

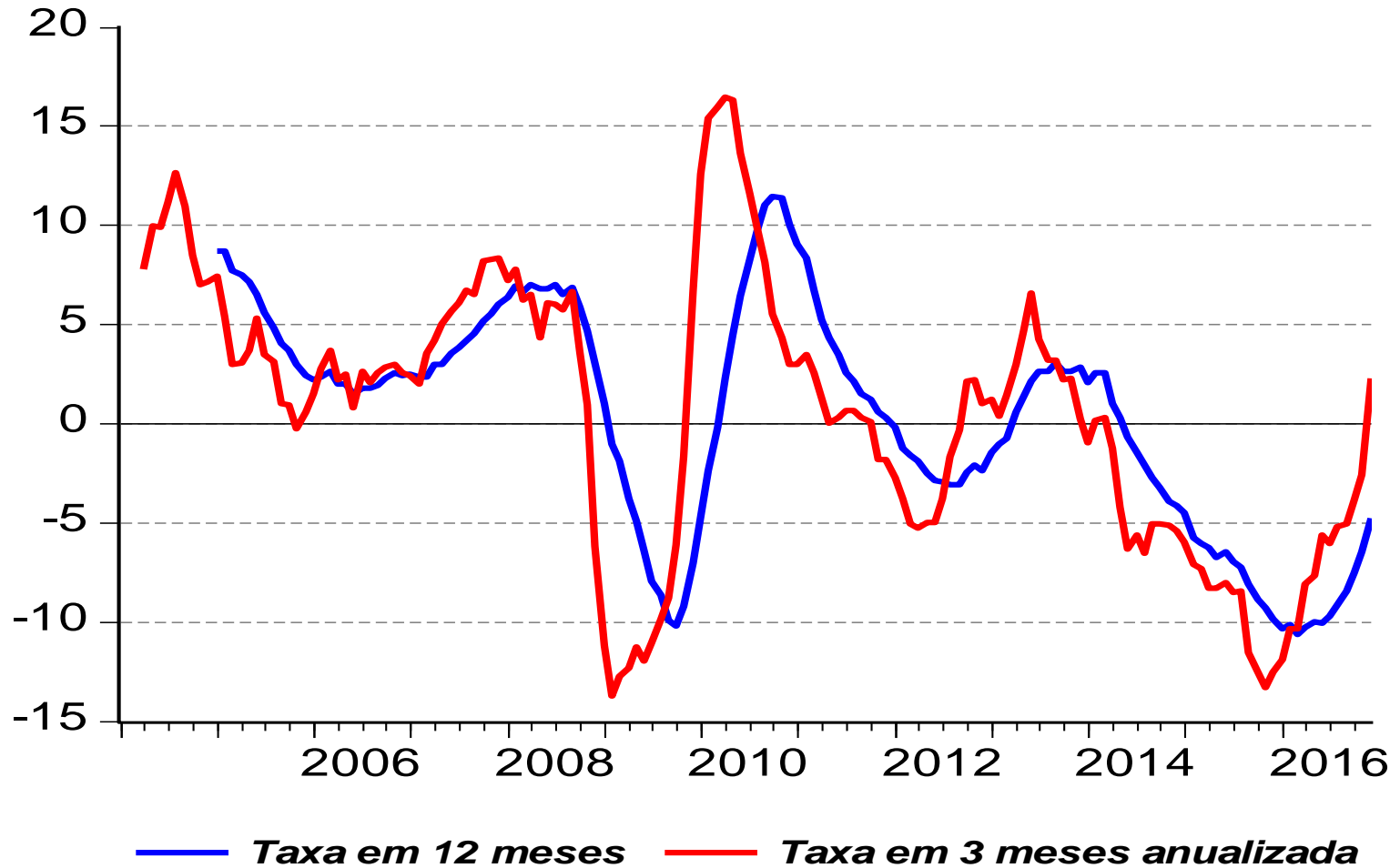
ABINEE

Seminário de Conjuntura

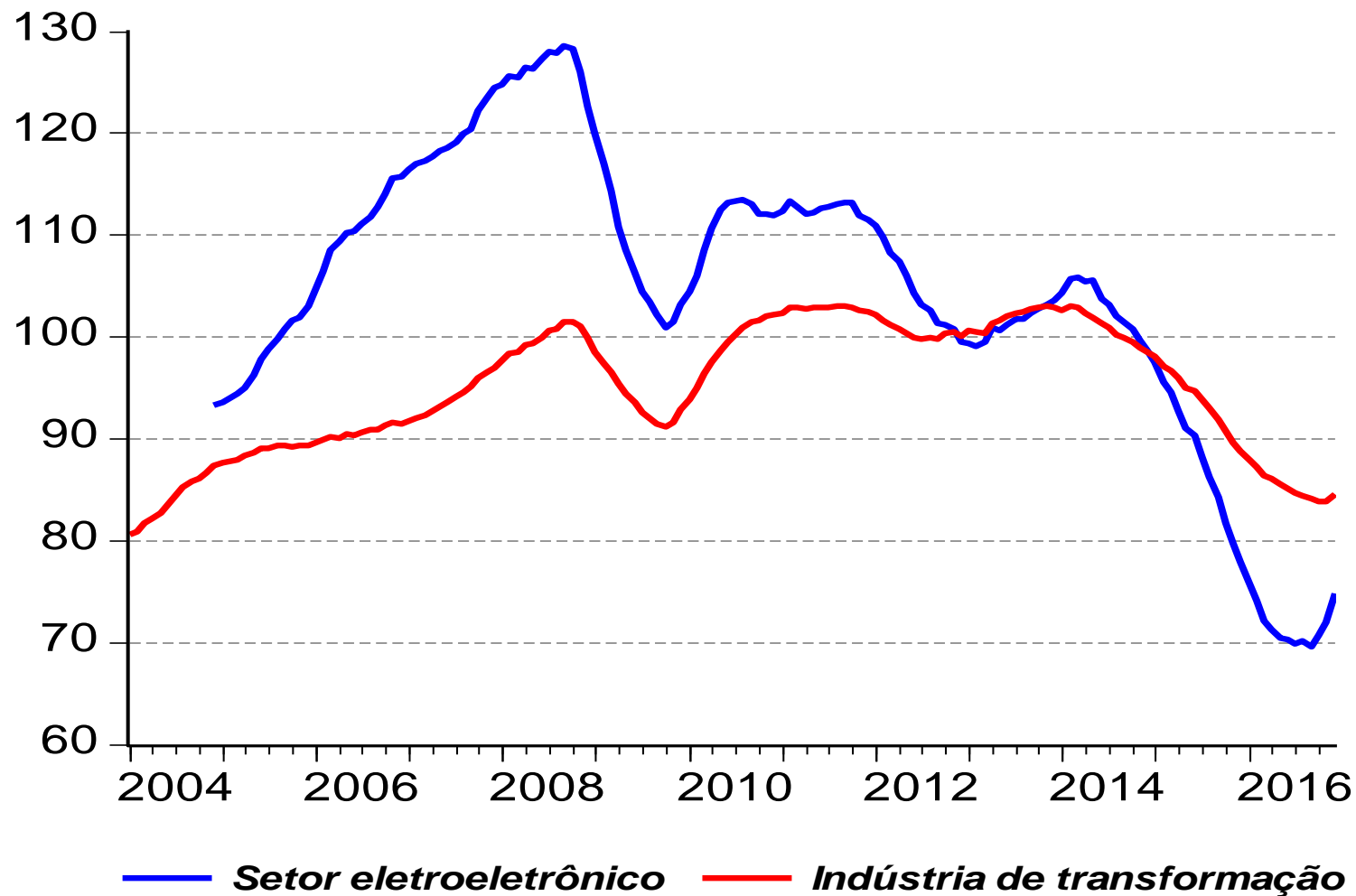
Novembro de 2016

