

Têndencias econômicas: antes e após a crise internacional


Raul Velloso
(raul_velloso@uol.com.br)

No 27o. Congresso da ABISA
Fortaleza, 26 de outubro de 2009

Resumo

- **Brasil OK antes da crise**
- **Origens da crise: EEUU e Europa**
- **Reações diferenciadas à crise**
- **Mecanismos de transmissão, políticas anti-crise e o papel crucial do setor de serviços**
- **A reação do Brasil**
- **Desafios à frente**

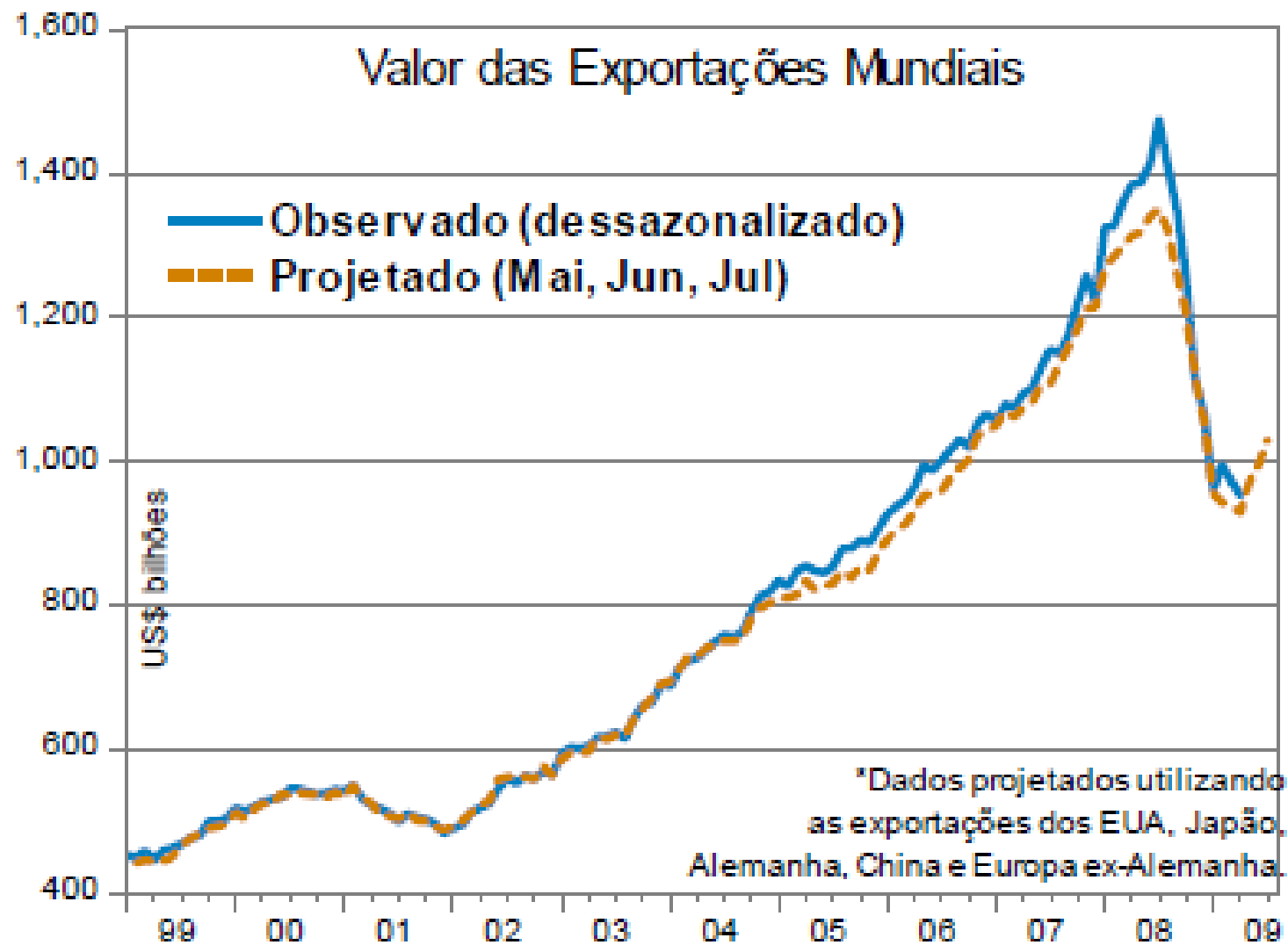
Antes da crise: sob a bonança internacional

- Inflação OK, regime cambial OK.
- Forte ingresso de recursos externos 
 - ❖ Câmbio cai
 - ❖ Juros caem
 - ❖ Crédito reaparece
 - ❖ PIB cresce mais
- Reservas internacionais inéditas: \$ 200 bilhões ou 13% do PIB de 2008.
- Arrecadação “bomba”, superávits crescem.
- Solvência pública OK.
 - ❖ Razão DIV/PIB: de 57% em 2002 para 38% em 2008
 - ❖ Dívida externa pública virou crédito!
- **O grande problema: gasto corrente público muito elevado. Com investimento (e consumo) privado crescendo, pressões inflacionárias → subida Selic.**
 - ❖ Veio a crise e ...

