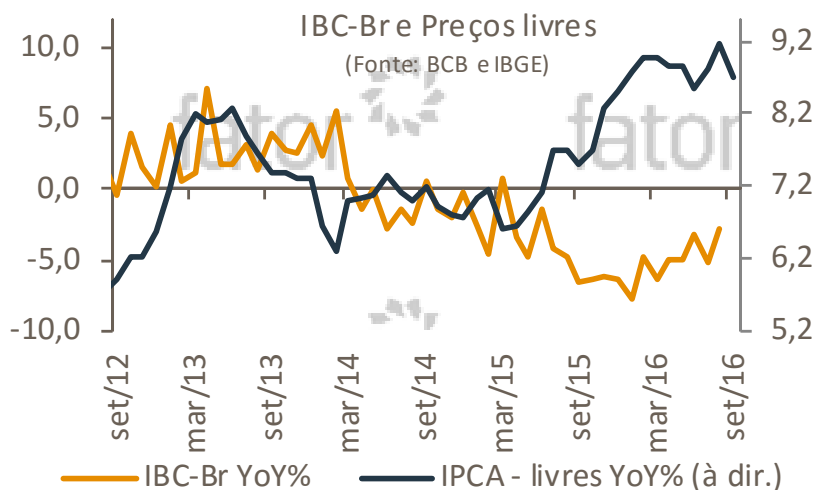
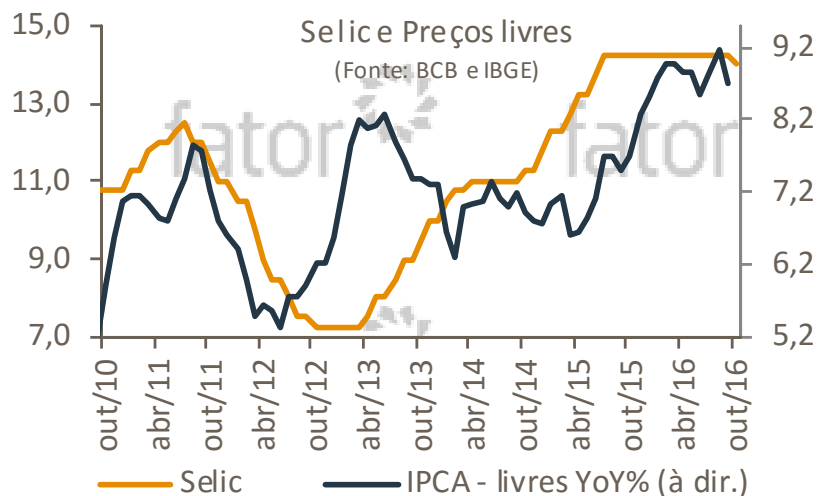
Fiscal

