



# **Economia em Perspectiva 2013**

Igor Morais  
Sócio – Economista Chefe

[www.vokin.com.br](http://www.vokin.com.br)

## Cenário Internacional

Aspectos relacionados ao ambiente econômico externo, com destaque para:

- EUA → recuperação em curso
- Europa → Chipre e a crise que não acaba
- Perspectivas para 2013

## Cenário nacional

Avaliação sobre o desempenho da economia brasileira abordando:

- PIB → motivos da desaceleração
- Mercado de trabalho → ainda continua apertado com pressões salariais
- Inflação → o principal risco de curto prazo
- Perspectivas para 2013

**EUA**

**Programa de Compra de  
títulos por parte do FED**

**Títulos públicos**

**MBS - hipoteca**

• Benefício:

- Mantém os juros de longo prazo baixos
- Melhora das condições do mercado imobiliário
- Impacto positivo nas expectativas: consumidores e investidores
- Gera percepção de aumento da riqueza

# Economia Internacional

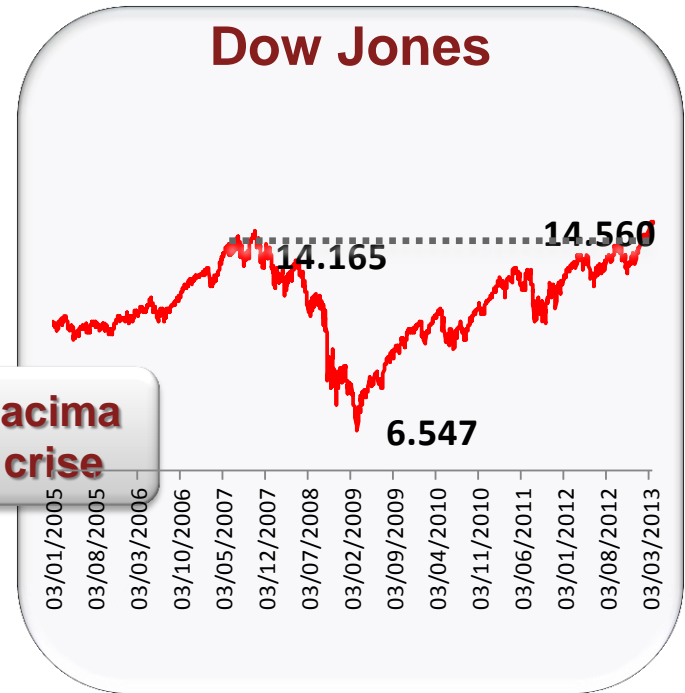
**EUA**

**Programa de Compra de  
títulos por parte do FED**

**Títulos públicos**

**MBS - hipoteca**

**Preço das ações**



**Já está acima  
do pré crise**

# Economia Internacional

**EUA**

**Programa de Compra de títulos por parte do FED**

**Títulos públicos**

**MBS - hipoteca**

**Preço das ações**

**Preço das casas**

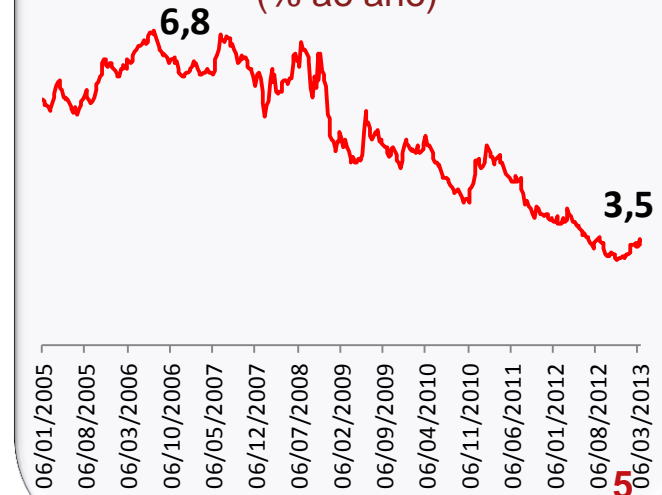
**Juro de 15 anos**

(% ao ano)



**Juro de 30 anos**

(% ao ano)



**Cai o custo do financiamento de hipotecas**

# Economia Internacional

**EUA**

**Programa de Compra de  
títulos por parte do FED**

**Títulos públicos**

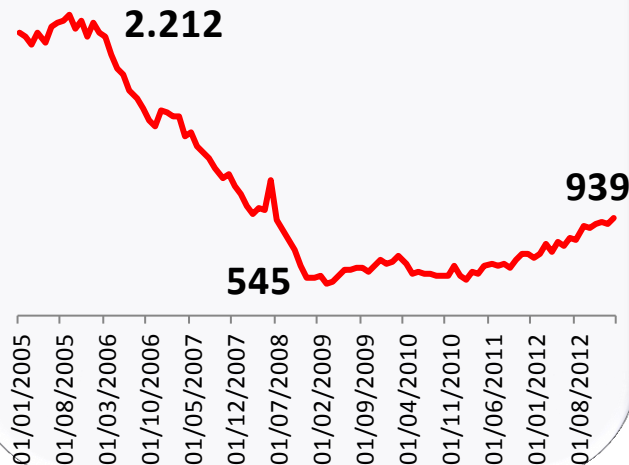
**MBS - hipoteca**

**Preço das ações**

**Preço das casas**

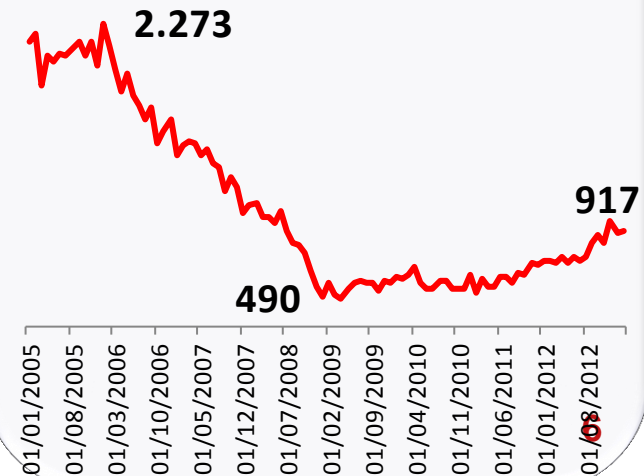
**Permissão p construir**

(em 1.000 unidades)



**Casas iniciadas**

(em 1.000 unidades)



**Mais  
lançamentos e  
obras...**

# Economia Internacional

**EUA**

**Programa de Compra de  
títulos por parte do FED**

**Títulos públicos**

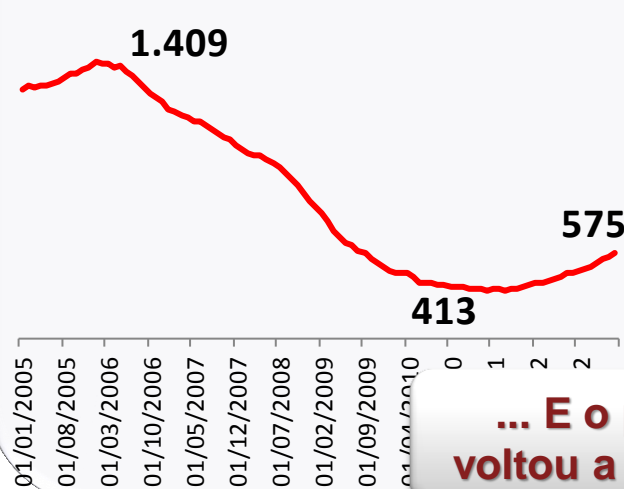
**MBS - hipoteca**

**Preço das ações**

**Preço das casas**

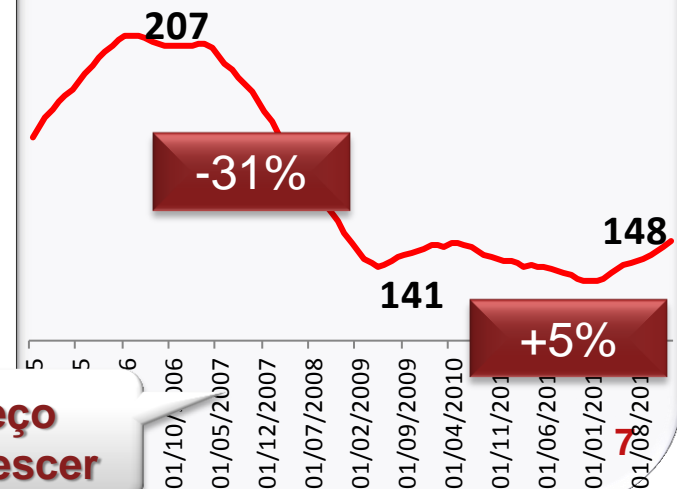
**Em construção**

(em 1.000 unidades)



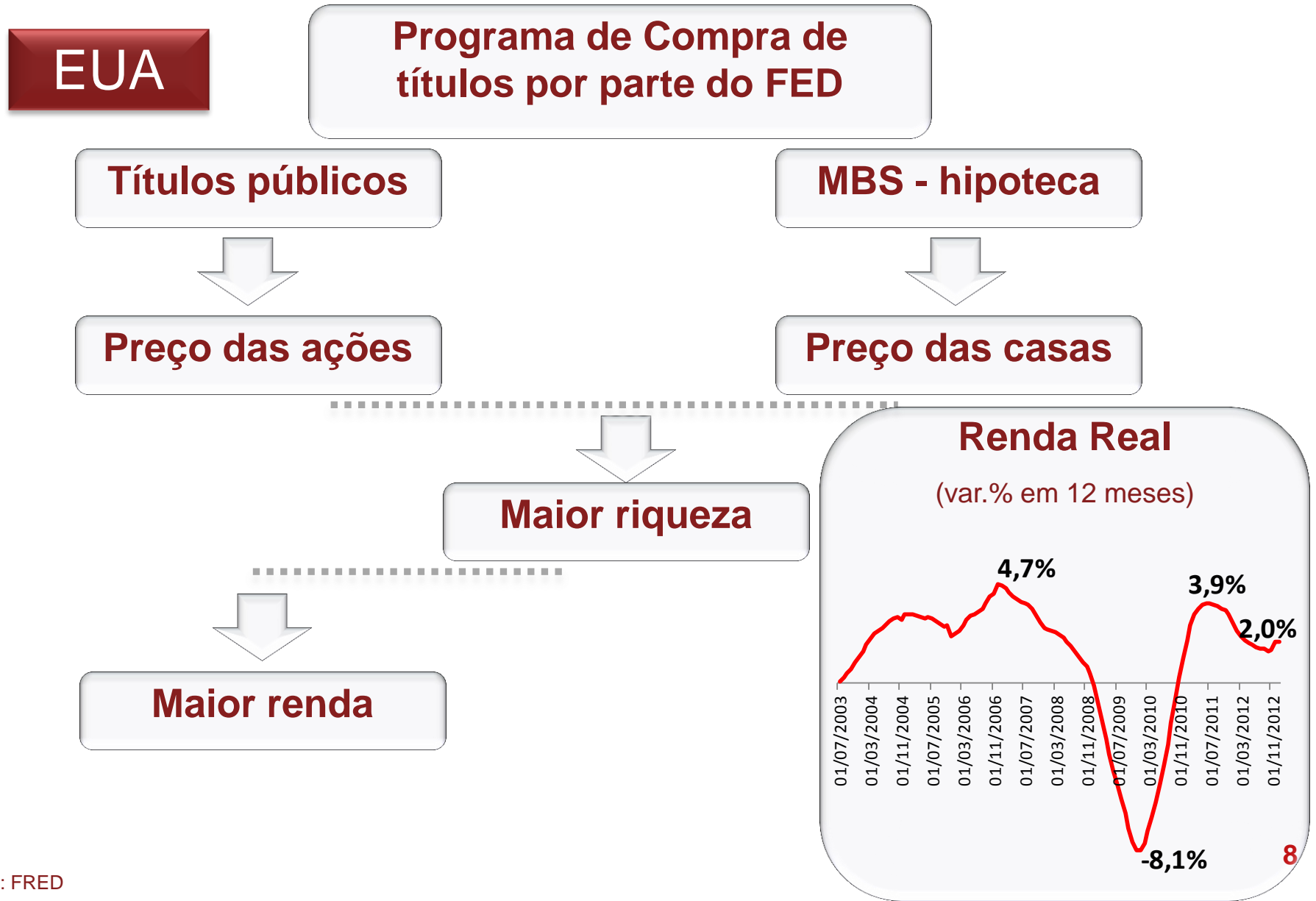
**Preço médio**

(Nº índice)