Origens da crise: EEUU e Europa

- **Excesso de liquidez, baixa volatilidade, super “alavancagem” generalizada e super endividamento (com a ajuda da China...)**
- **Políticas anti-crise**
 - **Política monetária super expansionista**
 - **Política fiscal idem**
- **Pesado (e demorado) ajuste dos consumidores***
- **Ajuste do sistema financeiro?***
- **Primeiro, entrou muito dólar nos EEUU. Depois, saída: desvalorização do dólar e caça ao consumidor solvente, ou:**
- **Quando virá a próxima crise?**

(*diferenças em rel.ao Brasil)

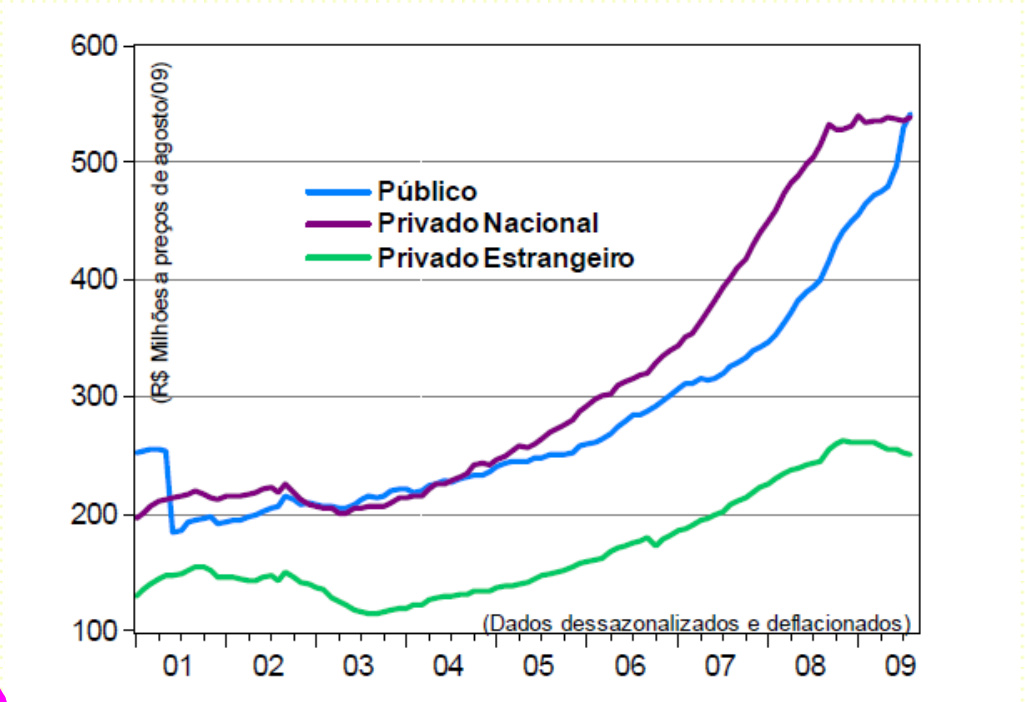
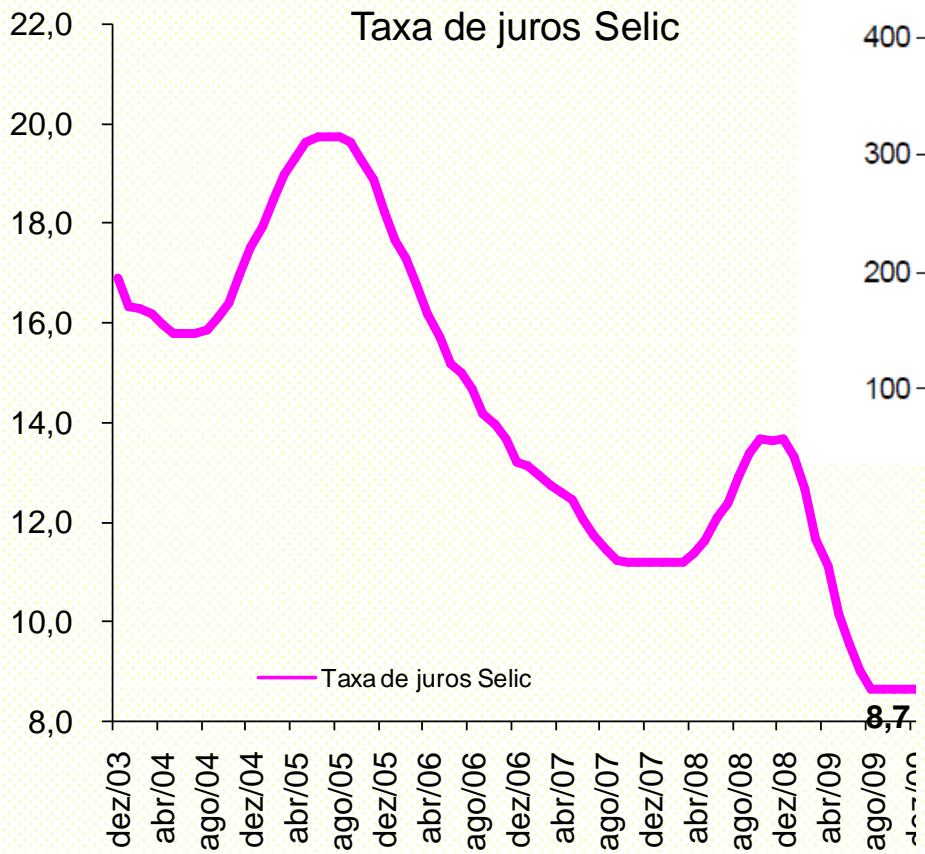