- Qualquer exercício aponta enorme dificuldade



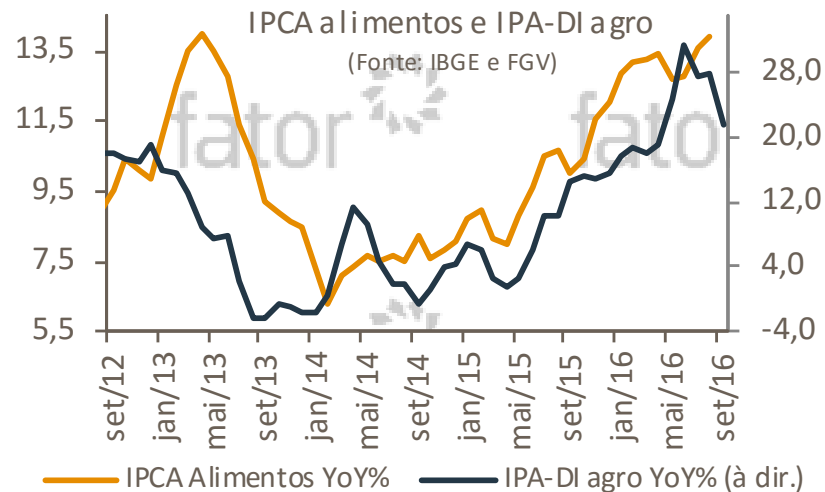
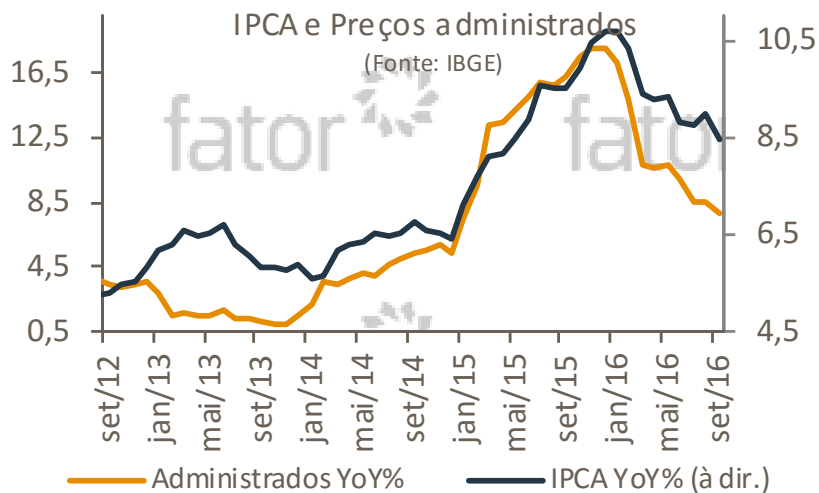
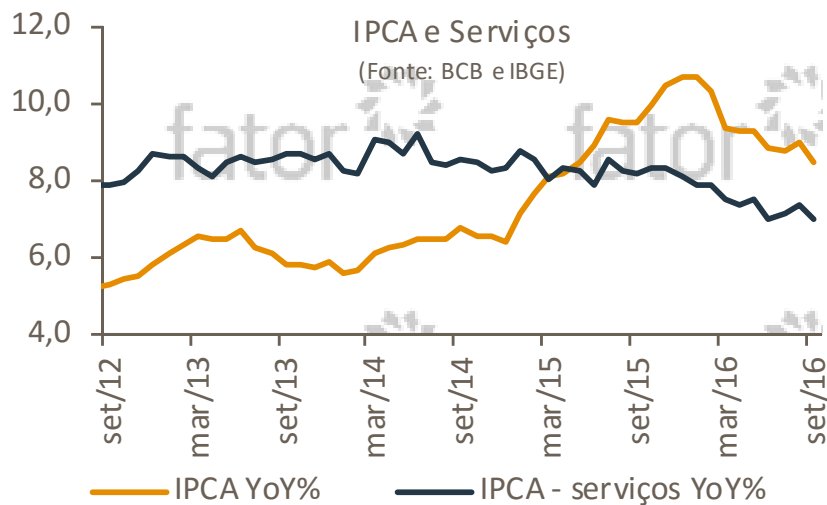