1. Leve melhora da produção

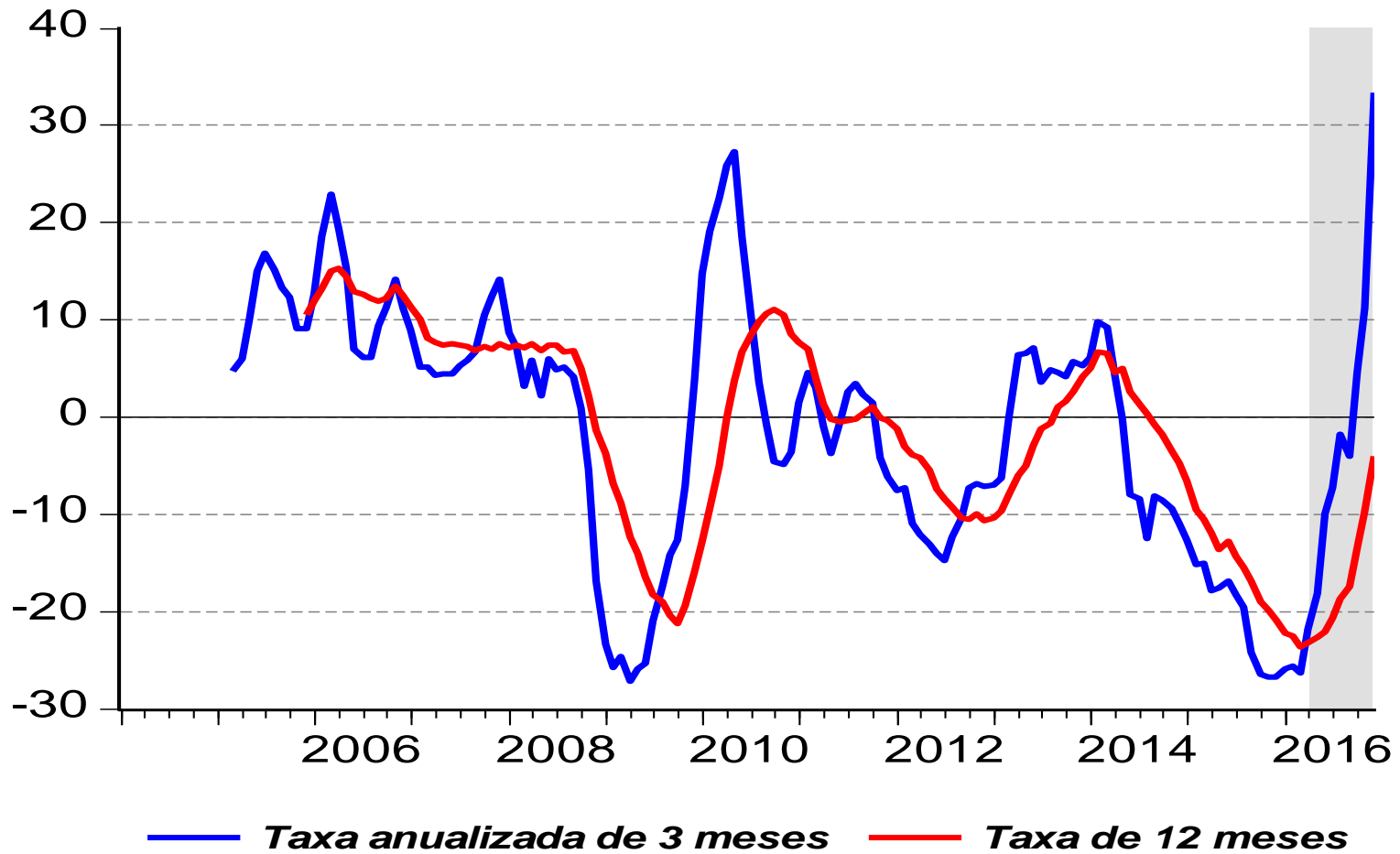
Produto da indústria de transformação (% ao ano)