**... E o preço  
voltou a crescer**

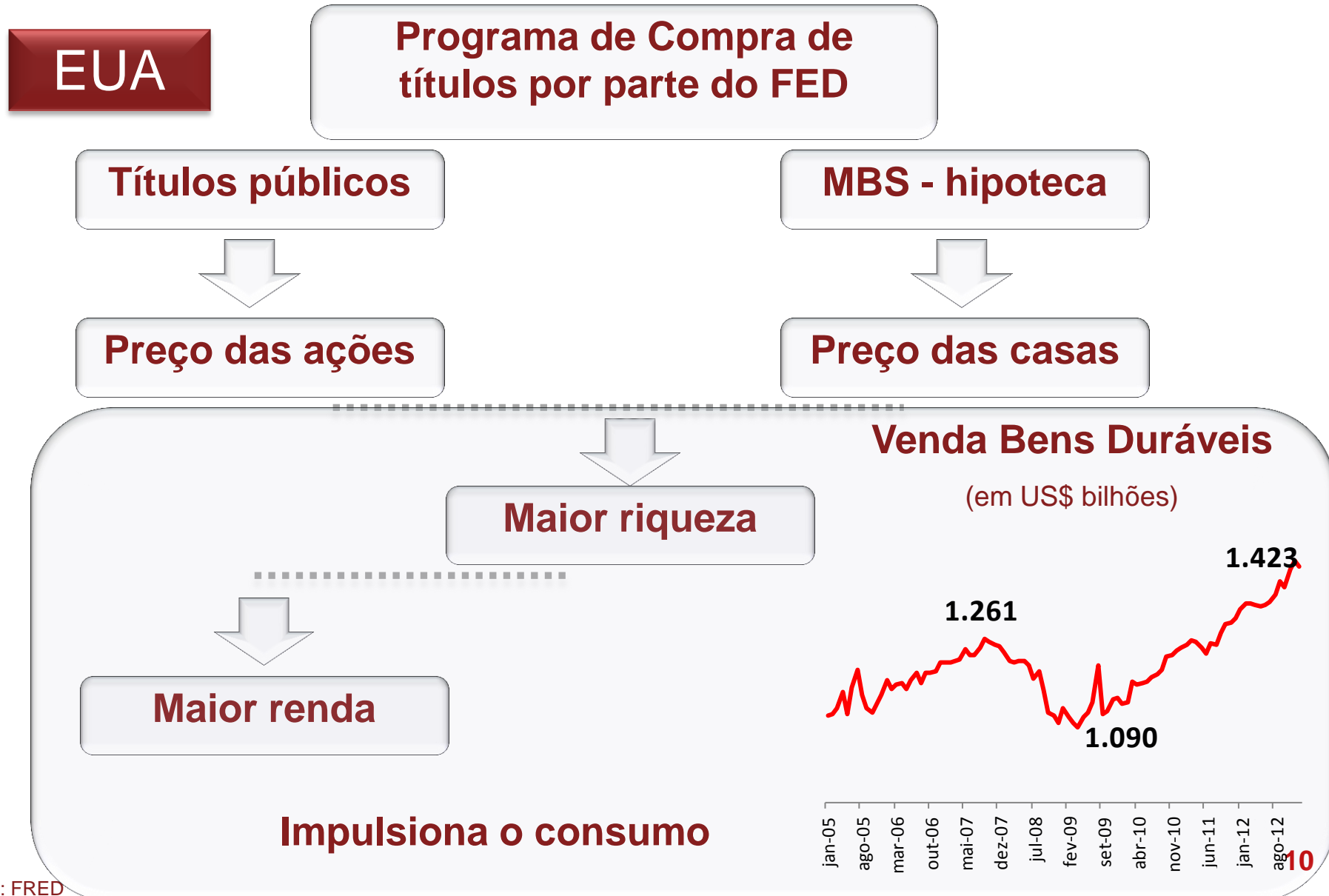
# Economia Internacional



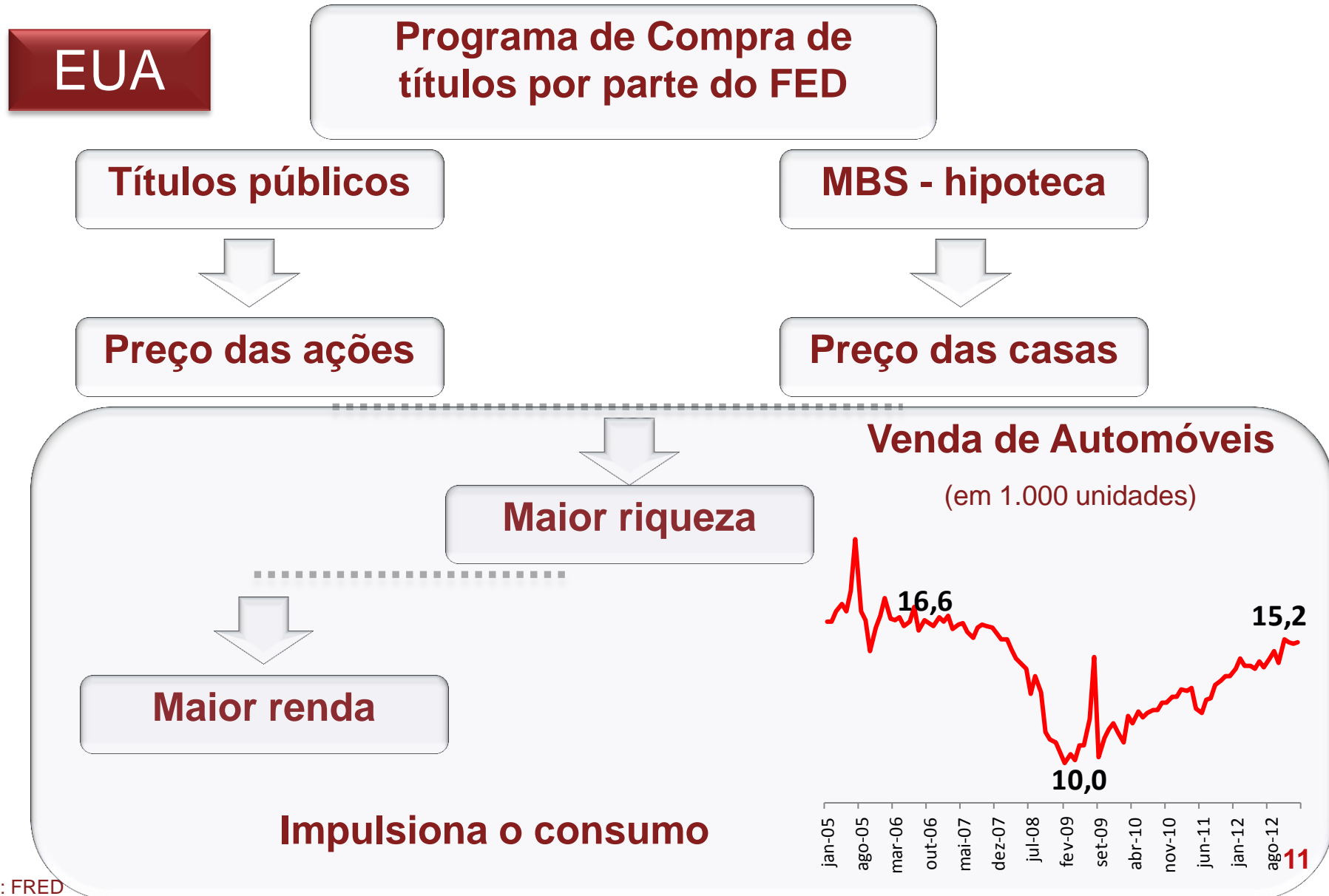
# Economia Internacional



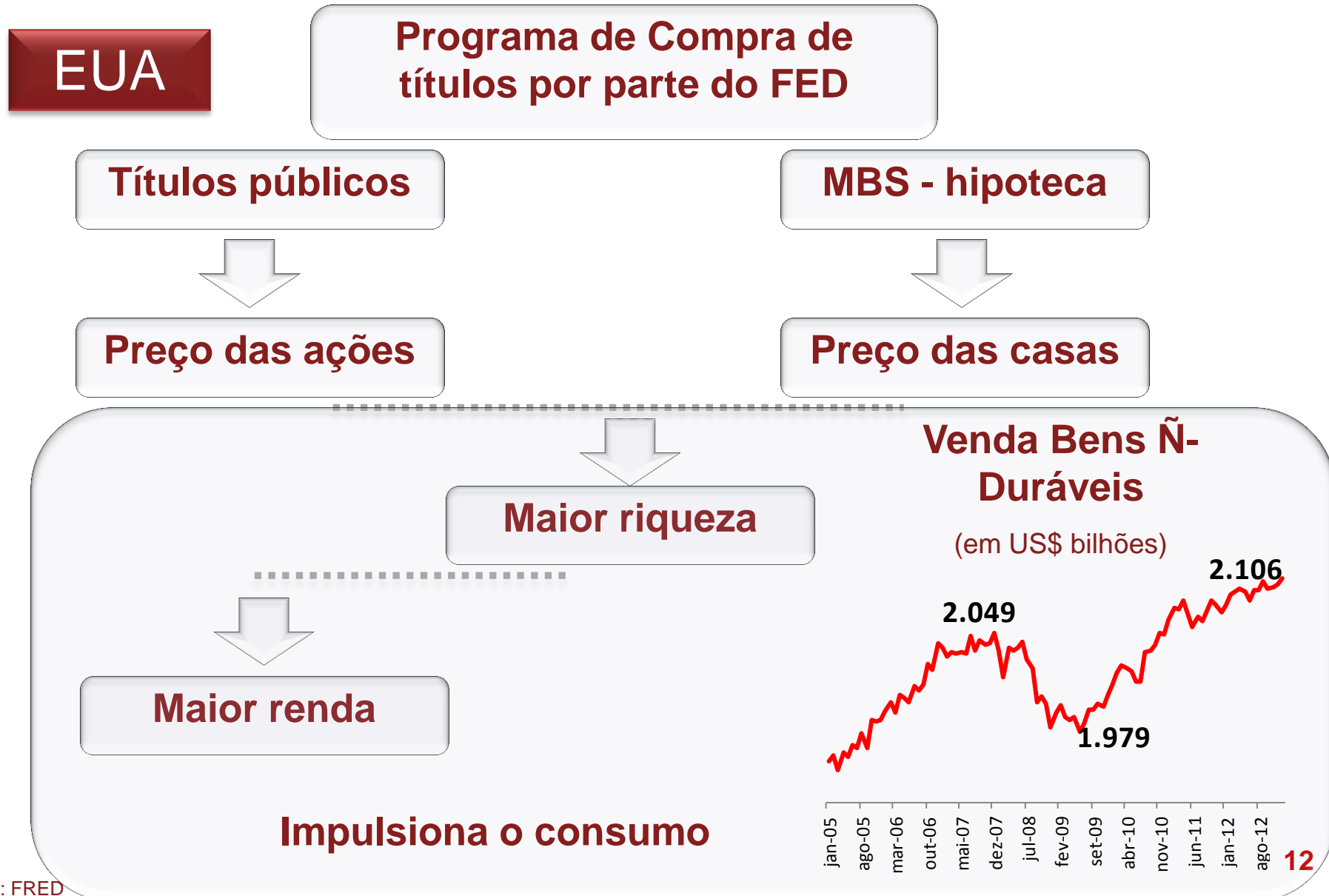
# Economia Internacional



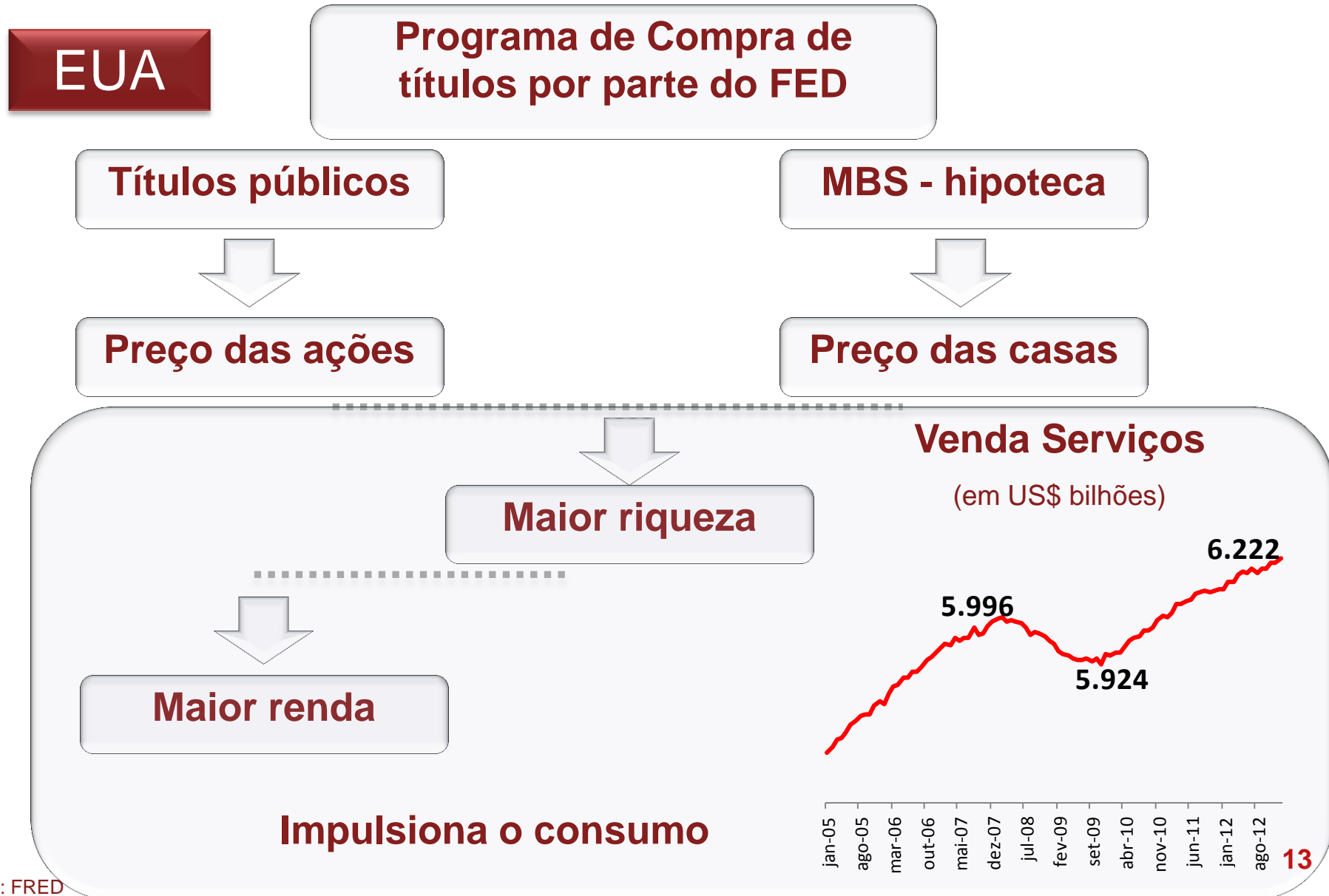
# Economia Internacional



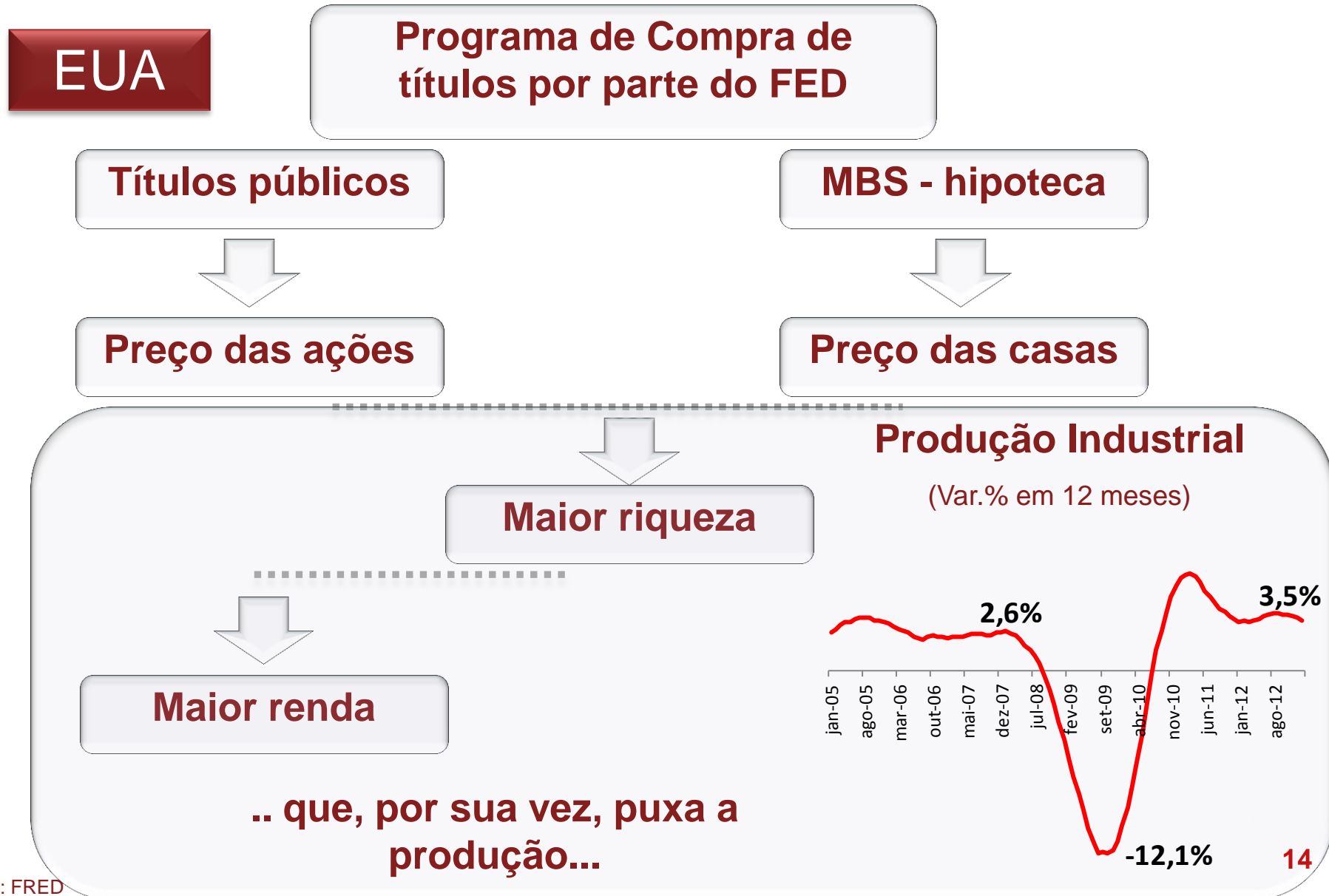
# Economia Internacional



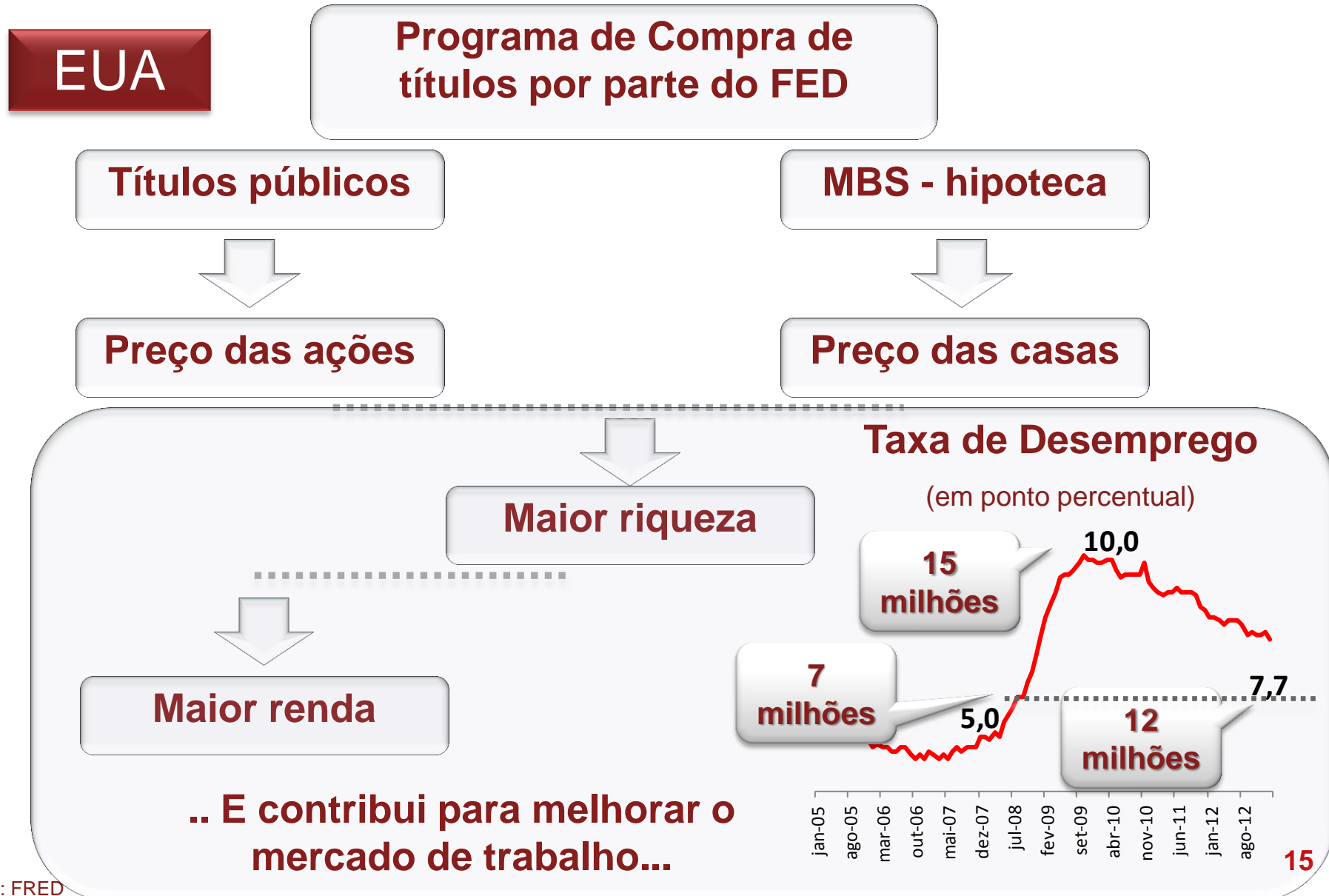
# Economia Internacional



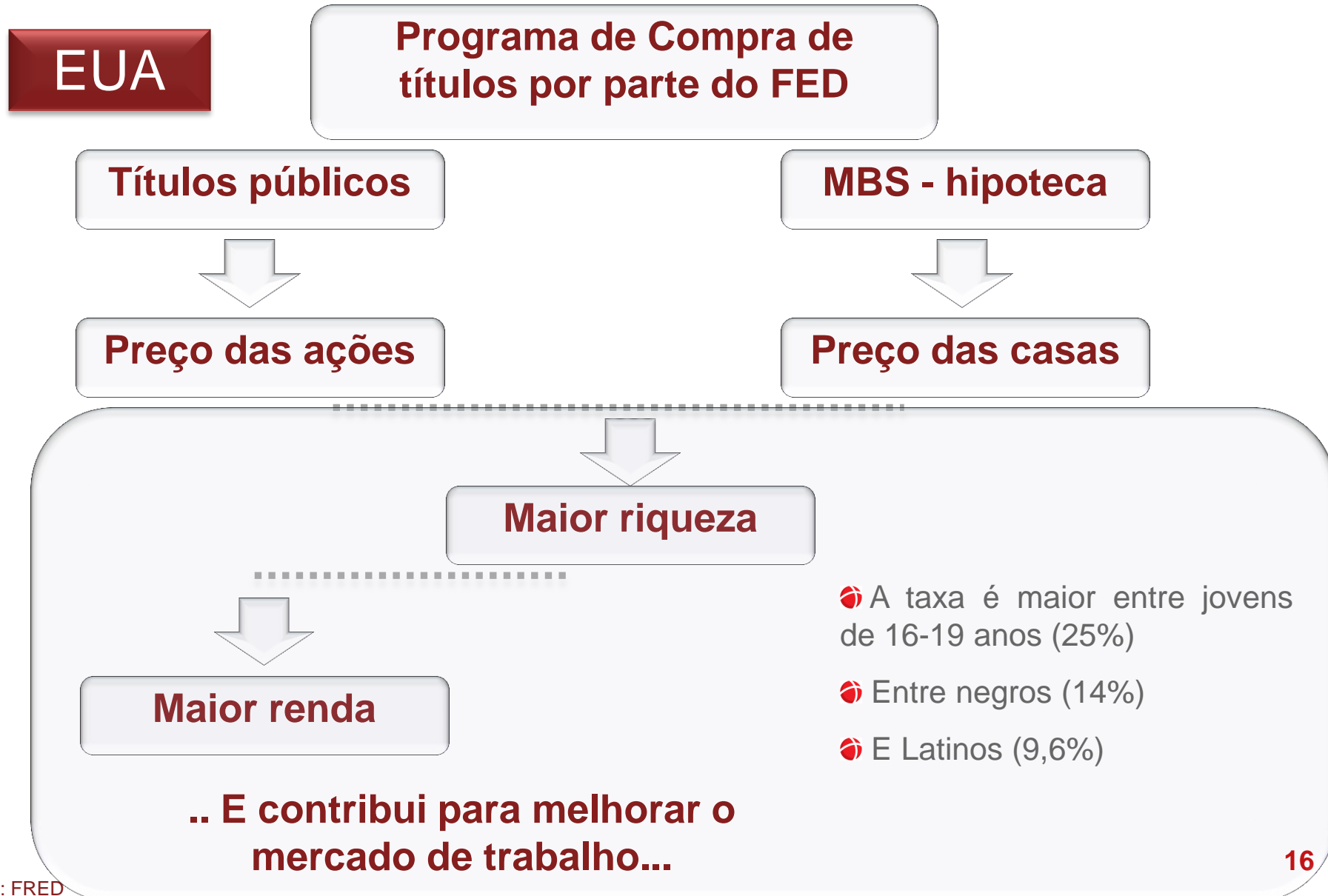
# Economia Internacional



# Economia Internacional



# Economia Internacional



## EUA

### Contribuição para o PIB

(Em ponto percentual)

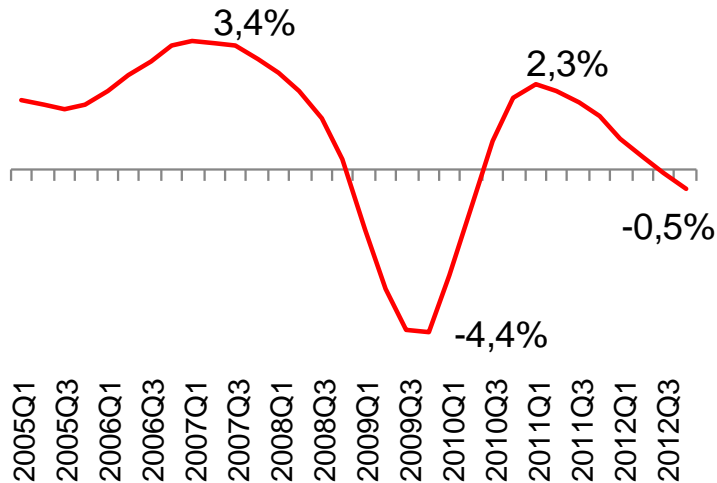
|                           | Em 2012 | Em 2012/T4 |   |
|---------------------------|---------|------------|---|