Inflação





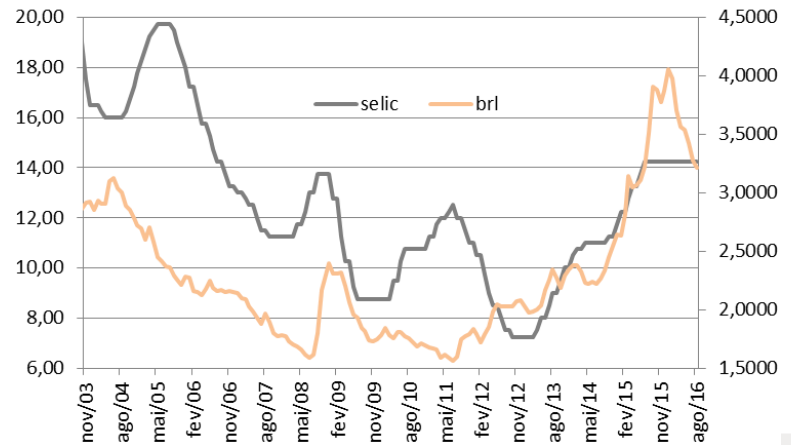
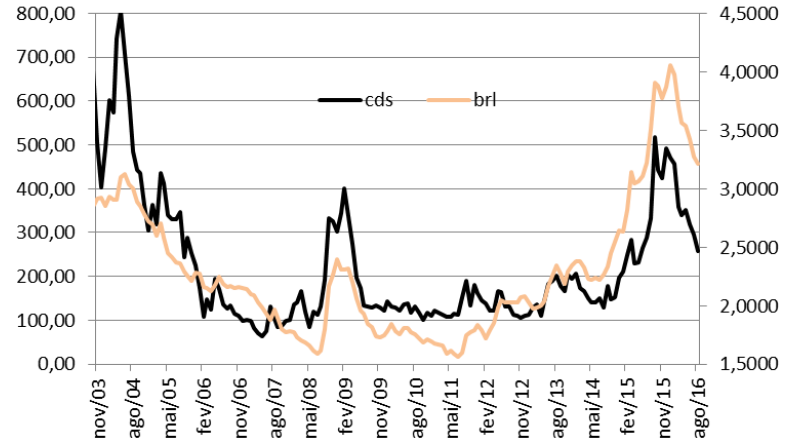
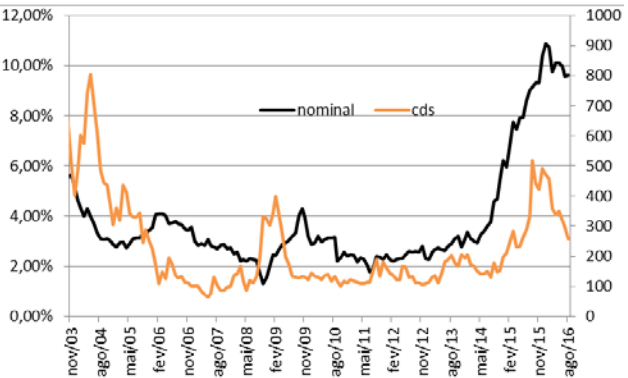
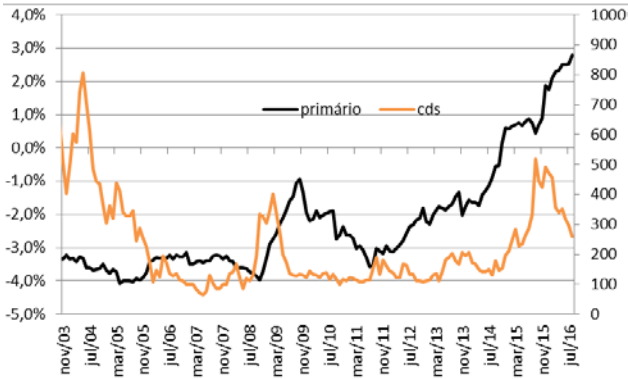
Inflação