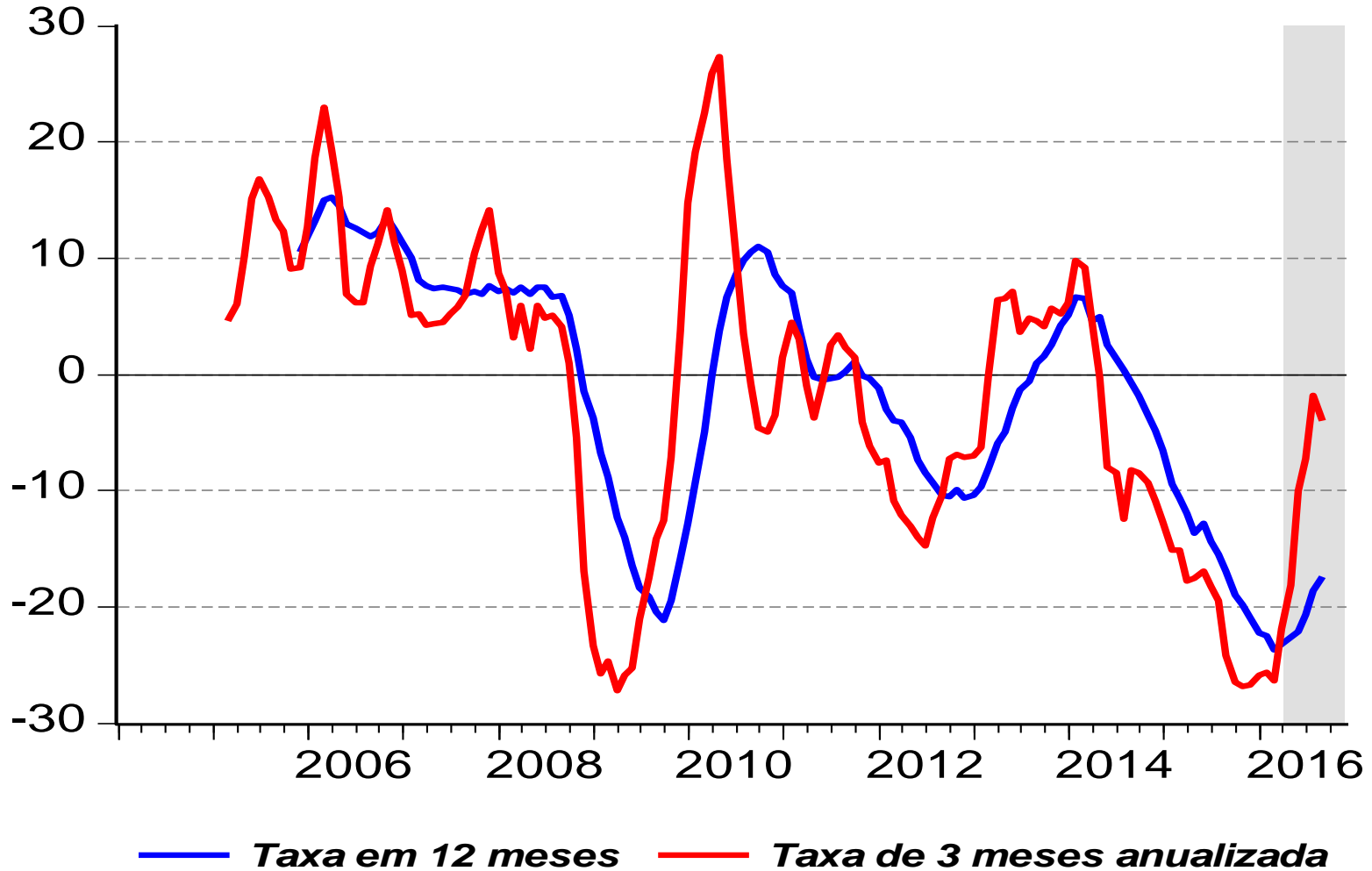
Produção da indústria de transformação
e do setor eletroeletrônico
(média móvel de 12 meses)