Reações diferenciadas à crise

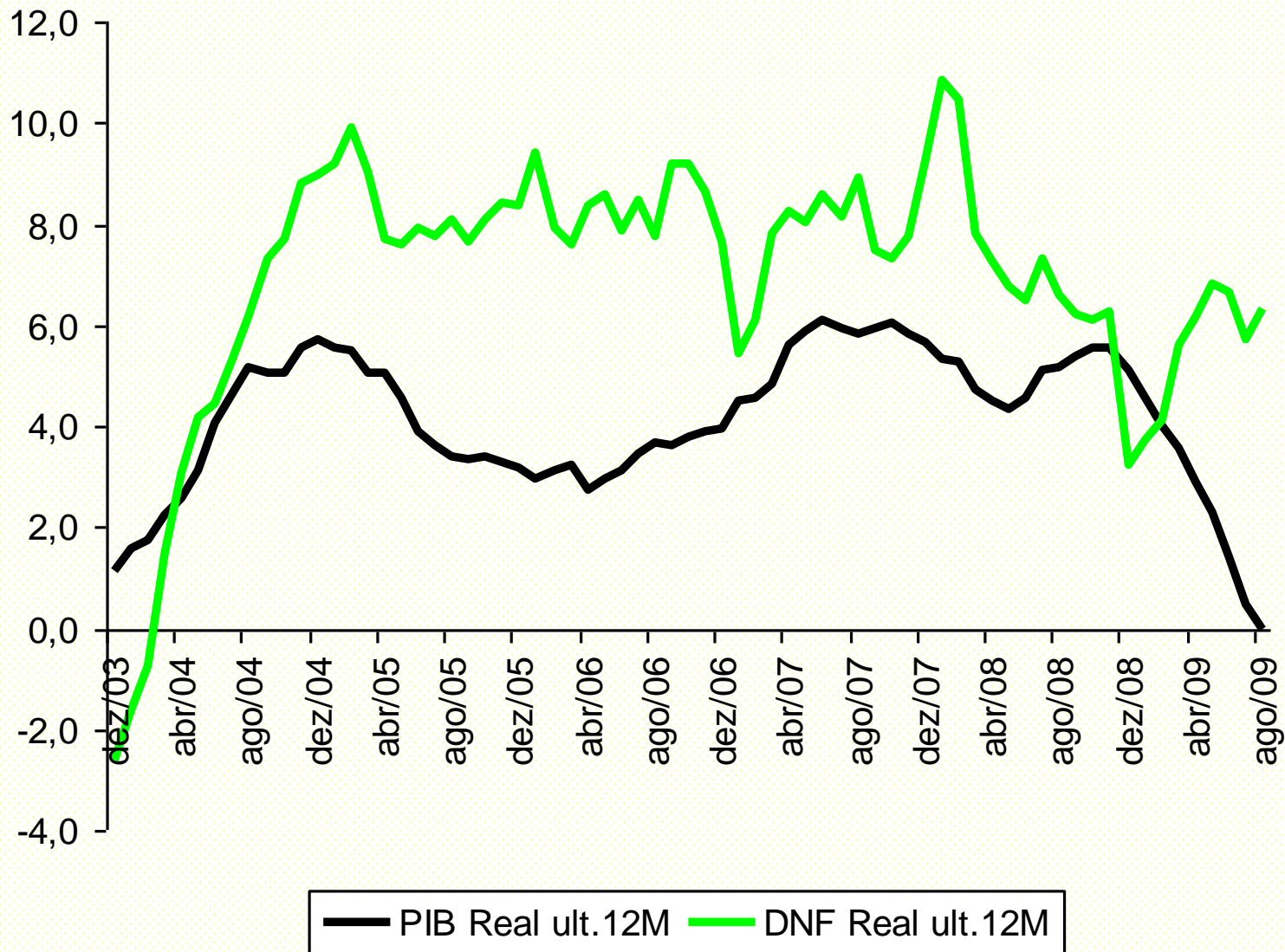
- EEUU e Europa: com diferenças, mas finalmente saindo da recessão (ainda que lentamente).
- Ásia (especialmente China) saindo mais firmemente da crise
- Destino exportações brasileiras (bom e ruim...):
 - **Manufaturados**
 - 75% EEUU etc. 25% Ásia
 - **Commodities**
 - 25% EEUU etc. 75% Ásia
- No Brasil, menor impacto do que em muitos (consumidores solventes, bancos “desalavancados” e impacto basicamente em indústria e investimento)

Brasil: mecanismos de transmissão, políticas anti-crise e o papel crucial do setor de serviços