| Gasto com consumo pessoal | 1,33    | 1,47       |    |
| +                         |         | +          |   |
| Investimento Privado      | 1,17    | -0,20      |   |
| +                         |         | +          |   |
| Exportações líquidas      | 0,03    | 0,24       |   |
| +                         |         | +          |   |
| Gasto do Governo          | -0,34   | -1,38      |  |
| =                         | 2,20    | 0,10       |   |

Europa

Baixo Crescimento

## Evolução do PIB –Zona do Euro

(Var. % acumulada em 12 meses)

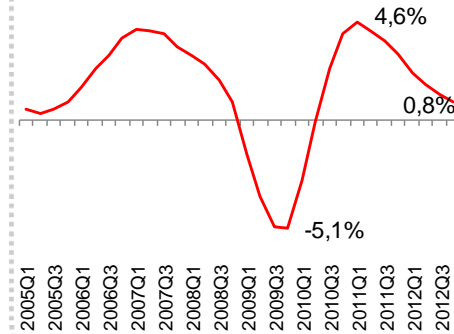


Desaceleração econômica na Zona do Euro refletiu cenário adverso para os principais países

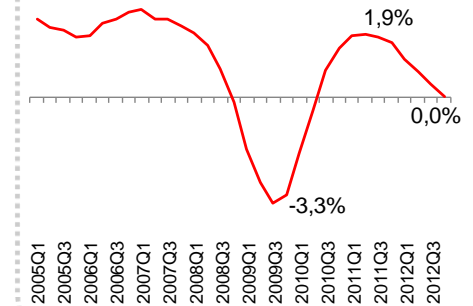
## Evolução do PIB

(Var. % acumulada em 12 meses)

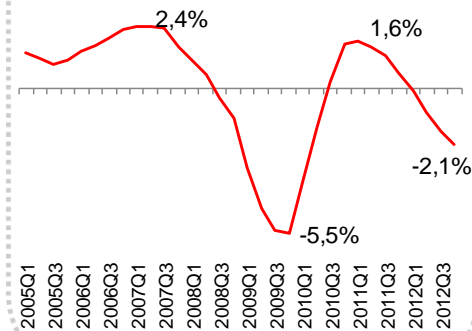