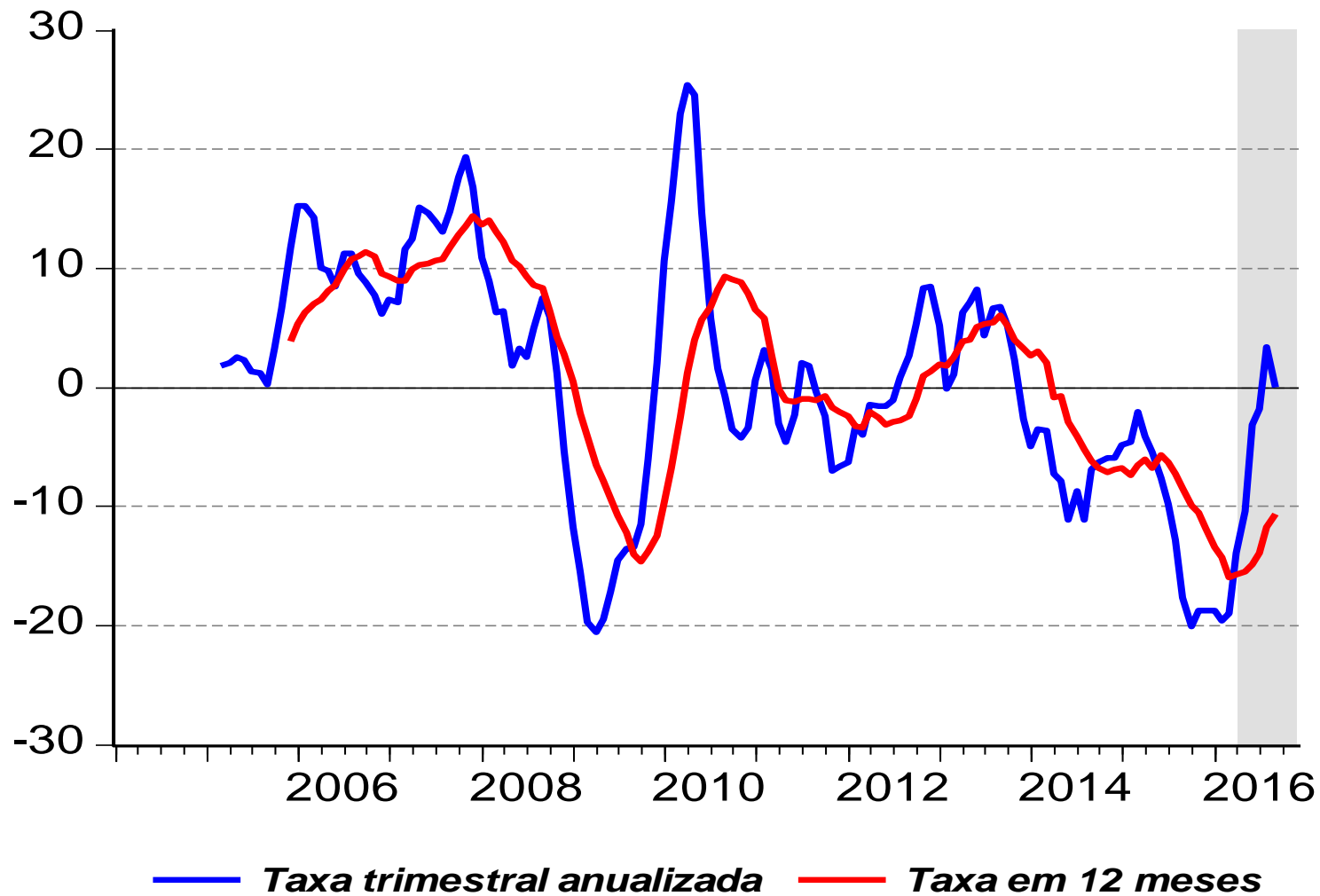
Produção da Indústria Eletroeletrônica (% ao ano)