Câmbio

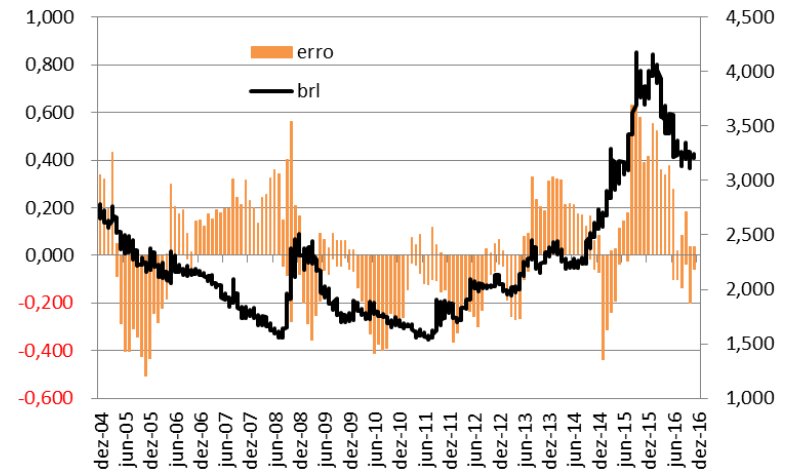
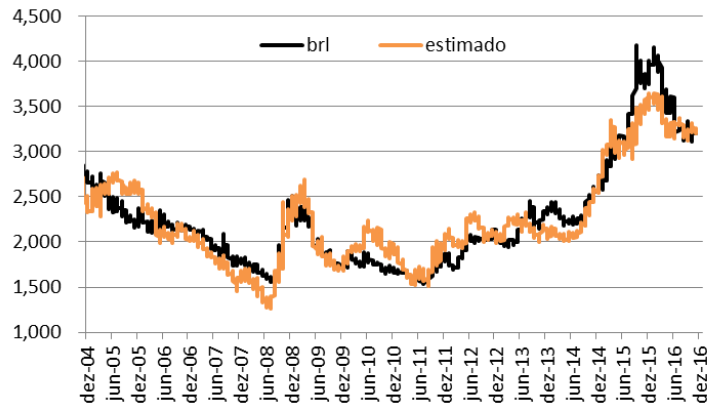
- CDS 200 bp
- Selic 10%
- FFR 0,25%
- USD = 2,35 (x 1,25 = 2,95)





Câmbio

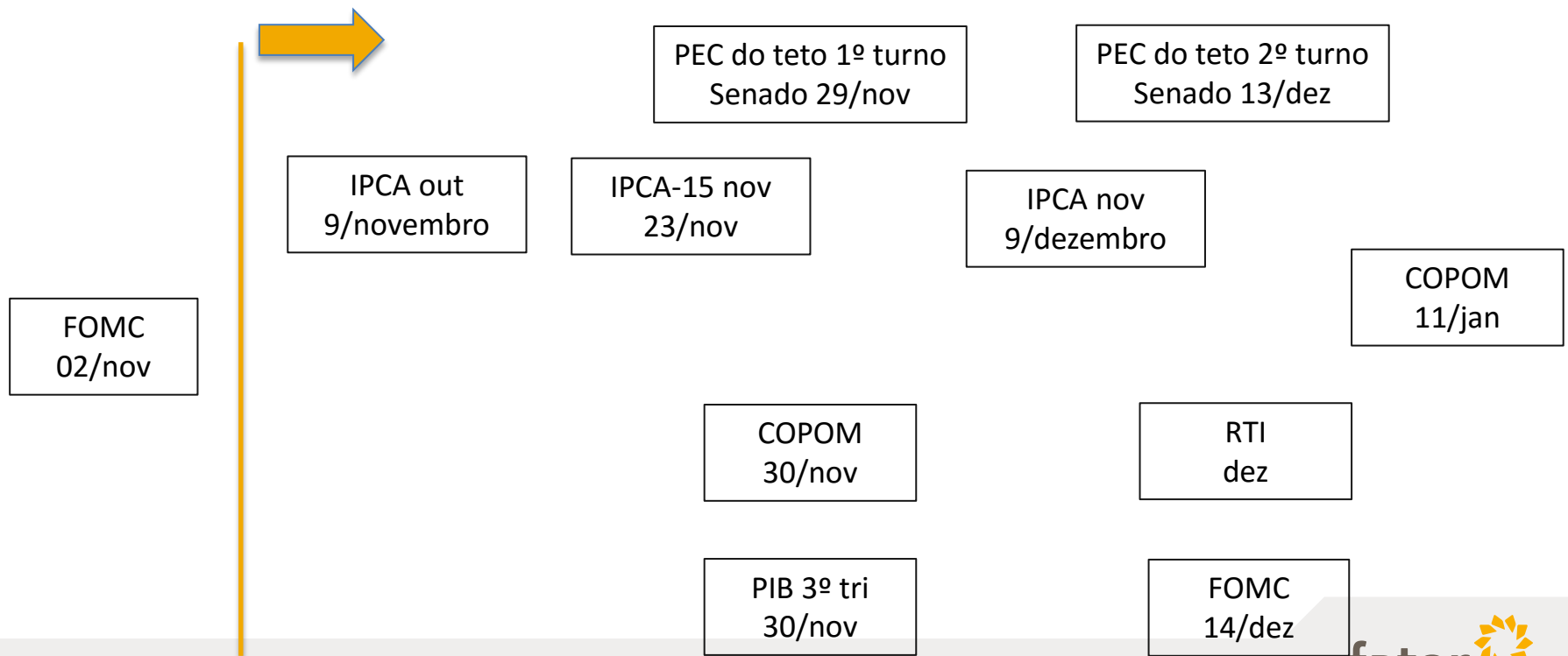
- Erros dos modelos de fundamentos podem balizar estimativas