### Alemanha



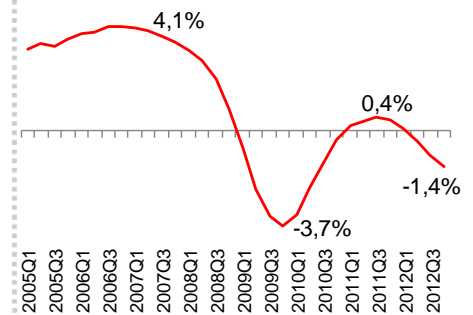
### França



### Itália



### Espanha



# Economia Internacional

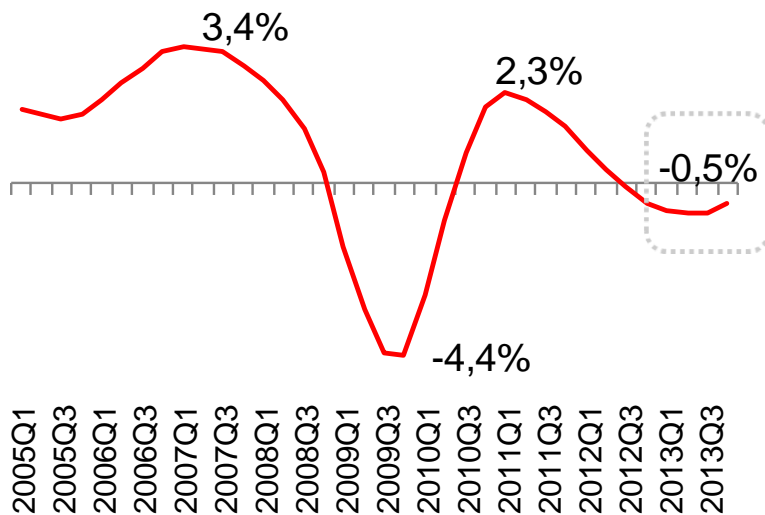
## Efeito Carregamento

(Var. % acumulada em 12 meses)

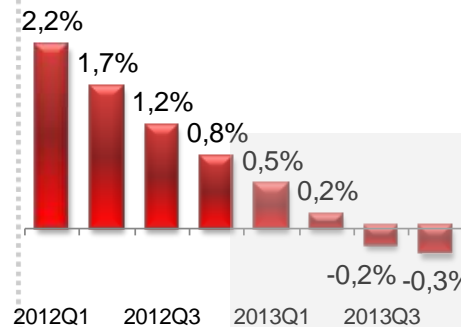
**Europa**  
**Baixo Crescimento**

### Evolução do PIB –Zona do Euro

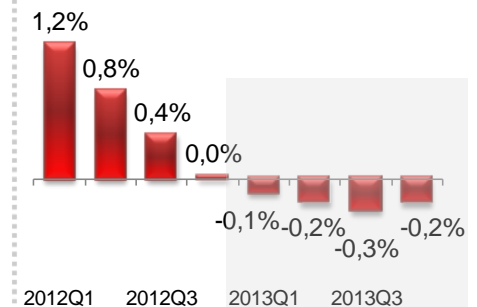
(Var. % acumulada em 12 meses)



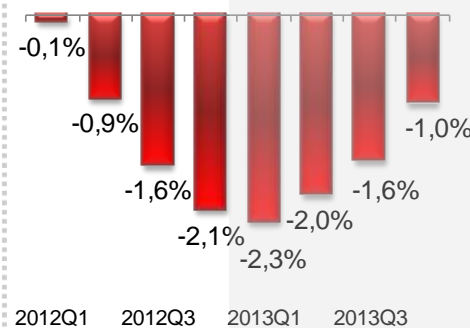
### Alemanha



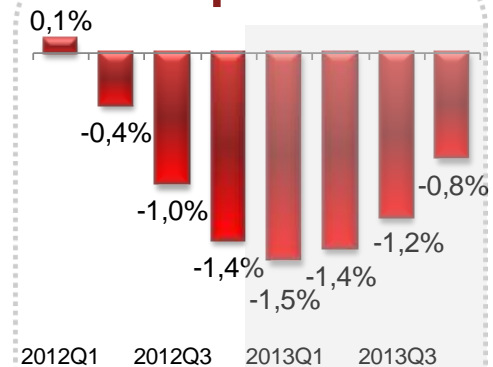
### França



### Itália



### Espanha



# Economia Internacional

Europa

Baixo Crescimento

Esse desempenho ruim na região tem contribuído para manter as taxas de desemprego elevadas.

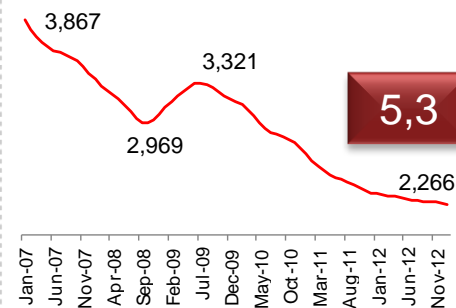
Atualmente são 18,9 milhões de desempregados na Zona do Euro. Sete milhões a mais que setembro de 2008.