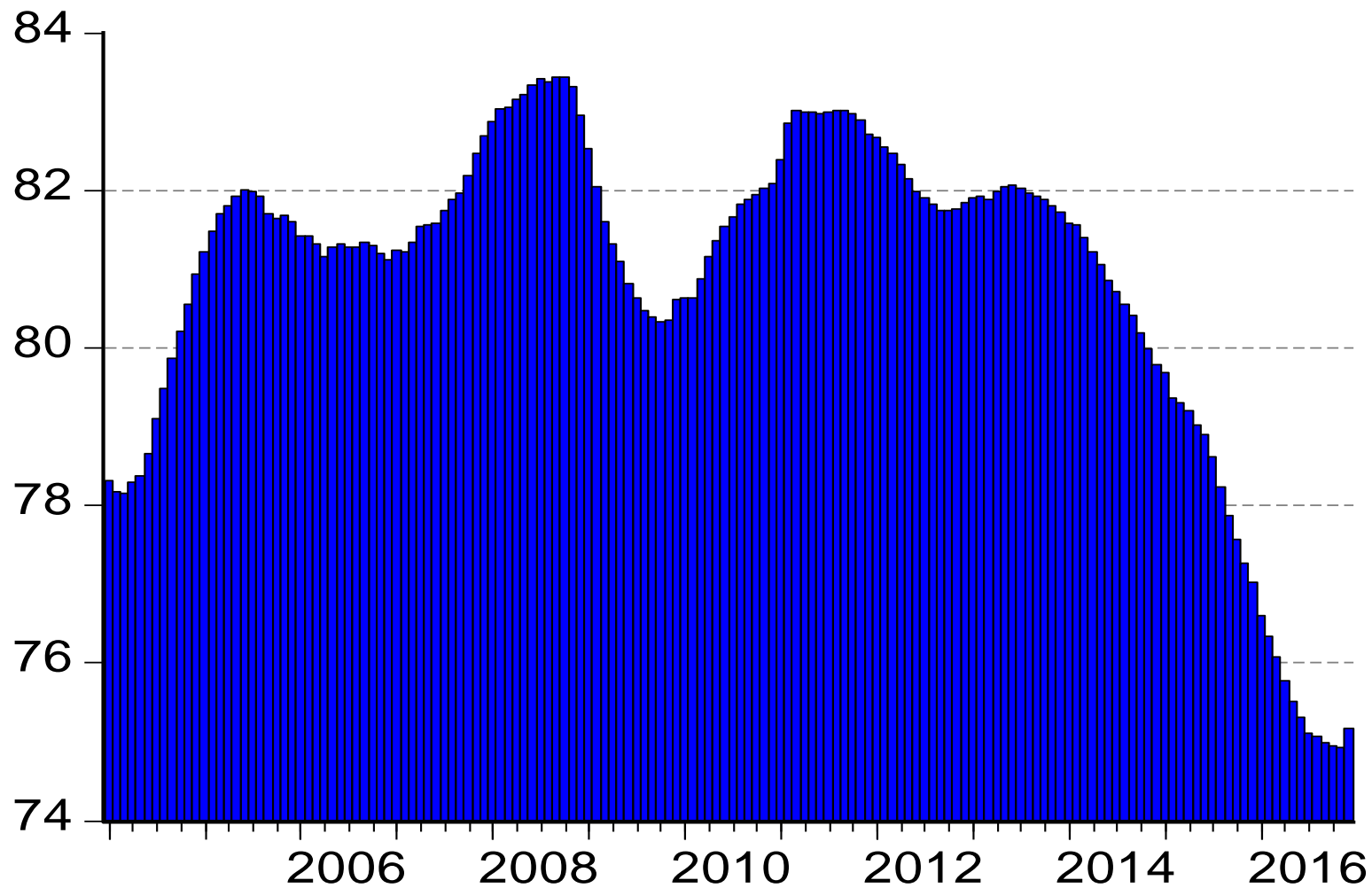
Produção do Setor Eletrônico (% ao ano)



Produção do Setor Elétrico (% ao ano)



Nível de Uso de Capacidade Instalada (NUCI) - FIESP



2. Câmbio, juro e inflação

- Existe grande espaço para redução; taxa real está em 8% ao ano, dada atual expectativa de inflação (5%); Selic poderia ser 10% ao ano e ajudar na recuperação.
- Taxa de câmbio mantem alta volatilidade, ao sabor do risco-país e do andamento do ajuste fiscal.
- Não se vislumbra nada que possa reverter queda da inflação para 2017.
- A combinação “*tight money-easy fiscal policy*” é letal para a retomada do crescimento (mais abaixo).