Agenda

- Depois da PEC, previdência...
- E depois, eleições 2018
- Lava Jato



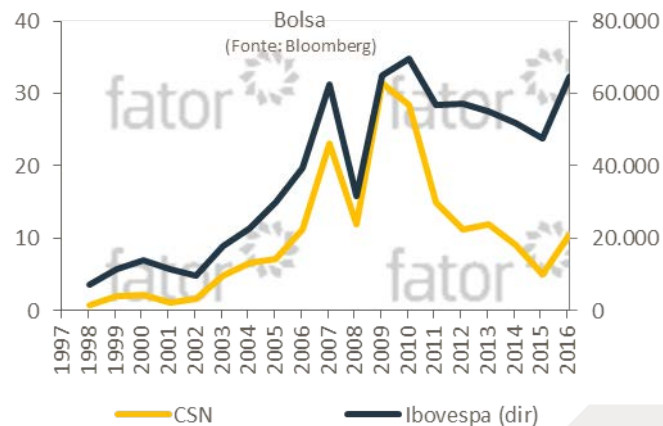
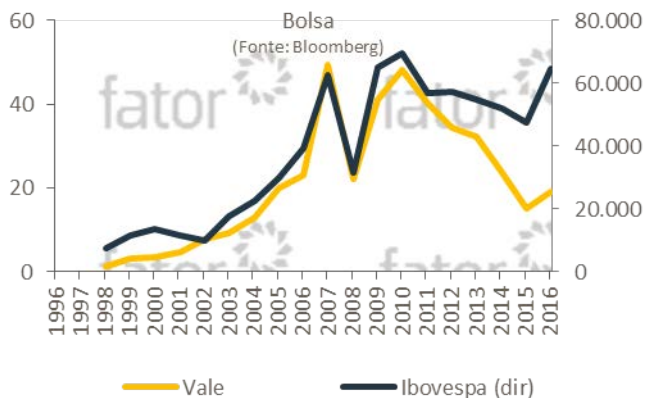
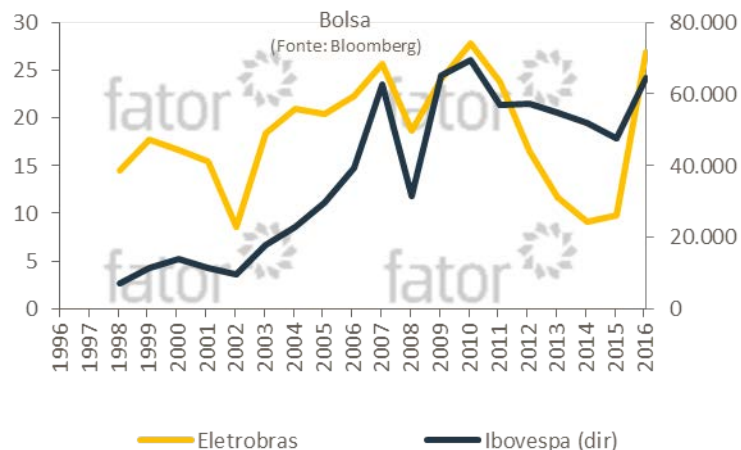
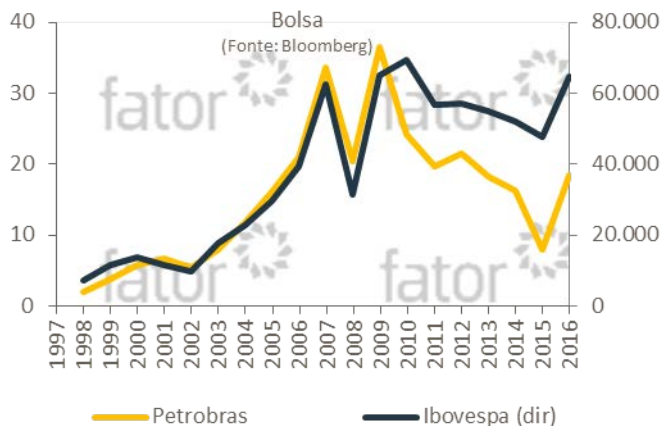