Taxa de  
Desemprego

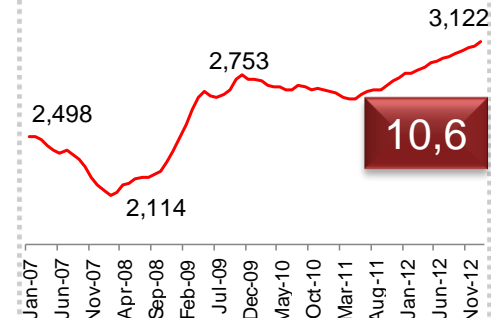
## Desemprego

(Em 1.000 pessoas)

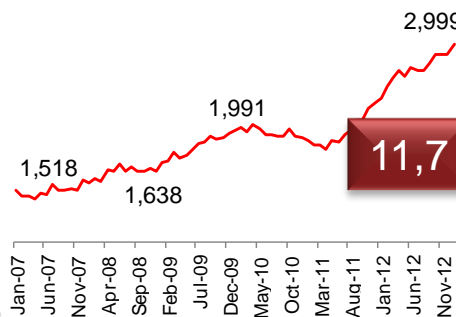
### Alemanha



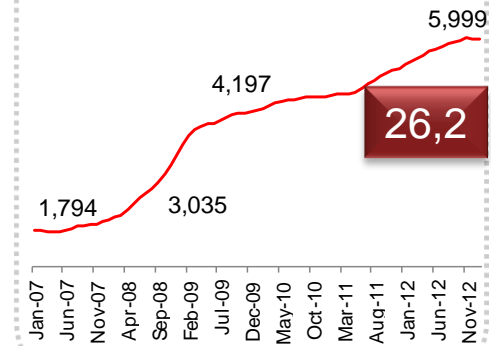
### França



### Itália



### Espanha



# Economia Internacional

Chipre

Surpresa ruim

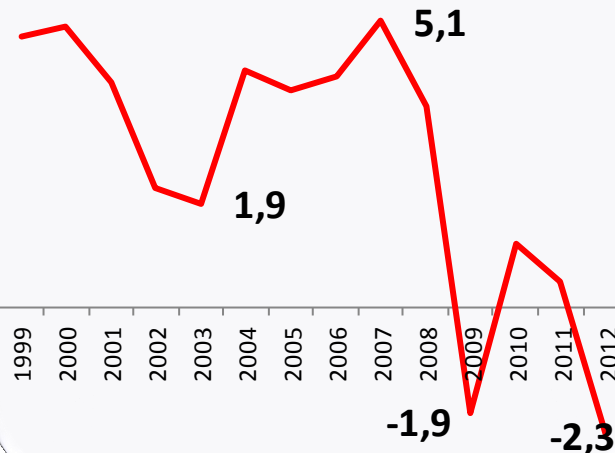
**2007**

**Crise Subprime**

**Cai fluxo de turistas no país**

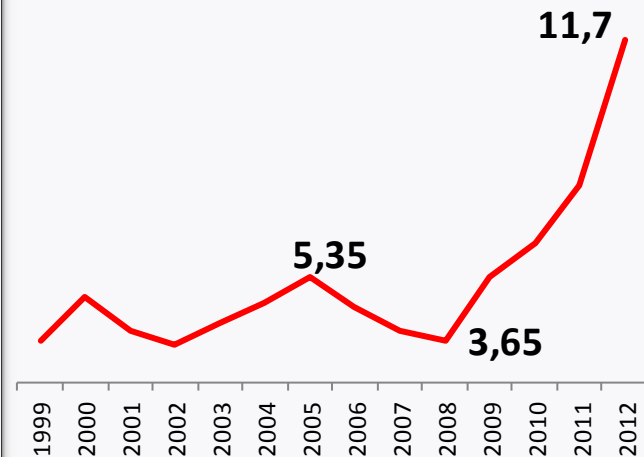
**Redução da atividade econômica**

(Var.% do PIB – ano)



**Aumento do desemprego**

(Tx. De desemprego)



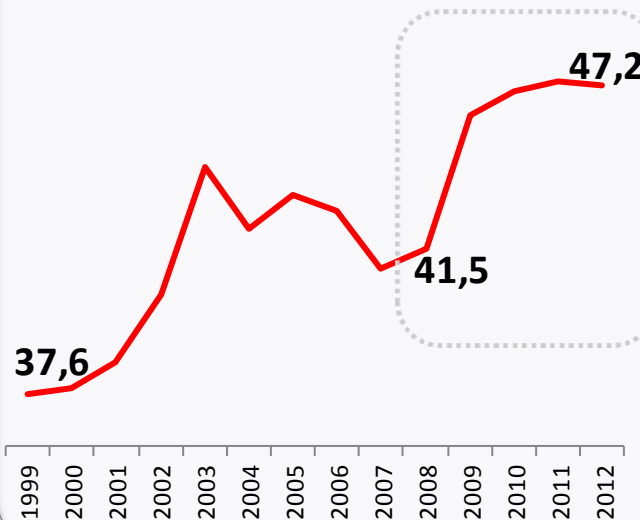
# Economia Internacional

Chipre

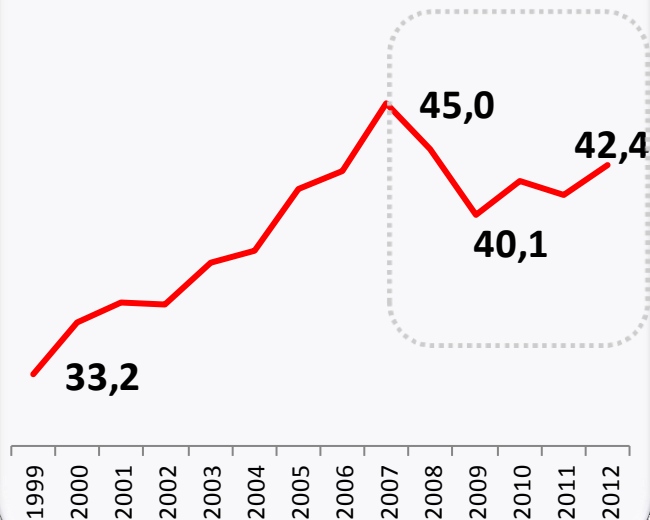
Surpresa ruim

**Aumento do gasto público, em especial com seguro desemprego**

**Aumento do gasto público Total**  
(Em% do PIB)



**Queda da arrecadação total**  
(Em % do PIB)

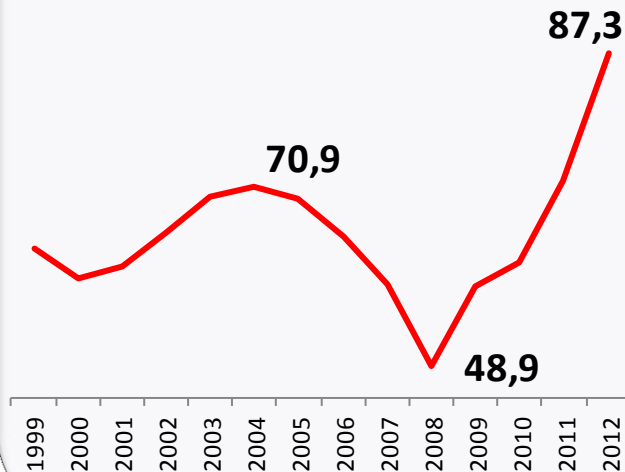


Chipre

Surpresa ruim

## Aumento da dívida bruta pública

(Em% do PIB)



- Bancos do Chipre investiram pesado em títulos da Grécia (+- € 22 bilhões)
- Reestruturação da dívida da Grécia envolveu corte de valor dos títulos
- Teve impacto nos bancos em Chipre
- Governo teve que solicitar ajuda financeira internacional
- Rebaixamento da nota de risco do País em 2012 para BB- piorou a situação:
  - Títulos não seriam mais aceitos pelo ECB
- Plano teve que envolver controle de capitais, feriado bancário, aumento de impostos e etc... Insegurança para investidores

## Países Desenvolvidos

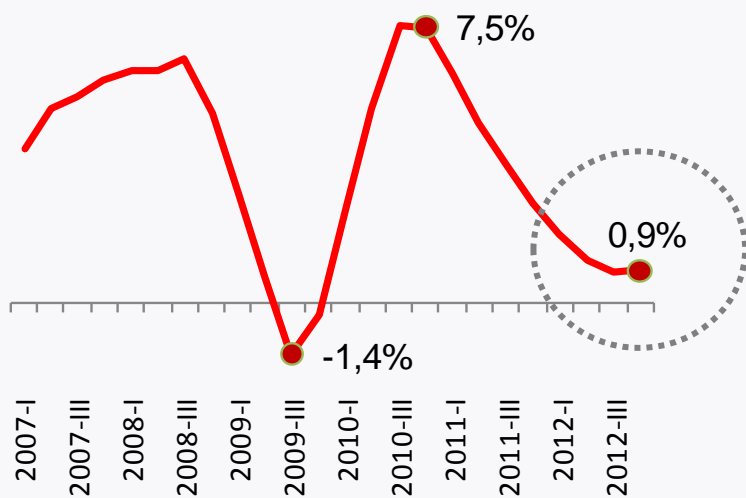
|                            | 2013       | 2014       |
|----------------------------|------------|------------|
| França                     | 0.4        | 1.1        |
| Alemanha                   | 0.9        | 1.4        |
| Itália                     | (0.7)      | 0.5        |
| Japão                      | 1.2        | 1.1        |
| Espanha                    | (1.3)      | 1.0        |
| UK                         | 1.1        | 2.2        |
| Estados Unidos             | 2.1        | 2.9        |
| <b>Economias Avançadas</b> | <b>1.4</b> | <b>2.2</b> |

## Emergentes

|                             | 2013       | 2014       |
|-----------------------------|------------|------------|
| Rússia                      | 3.7        | 3.8        |
| China                       | 8.2        | 8.5        |
| Índia                       | 5.9        | 6.4        |
| México                      | 3.5        | 3.5        |
| América Latina e Caribe     | 3.6        | 3.9        |
| <b>Economias Emergentes</b> | <b>5.5</b> | <b>5.9</b> |

## Evolução do PIB

(Var.% em 12 meses)

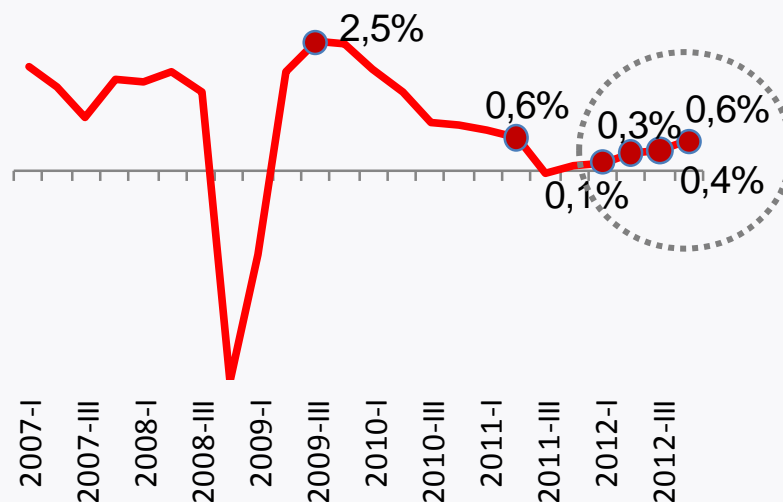


Desde o pico de 2010 que a atividade econômica desacelera.