3. Setor externo

Índices de Quantum de Exportações Totais e de Manufaturados do Brasil

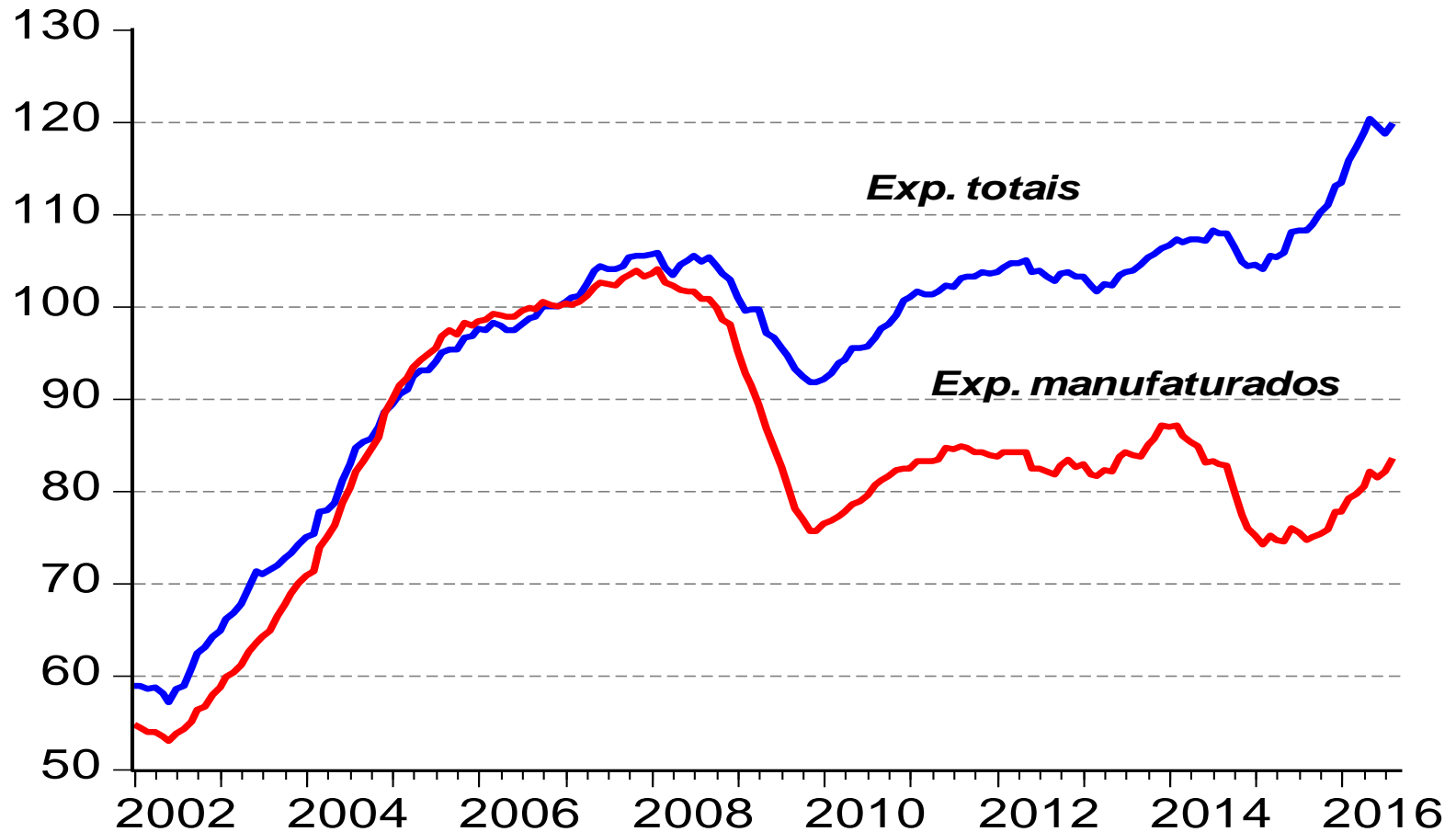
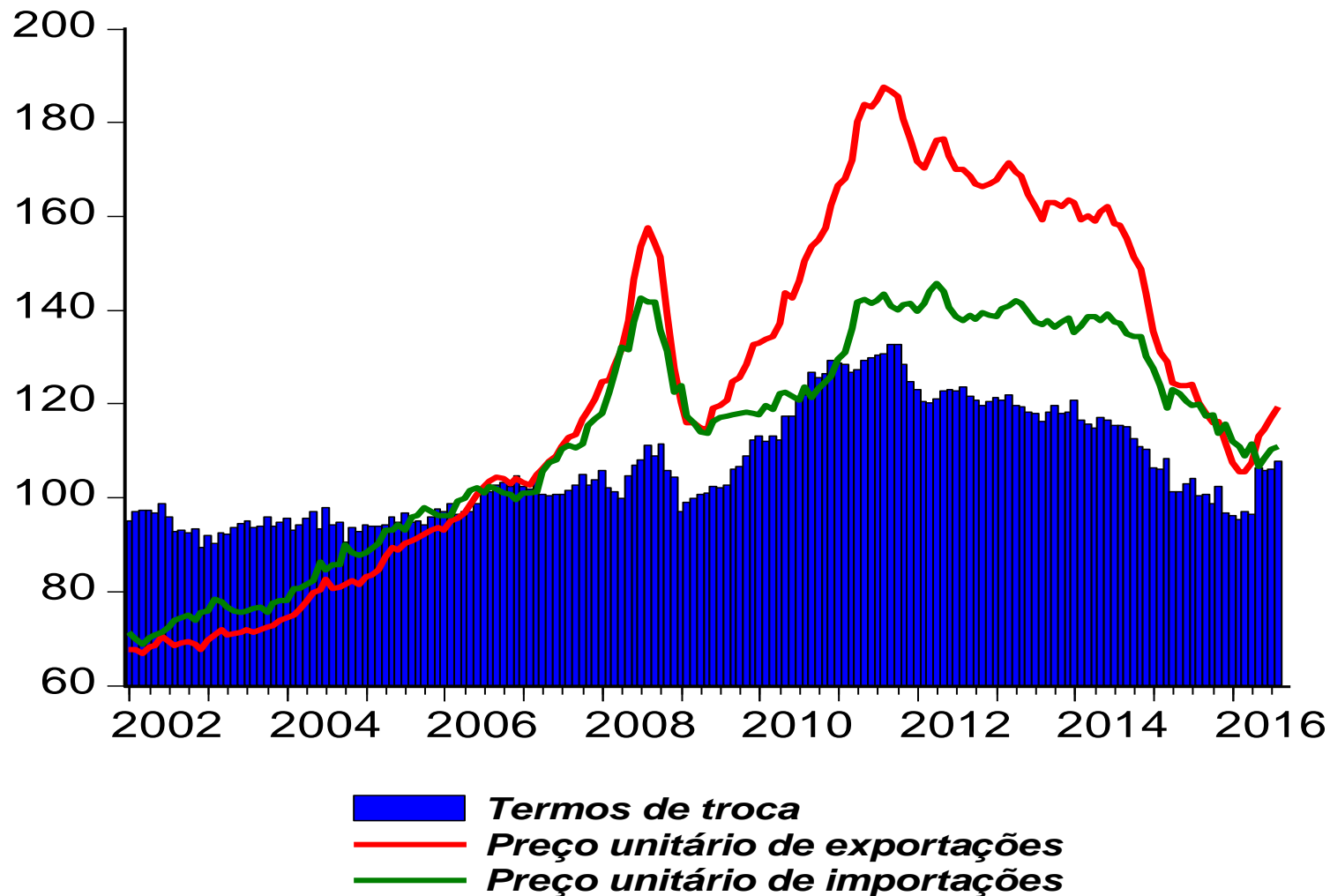