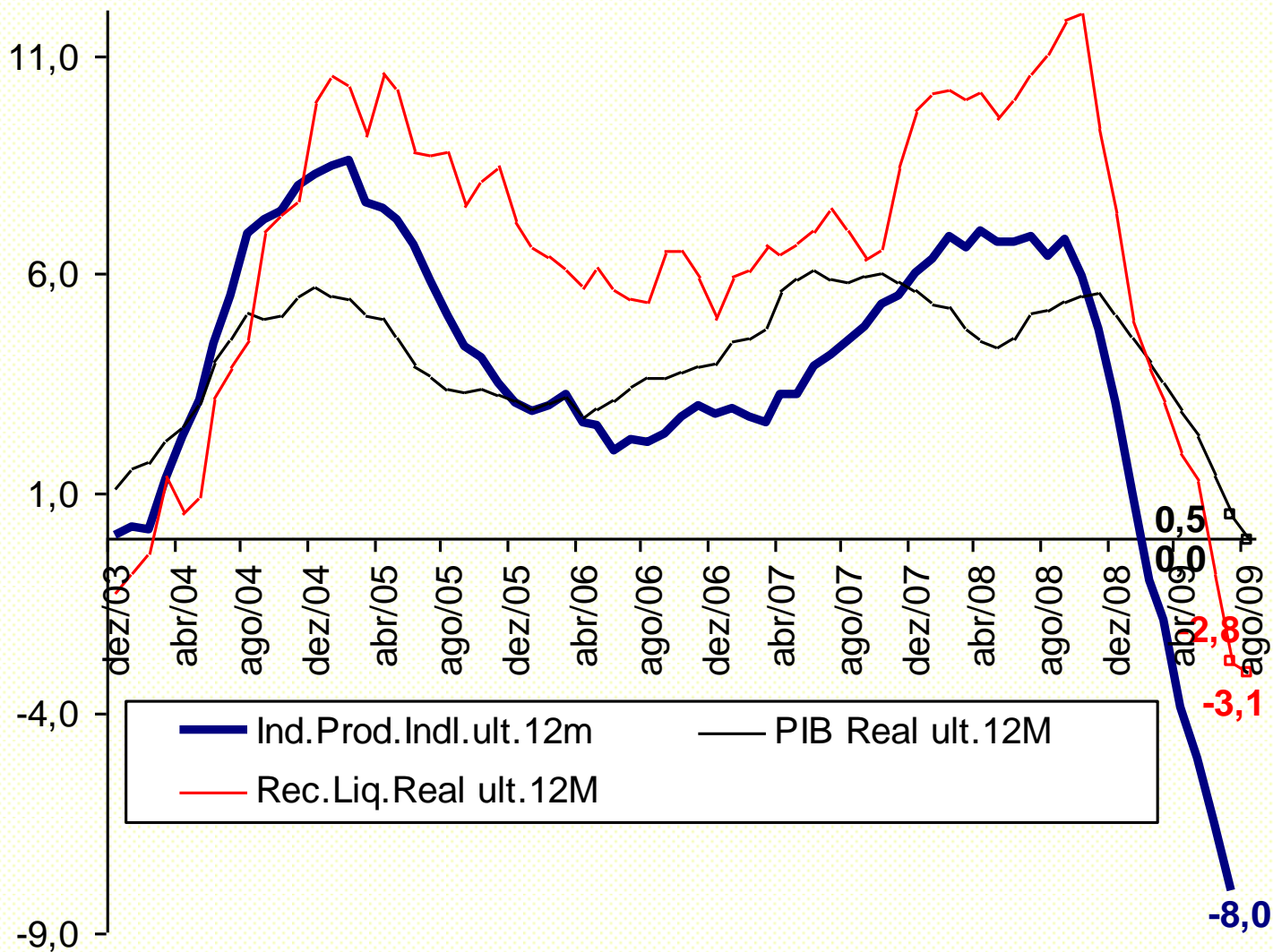
- **Grande drama: Indústria (e agricultura) e Investimento (BK)**
 - ❖ **Exportações industriais: 1/2 produto industrial. (Agricultoras: peso também alto no produto agrícola).**
 - ❖ **Menores fluxos externos**
 - ❖ **Bancos mais retraídos**
 - ❖ **Salvação: emprego industrial caiu, mas é só 1/4 do de serviços.**
- **Serviços: pouco sentiu a crise (grande surpresa)**
 - ❖ **Emprego até cresceu, massa salarial idem (gastos gov.)**
- **Políticas econômicas anti-crise**
 - ❖ **Redução compulsórios etc., forte queda *Selic* e aumento do crédito oficial**
 - ❖ **Desonerações tributárias e aumento gastos corr. gov.**
- **Forte recuperação do consumo (e da produção da indústria de bens de consumo)**



Tx.Cresc.% Real da Desp.Não Fin.Corrente da União e do PIB (ult.12 meses), dez03 a ago09

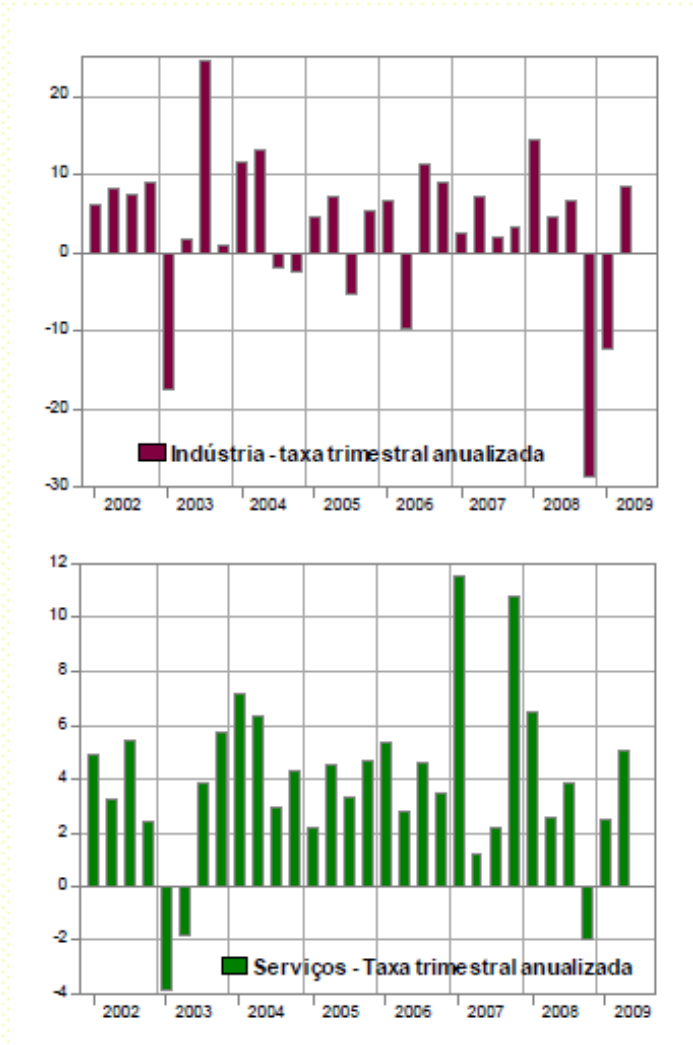
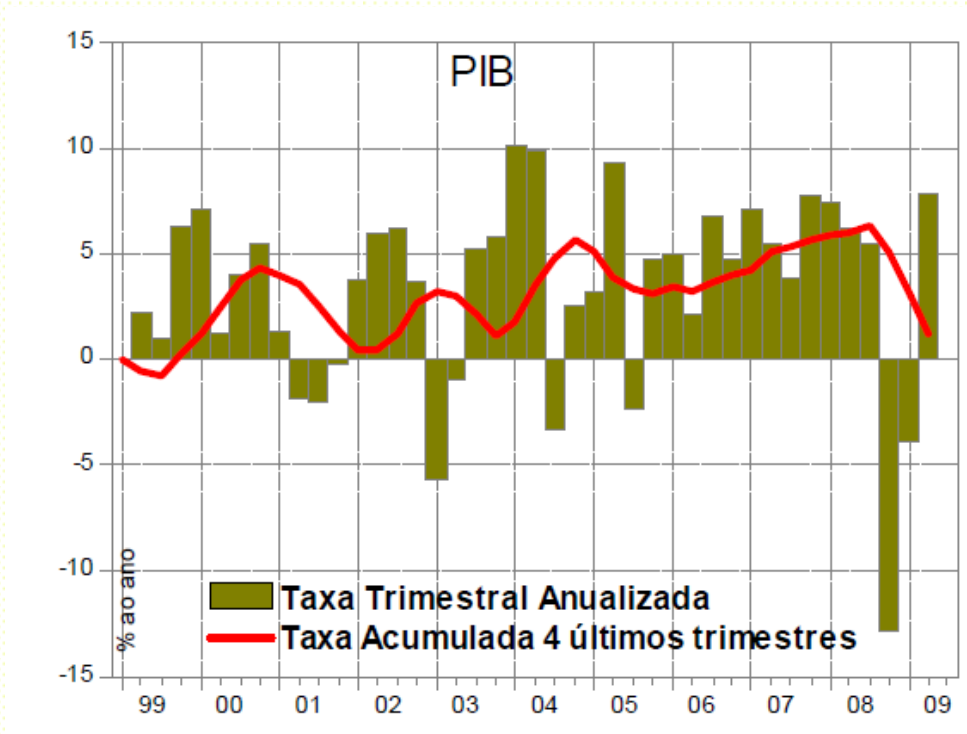