O PIB de 2012 terminou em 0,9%

## Evolução do PIB

(Var.% sobre trimestre anterior)

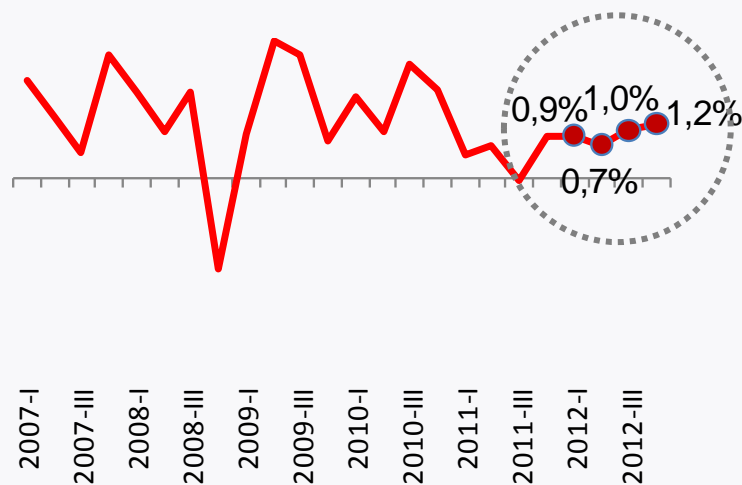


O resultado do 2ºT12 sinalizou a reversão desse ciclo

O problema é que a retomada tem sido muito lenta

## Gasto das Famílias

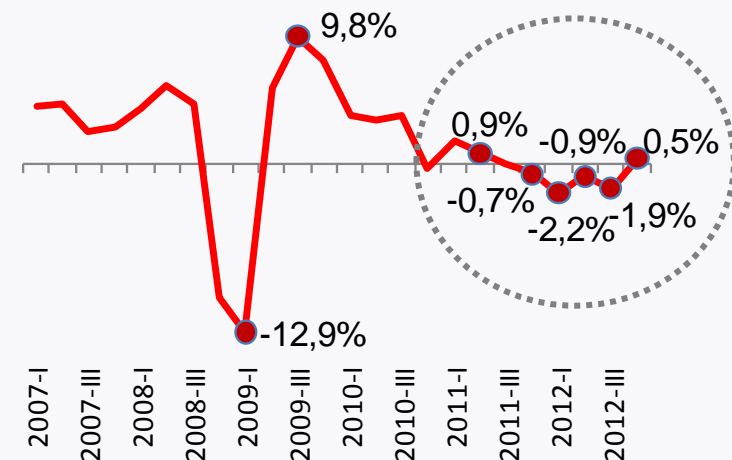
(Var.% sobre trimestre anterior)



- O gasto das famílias continua com desempenho positivo.
- O resultado do último trimestre representa um crescimento anualizado de 4,7%!!

## Investimentos

(Var.% sobre trimestre anterior)



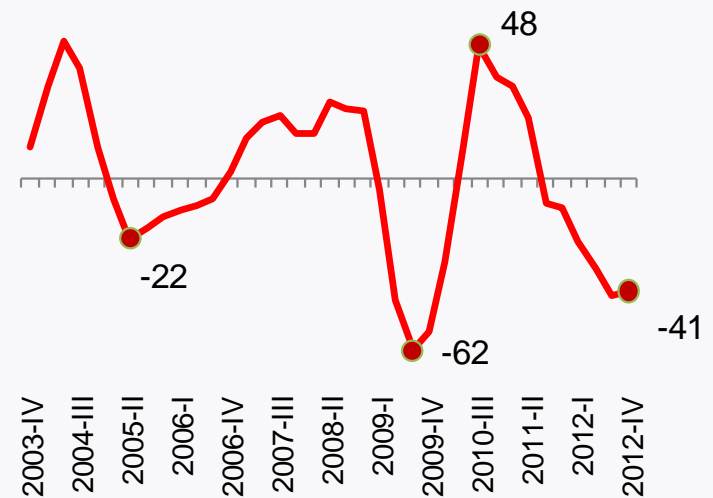
- Se por um lado os investimentos foram os grandes responsáveis pela desaceleração recente do PIB, por outro, a notícia boa é que, depois de 5 trimestres de queda, tivemos a primeira taxa positiva

Outro aspecto positivo do cenário atual é que a desaceleração do PIB ocorreu concomitante a uma redução recorde dos estoques.

E isso abre espaço para a retomada da produção

## Variação de Estoques

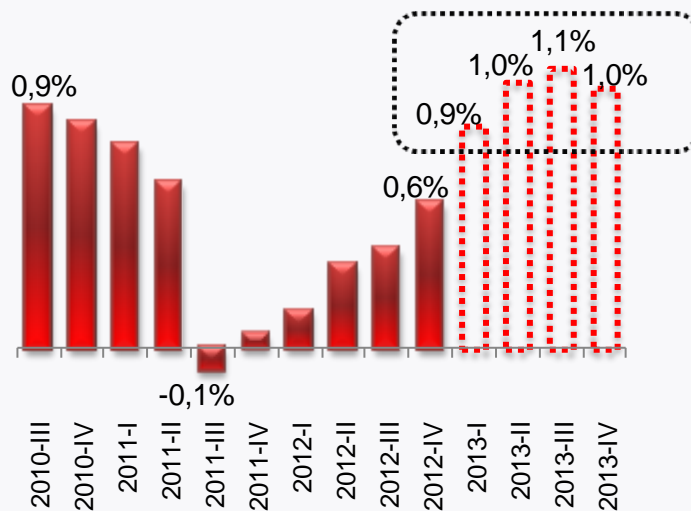
(Em R\$ bilhões ac. em 12 meses)



## Perspectivas para o PIB

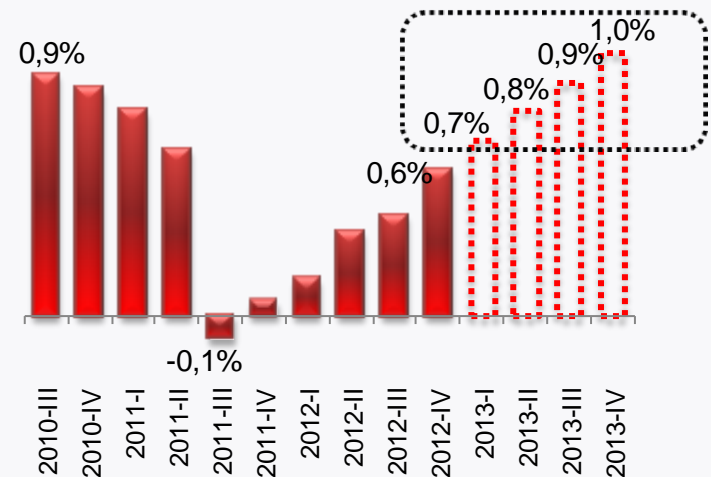
(Var. % no trimestre/trimestre anterior)

### Cenário Esperado



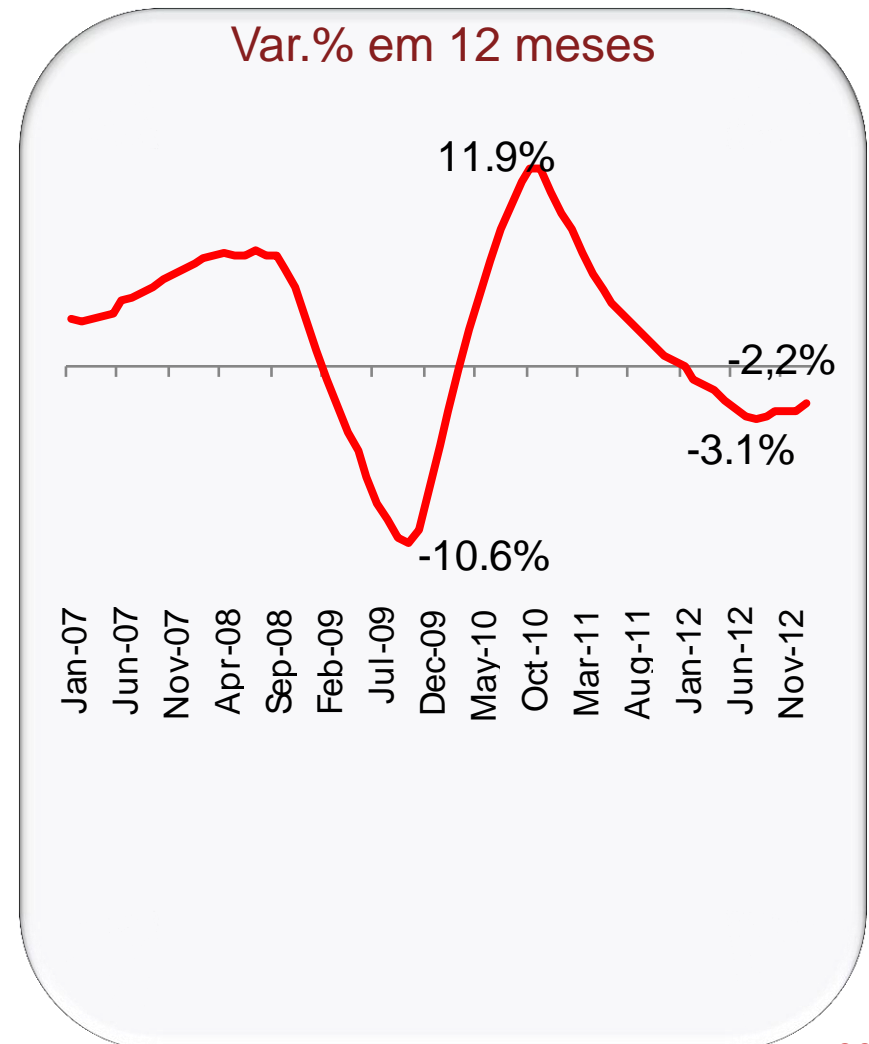
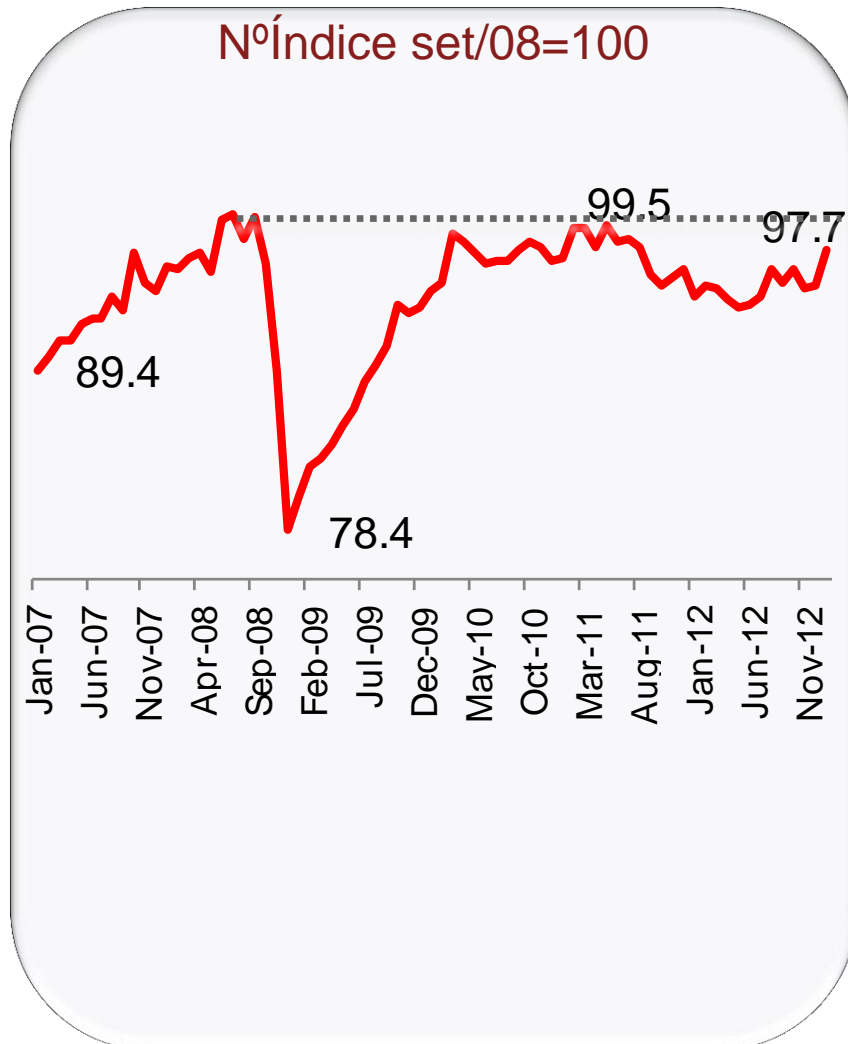
Termina 2013 com expansão de **3,14%**