Figura 1
Índices de Preços Unitários de Exportações
e Importações e Termos de Troca do Brasil



4. O “efeito Trump”

- Políticas que podem afetar o Brasil: protecionismo e expansão fiscal.
- Protecionismo nos EUA pode gerar onda protecionista através do mundo, com efeito negativo nas exportações.
- Expansão fiscal (aumento de gastos e corte de impostos) pressionaria dívida pública (já perto de 120% do PIB), inflação e taxas de juro nos EUA. Menor entrada de capital no Brasil, menor espaço para reduzir juro e pressão sobre taxa de câmbio.
- Esses efeitos não devem ser superestimados nem devem condicionar políticas de ajuste interno.

5. A “armadilha”

I Demanda interna não reage

Consumo: queda de renda real, desemprego e endividamento das famílias

Governos: à beira da falência, tem que cortar despesas

Investimento: juro real alto demais, capacidade ociosa e falta de confiança no futuro do país

II Demanda externa (exportações e substituição de importações) sem dinamismo: baixo crescimento do comércio mundial e volatilidade cambial

III Alternativas para sair do atoleiro:

Política monetária: queda do juro real

Política cambial: adotar regime de “*crawling peg*” a partir de câmbio real elevado (3.5 a 3.8)

Imposto de equalização de juro (IOF), se necessário para bloquear capital especulativo

Ajuste fiscal mais profundo, abrangendo União e estados, para afastar fantasma do default e da hiperinflação

6. Cenário para 2016-2018

Cenário básico 2016 a 2018

	2016	2017	2018
PIB (%)	-3.3	1	2
Indústria geral (%)	-3.5	2	2
Indústria de transformação (%)	-5	2	2
Inflação (% ao ano)	6.8	5	4.5
SELIC (% ao ano)	13.75	10	9
Taxa de câmbio (R\$/USD)	3.3	3.4	3.5
Déficit nominal Governo Geral (% PIB)	10.3	9.5	9
Taxa desemprego (média anual)	11.5	13	11.5