Saídas?

- ❖ Não há demanda e a oferta está diminuindo
- ❖ PPI: o de sempre, regulação, funding
- ❖ Oil & gas: tradicional fonte de investimentos
- ❖ Eletricidade: idem

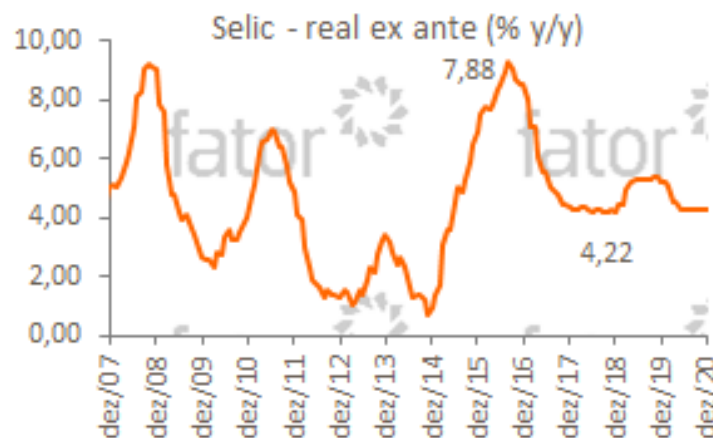
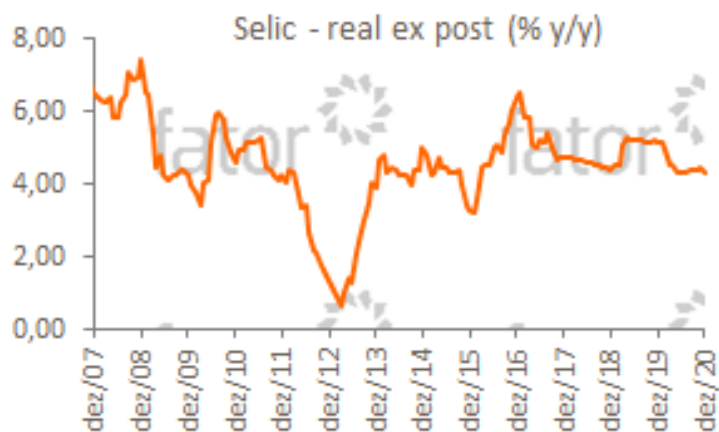
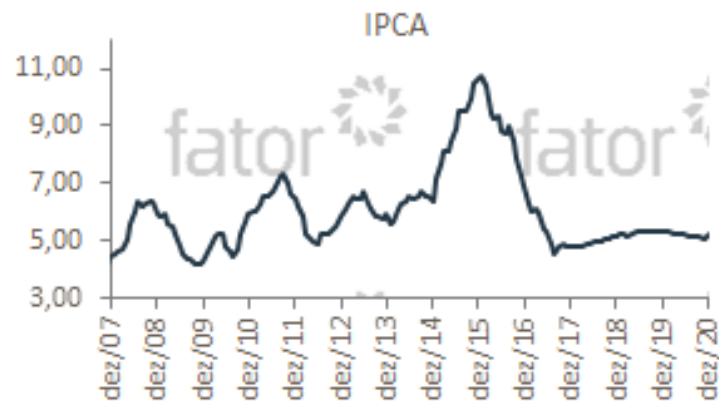
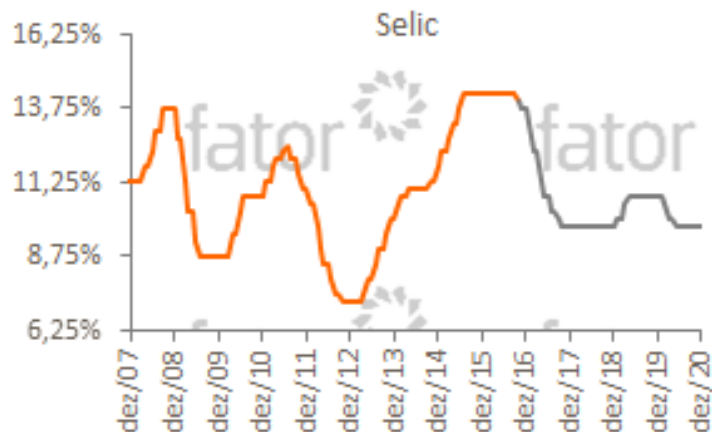