### Cenário Conservador



Termina 2013 com expansão de **2,70%**

## Produção Industrial



## Maiores contribuições para a queda da Produção Industrial em 2012

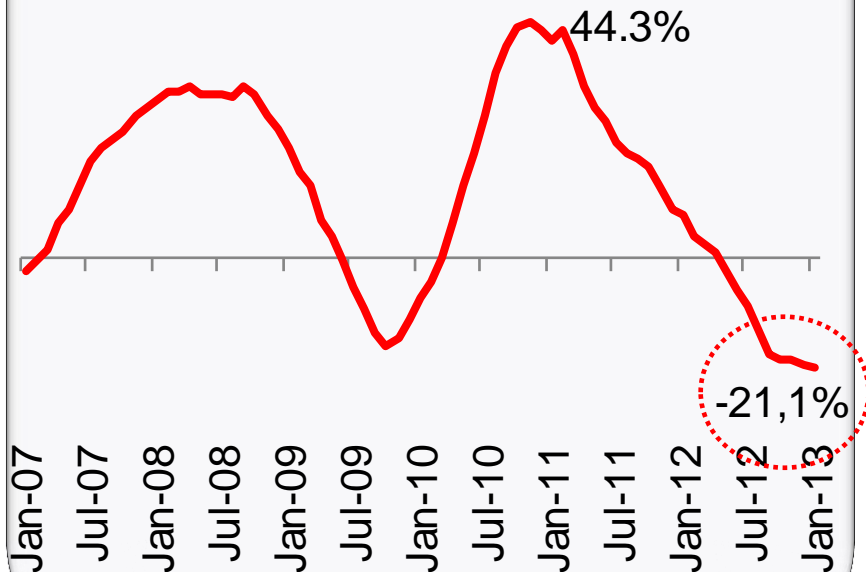
(Em ponto percentual em 2012)

Part. % no  
PIB da ind.

|                                  |       |         |  |
|----------------------------------|-------|---------|--|
| Veículos Automotores             | 10%   | -1,49   | ● Produção de caminhões                          |
| Mat. Eletrônico e de Comunicação | 2,6%  | -0,31   | ● Celulares                                      |
| Máquinas e Equipamentos          | 4,8%  | -0,26   | ● Carregadoras-transportadoras e ar condicionado |
| Alimentos                        | 13,7% | -0,24   | ● Açúcar e carne de aves                         |
| Subgrupo                         | 31,1% | = -2,30 |  |

## Vendas de caminhões

(Var. % em 12 meses)



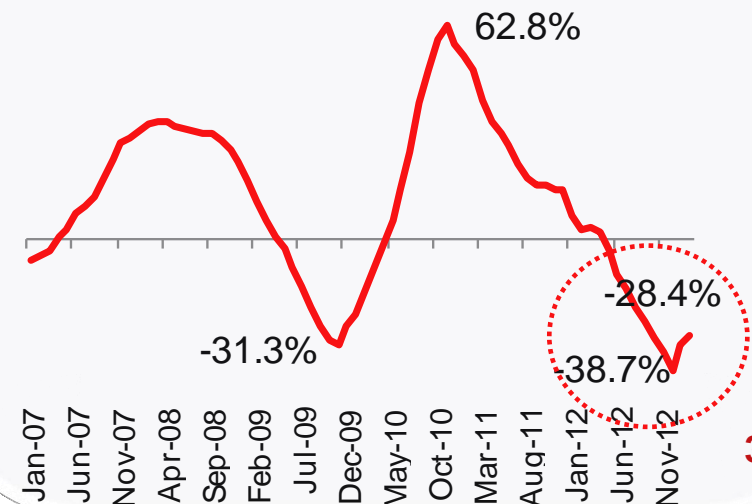
Setor teve ano atípico

No caso do setor “veículos automotores”, a queda nas vendas de caminhões foi determinante para puxar a produção....

Porém, a retração na produção foi muito maior → sinal de ajuste nos estoques

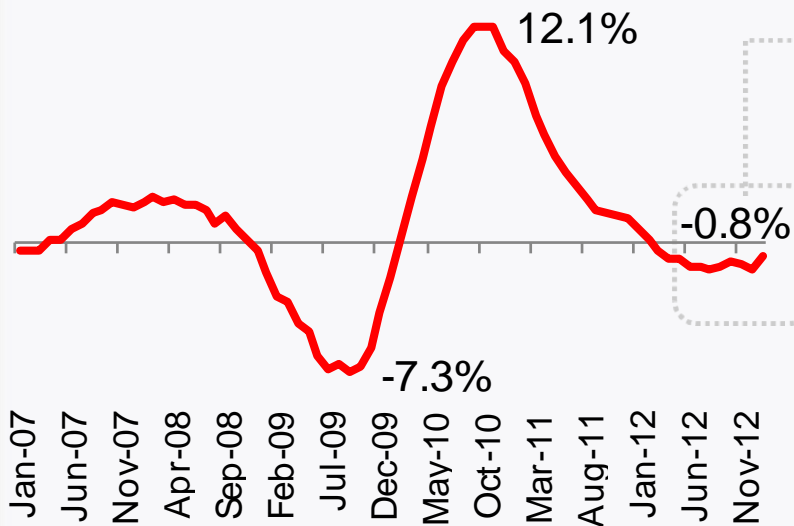
## Produção de caminhões

(Var.% em 12 meses)



## Produção de Embalagens - Total

(Var. % em 12 meses)



● A produção da indústria de embalagens sinaliza maior encomendas

● Em especial no último trimestre de 2012.

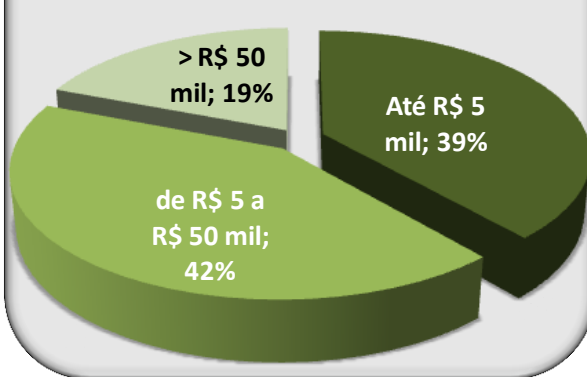
● É um bom indicador antecedente.

● Porém, essa recuperação não está ocorrendo de forma homogênea

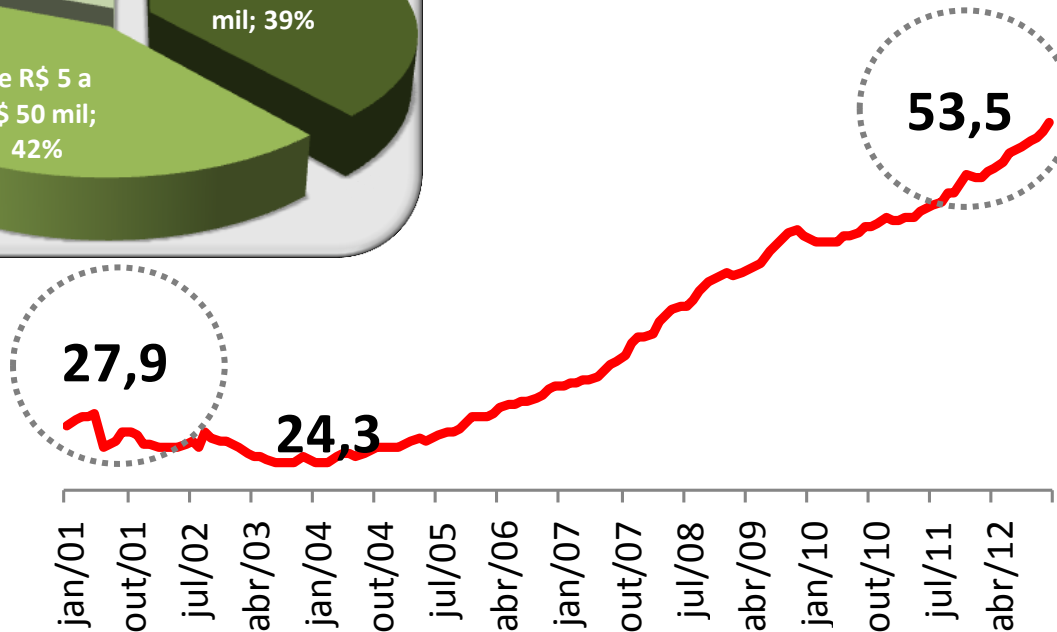
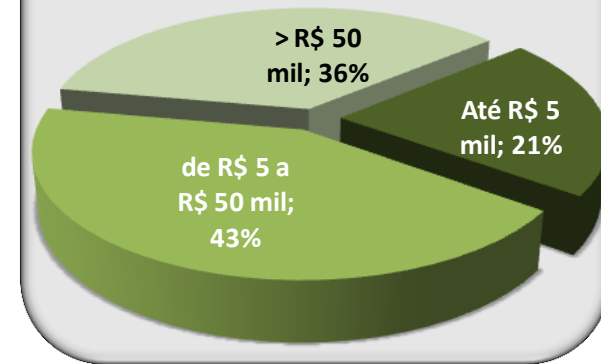
## Evolução do Crédito no Brasil

(em % do PIB)

Distribuição por faixa de valor – Pessoas Físicas



Distribuição por faixa de valor – Pessoas Físicas



**PIB (2012): R\$ 4,4 tri**

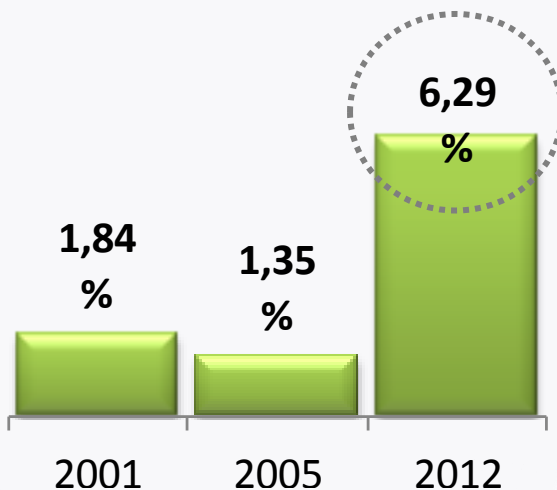
**Crédito/PIB (27,9%) = R\$ 1,2 tri**

**Crédito/PIB (53,5%) = R\$ 2,3 tri**

**Diferença = R\$ 1,1 tri**

## Crédito Habitacional

(em % do PIB)



**PIB (2012): R\$ 4,4 tri**

**Crédito/PIB  
(6,29%) = R\$ 277 bi**

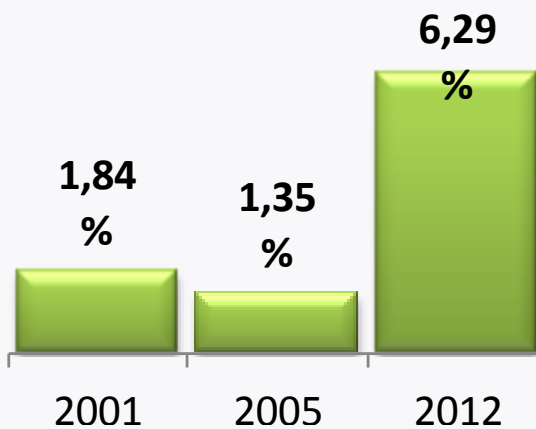
**Crédito/PIB  
(10%) = R\$ 440 bi**

**Diferença = R\$ 163 bi**

**Há potencial de  
curto prazo sem  
gerar pressões**

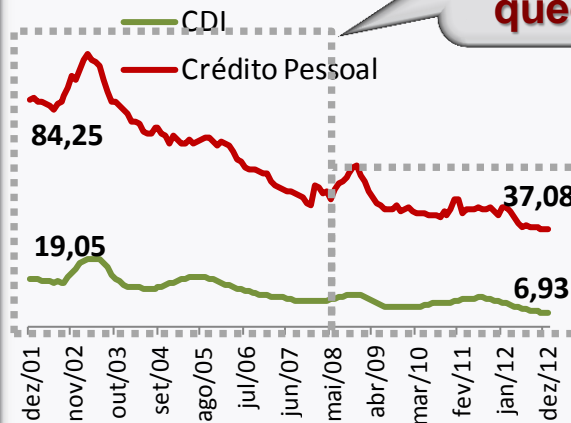
## Crédito Habitacional

(em % do PIB)



## Queda do Juro

(em % ao ano)