Tx.Cresc.% Real da Rec. Liq. da União, do Ind.de Prod. Indl. e do PIB (ult.12 meses), dez03 a ago09

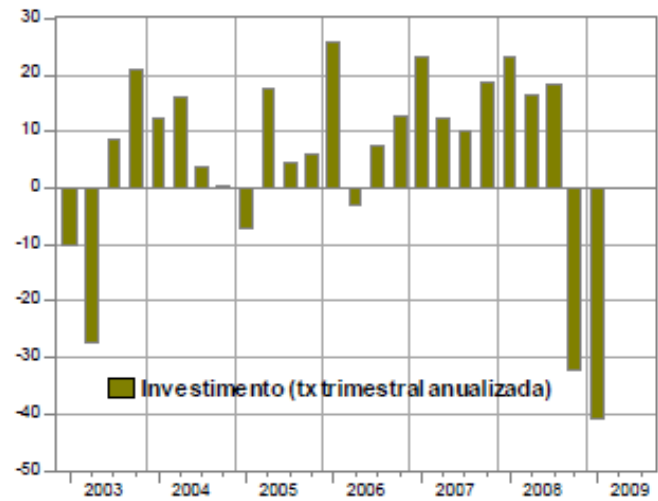
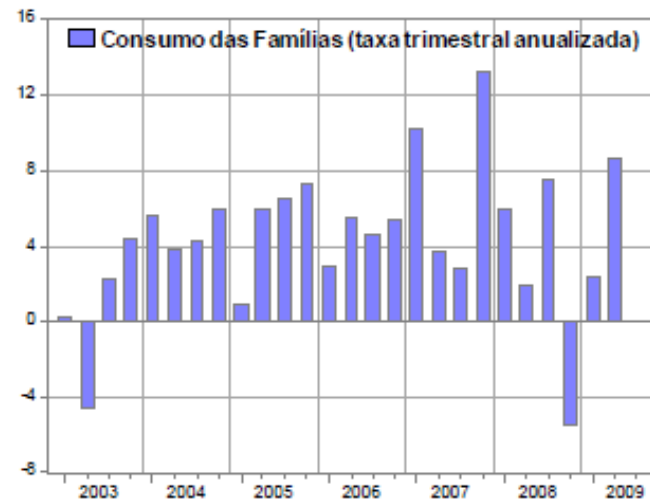