Algumas empresas sugerem caminho





Projeções





Projeções

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Atividade								
PIB - %	1,9	3,0	0,1	-3,8	-3,3	0,0	2,2	2,5
Produção Industrial - %	-2,3	2,3	-3,3	-8,2	-6,7	1,2	1,8	3,0
Vendas no Varejo - %	8,4	4,3	2,2	-4,3	-5,6	1,0	3,0	3,5
Preços e juros								
IPCA - %	5,84	5,91	6,41	10,67	6,90	4,78	5,17	5,33
IGP-DI - %	8,10	5,52	3,78	10,70	7,89	6,14	7,05	7,32
INCC-DI - %	7,12	8,09	6,94	7,49	5,23	5,71	5,13	4,73
R\$/US\$ - Dez	2,04	2,34	2,66	3,90	3,20	3,40	3,65	3,85
R\$/US\$ - Média	1,95	2,16	2,35	3,34	3,43	3,31	3,53	3,75
Selic (%) - Dez	7,25	10,00	11,75	14,25	13,75	9,75	9,75	10,75
Selic (%) - Média	8,46	8,44	11,00	13,58	14,18	11,06	9,75	10,54
Fed Fund (%) - Dez	0,25	0,25	0,25	0,50	0,75	1,50	2,50	3,00
Treasury (%) - 10 anos - Dez	1,80	2,35	2,17	2,27	2,31	2,60	2,97	3,16
Setor Público								
Resultado Primário - % PIB	2,4	1,9	-0,6	-1,5	-2,8	-2,1	-1,0	0,0
Resultado Nominal - % PIB	-2,3	-3,1	-6,2	-9,4	-10,8	-8,6	-6,6	-5,6
Relação Dívida Líq. / PIB - %	32,3	30,6	33,1	31,0	45,7	52,6	56,6	59,1
Relação Bruta Líq. / PIB - %	53,8	51,7	57,2	64,9	76,7	83,5	86,9	88,5