A reação do Brasil

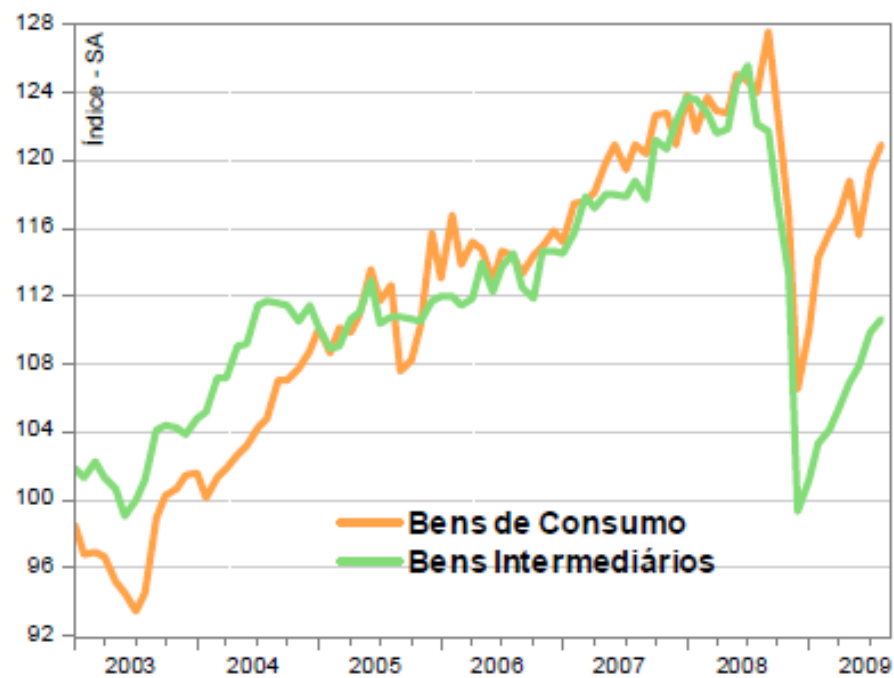
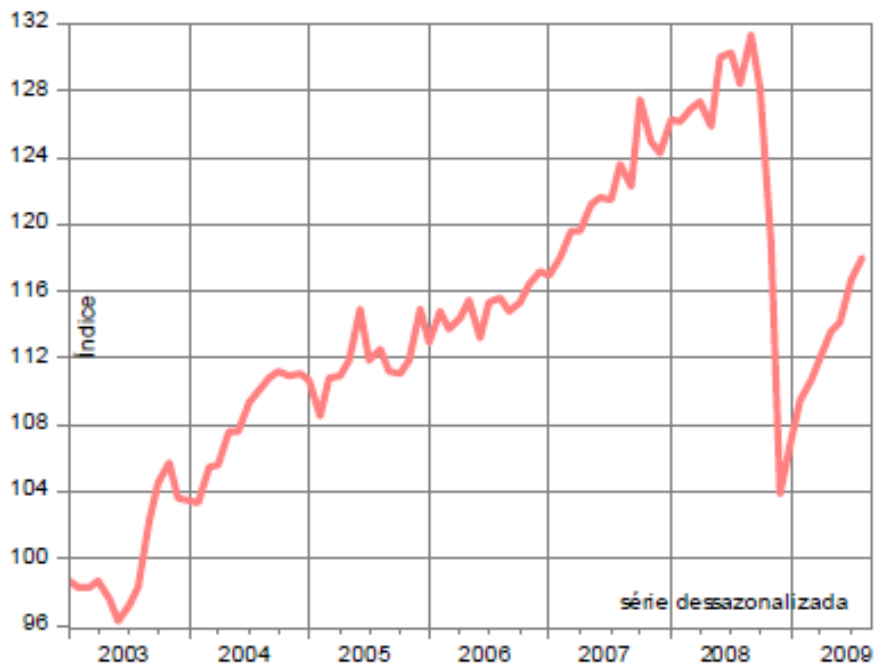
➤ Nossa recessão será curta (2 trimestres)



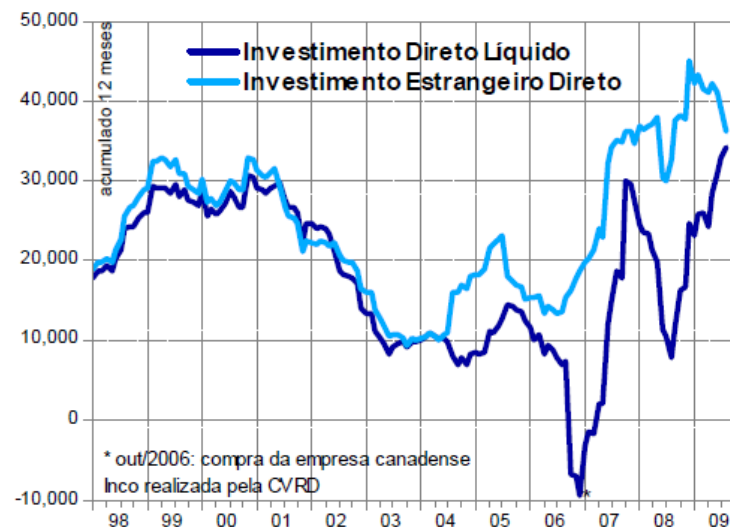
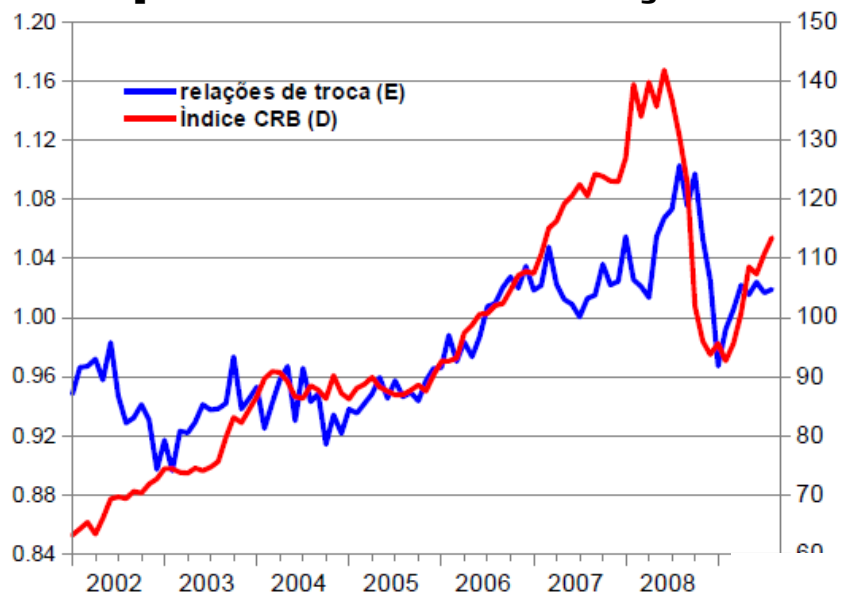
Lado da demanda agregada: investimento cai, consumo rapidamente se recupera



Recuperação da produção industrial: basicamente consumo

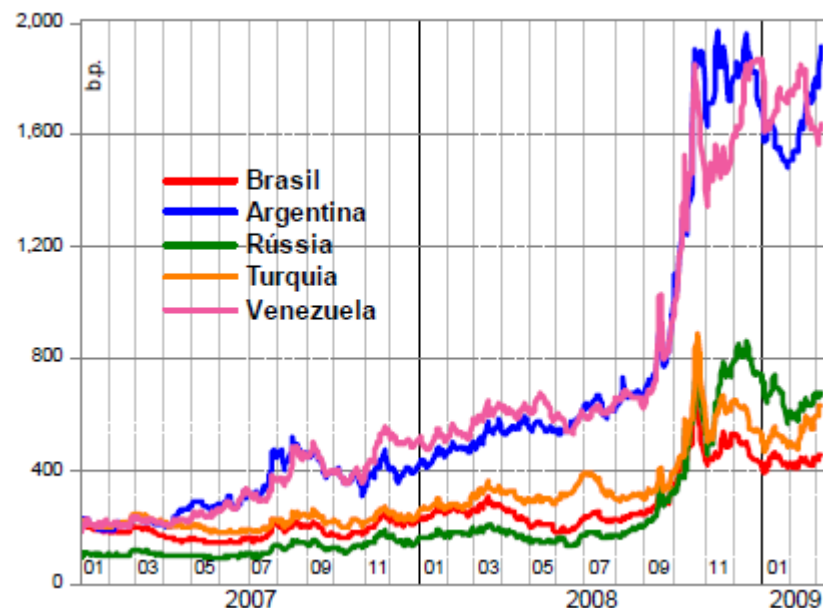
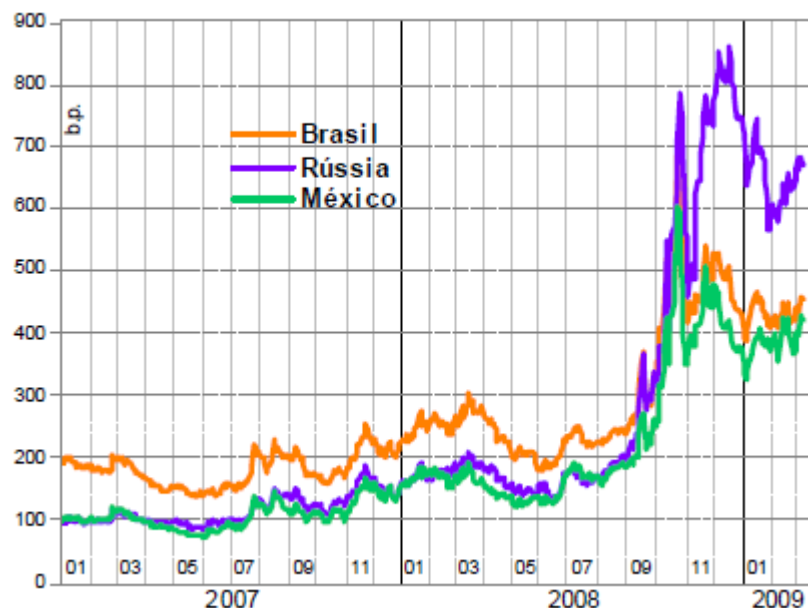


Recapitulando: a inundação de dólares no Brasil (antes e depois)