Projeções

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Externo								
Balança Comercial - US\$ Bi	19,4	2,6	-3,9	19,67	46,9	51,7	59,0	57,0
Exportações - US\$ Bi	242,6	242,2	225,1	191,13	187,0	199,8	215,0	201,2
Importações - US\$ Bi	223,2	239,6	229,0	171,46	140,0	148,0	156,0	144,2
Conta Corrente - US\$ Bi	-74,1	-74,8	-104,2	-58,9	-19,6	-24,5	-25,3	-25,3
Conta corrente / PIB %	-3,0	-3,0	-4,3	-3,3	-1,2	-1,3	-1,3	-1,3
Invest. Estrang. Direto - US\$ Bi	86,6	69,2	96,9	75,1	65,0	65,0	60,0	60,0
Reservas - US\$ Bi	378,6	375,8	374,1	368,7	370,0	370,0	370,0	370,0
Embi - Dez	142,0	224,0	259,0	523,0	355,0	350,0	350,0	300,0
Internacional								
PIB EUA - %	2,3	2,2	2,4	2,4	2,2	1,9	2,7	2,2
PIB China - %	7,8	7,8	7,4	6,9	6,3	6,0	6,1	6,3
PIB Euro - %	-0,8	-0,5	0,9	1,5	1,7	1,7	1,6	1,6
CPI EUA - %	1,7	1,5	0,8	0,7	1,7	1,8	2,0	2,0
CRB Spot - Dez	484,1	456,4	437,8	374,7	420,0	444,7	482,1	488,8
CRB Spot - média	487,1	472,1	477,2	410,2	397,4	432,4	463,4	485,5
Petróleo Brent (US\$) - Dez	111,9	110,8	55,8	37,3	49,0	55,0	60,0	65,0

ENDEREÇOS SÃO PAULO (BANCO, CORRETORA E FAR)

(55 11) 3049-9100 (PABX)

R. Dr. Renato Paes de Barros, 1017 - 11º, 12º e 13º andares
04530-001 - São Paulo – SP

SÃO PAULO (SEGURADORA)

(55 11) 3709 3000 (PABX)

Av. Santo Amaro, 48 - 6º andar
004506-000 - São Paulo - SP

RIO DE JANEIRO (BANCO E CORRETORA)

(55 21) 3861-2500

Av. Presidente Antonio Carlos, 51 - 8º andar
20020-010 - Rio de Janeiro - RJ

WWW.FATOR.COM.BR

Esta apresentação, e a apresentação oral/impressa que a suplementa, foi desenvolvida pelo Banco Fator S.A especificamente para utilização junto a seus Clientes, Prospects e Stakeholders. Nenhuma das apresentações – impressa, oral ou eletrônica – e nem seus conteúdos podem ser reproduzidos, distribuídos ou usados para qualquer outra finalidade sem o exposto consentimento do Banco Fator S.A.. As análises aqui apresentadas baseiam-se em informações de fontes públicas disponíveis no momento da elaboração deste material. O Banco Fator e suas Empresas Controladas não podem assegurar a verificação e a acurácia das referidas informações. Projeções e análises financeiras apresentadas são baseadas em estimativas e se destinam apenas à sugestão de potencial intervalo referencial de resultados. Por fim, a apresentação impressa é incompleta sem a respectiva apresentação oral ou eletrônica que a suplementa, podendo carecer de informações e esclarecimentos para dirimir dúvidas. O Banco Fator e suas Empresas Controladas não se responsabilizam por decisões de investimento tomadas exclusivamente com base nas informações contidas nesta apresentação, a qual pode, inclusive, sofrer alterações sem prévia comunicação. Aos investidores é recomendável a leitura cuidadosa do Prospecto e do Regulamento dos fundos de investimento ao aplicar seus recursos nesta modalidade. Os investidores devem estar cientes e preparados para assumir os riscos inerentes às aplicações por eles selecionadas. A rentabilidade passada não representa garantia de rentabilidade futura. Para avaliação da performance de um fundo de investimento é recomendável a análise de um período mínimo de 12 meses. As aplicações em fundos de Investimento não são garantidos pelo Administrador, pelo Gestor, nem por qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, pelo FGC – Fundo Garantidor de Crédito.