O Brasil claramente se diferenciou dos demais emergentes

Risk spread differentials

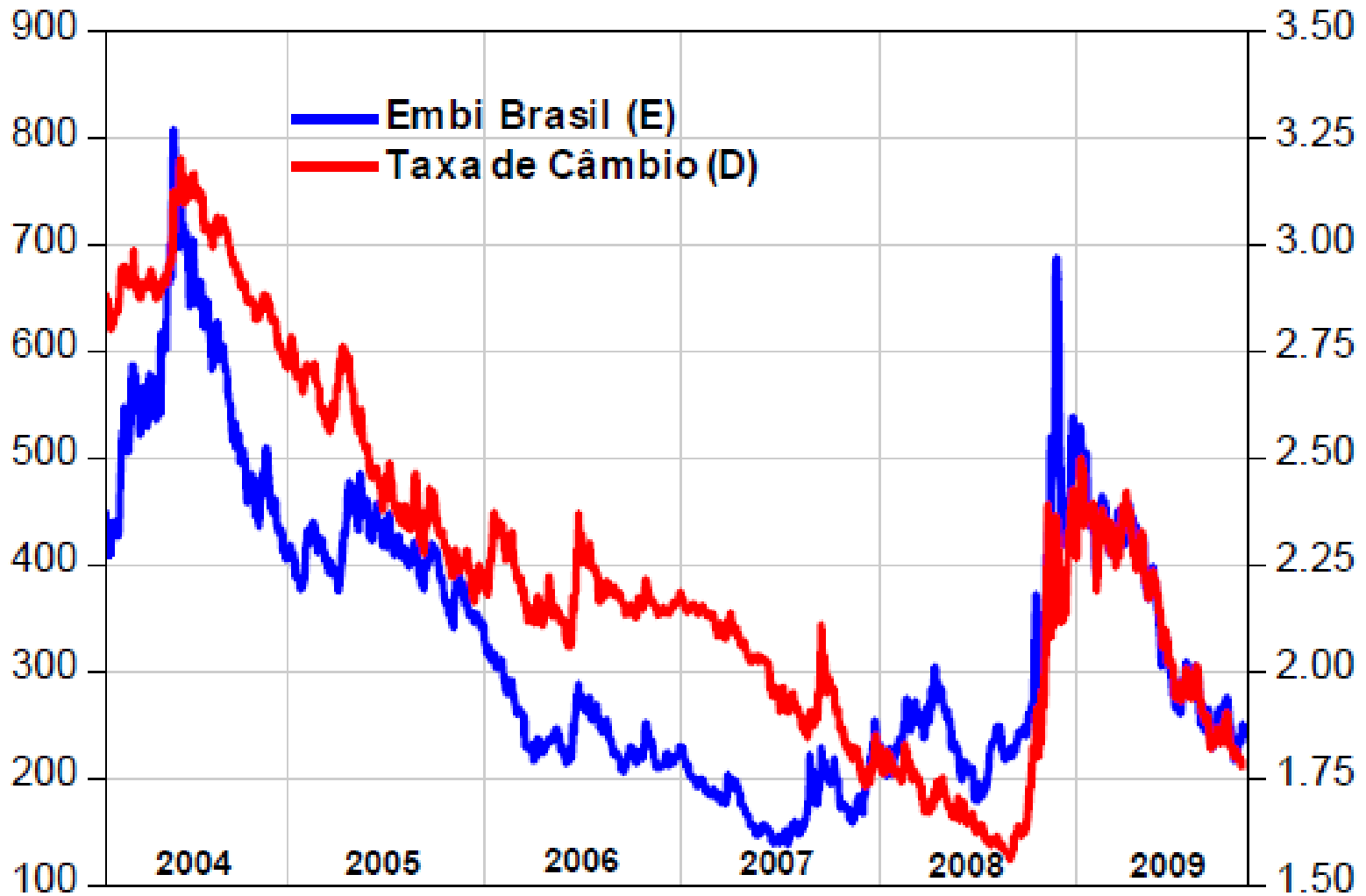


Brazil menos arriscado do que a Rússia (e mesmo que o México)

E mesmo menos arriscado que a Turquia (Argentina e Venezuela: nem dá para falar...)

That implies less depreciation of the Real (less inflation, less interest increase...)

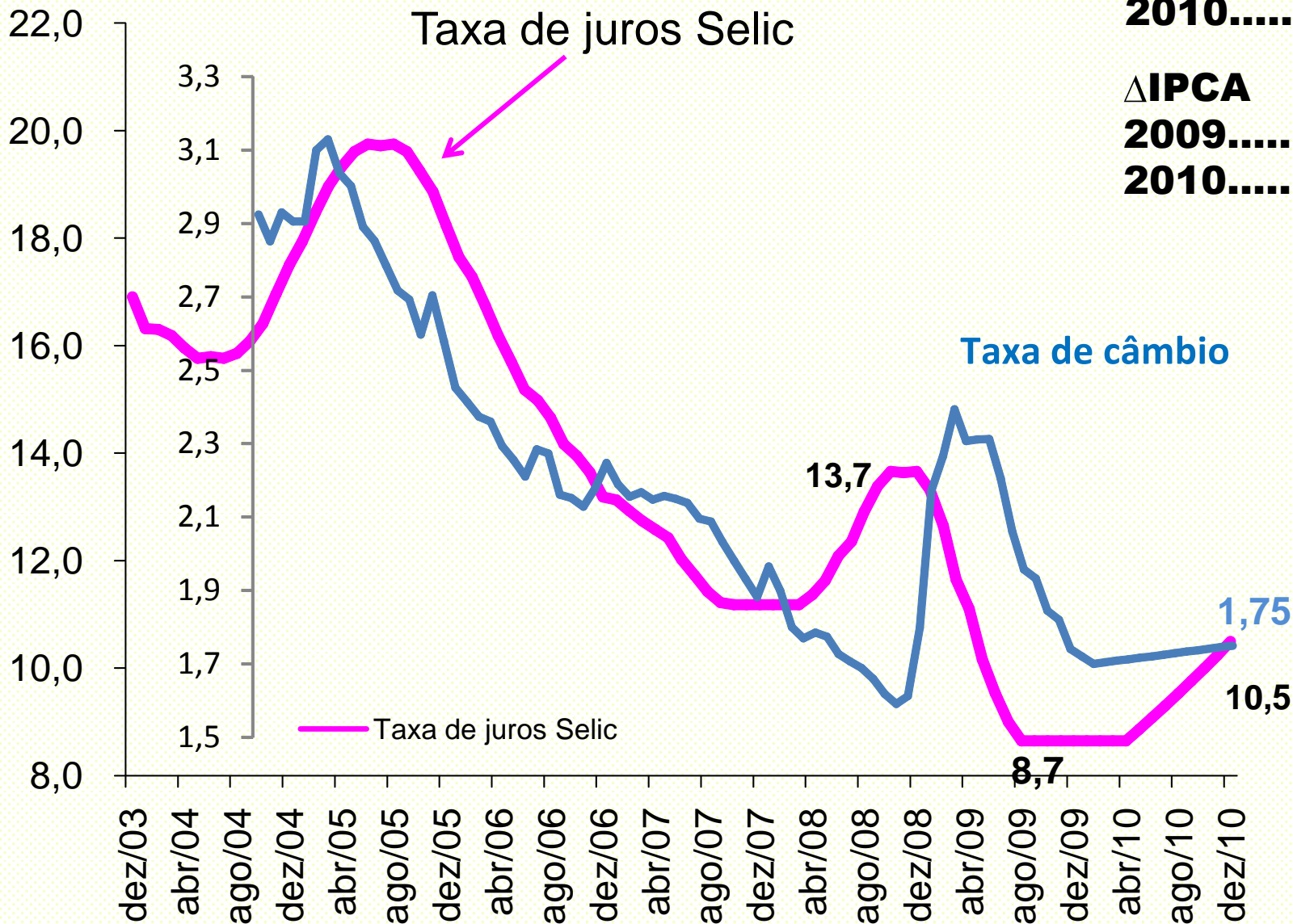
1. Risco e câmbio. 2. Câmbio e juros ->



PRA ONDE VAMOS? (Juros, câmbio, inflação, déficit externo, PIB e contas públicas)

ΔPIB
2009..... 0,18%
2010..... 4,8%

ΔIPCA
2009..... 4,25%
2010..... 4,5%



Risco político à frente

- 1. Crescimento econômico artificial? (Ou: o BC vai subir mesmo a Selic?)**
- 2. Problemas de solvência pública?**
- 3. O atual viés estatizante: vai nos levar aonde?**