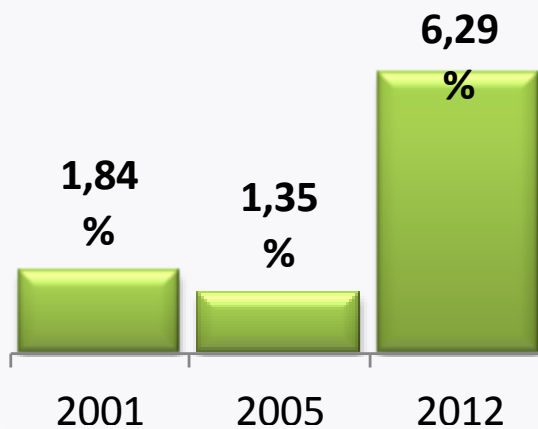


Período que nos beneficiamos da queda do spread

Menos espaço para novas quedas da taxa de juros

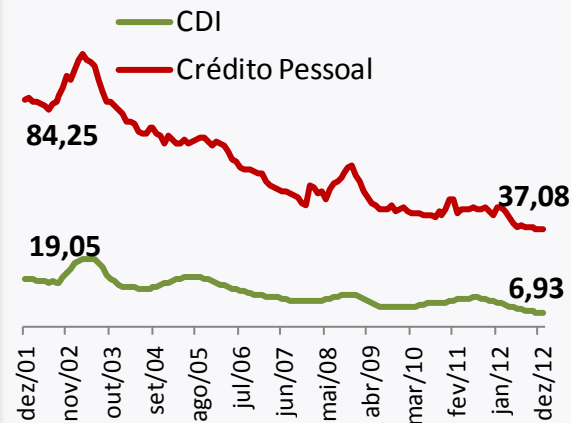
## Crédito Habitacional

(em % do PIB)



## Queda do Juro

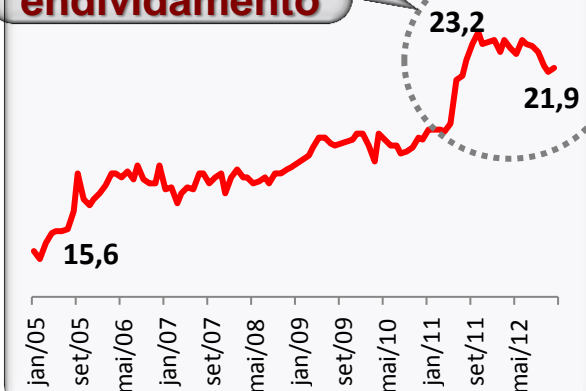
(em % ao ano)



## Comprometimento da renda das famílias

(em % da renda)

**Mas, há espaço para endividamento**



## Exemplo de impacto do aumento do prazo no valor da prestação

### Crédito Pessoal

Valor Financiado:

R\$ 2.000

**Março/2011**

🚗 Prazo: 16 meses

🚗 Juro: 43% ao ano

Prestação:

R\$ 166,42

**Jan/2013**

🚗 Prazo: 24 meses

🚗 Juro: 37% ao ano

Prestação:

R\$ 119,24

**Queda de 28% na prestação**

### Aquisição de Veículos

Valor Financiado:

R\$ 25.000

**Março/2011**

🚗 Prazo: 20 meses

🚗 Juro: 28% ao ano

Prestação:

R\$ 1.577,91

**Jan/2013**

🚗 Prazo: 15 meses

🚗 Juro: 20% ao ano

Prestação:

R\$ 1.903,80

**Aumento de 20% na prestação**

# Economia Brasileira

**Mercado de trabalho:  
problemas estruturais e  
conjunturais.**

**Podem  
trabalhar e  
tem mais de  
10 anos**

**Aptas e  
desejam  
trabalhar**

**Estão  
trabalhando**

População

PIA

Incapacitados

**Pessoas com  
menos de 10  
anos, inválidas,  
idosos, réus e  
demais**

PNEA

**>10 anos e não estão  
dispostas a trabalhar.  
Atividade do lar +  
estudantes + aposentados  
+ pensionistas + rentistas**

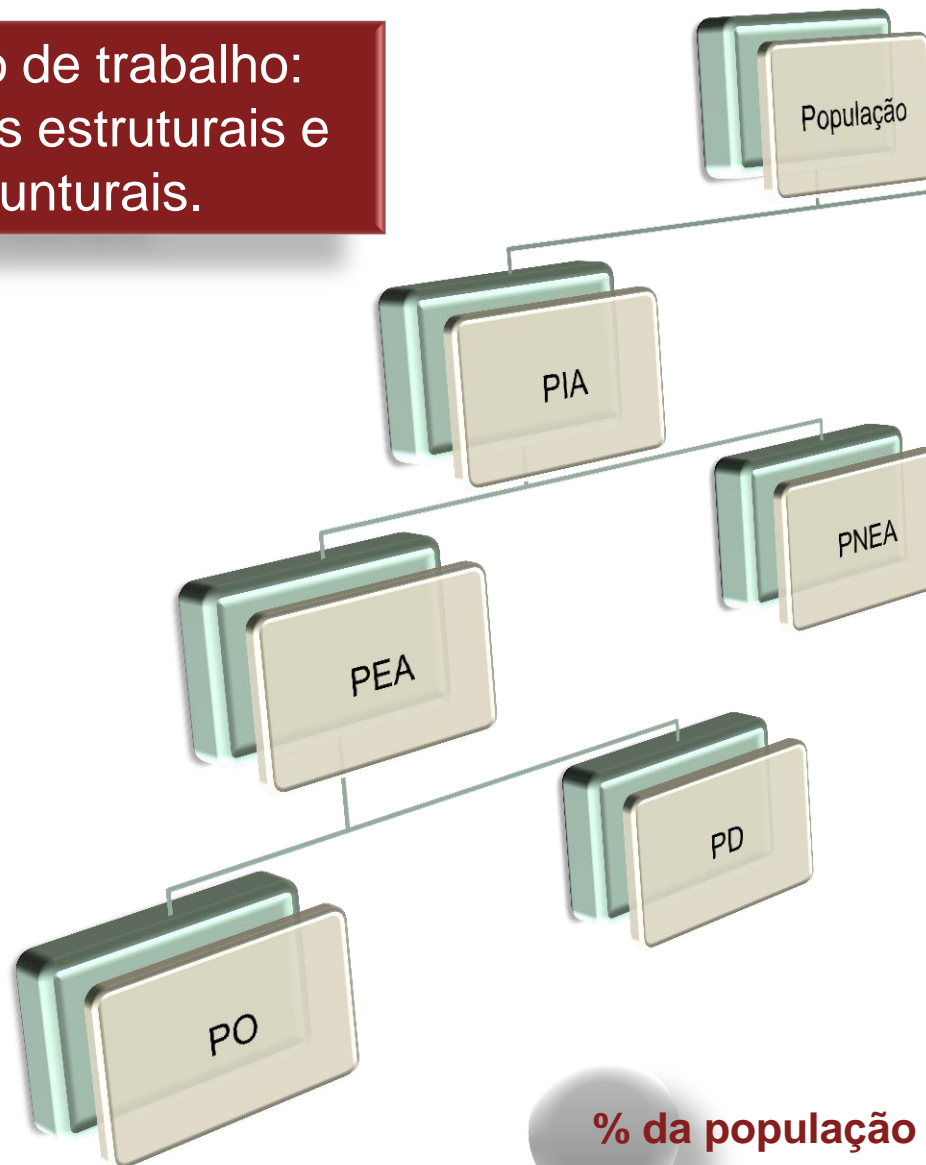
PD

**Desejam trabalhar  
mas não encontram  
emprego**

PO

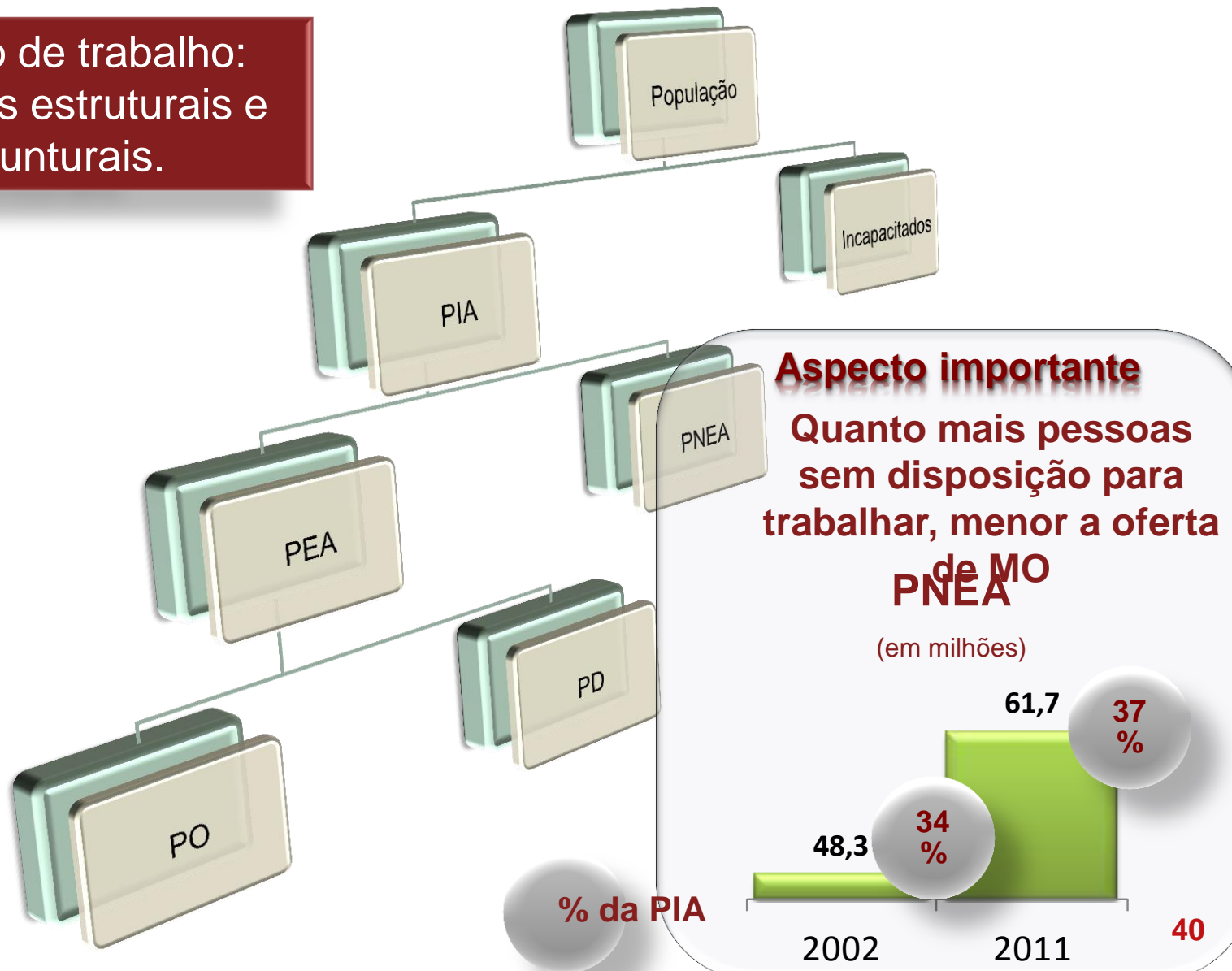
# Economia Brasileira

Mercado de trabalho:  
problemas estruturais e  
conjunturais.



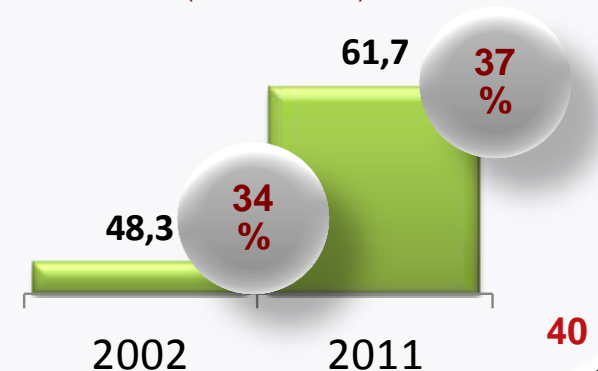
# Economia Brasileira

Mercado de trabalho:  
problemas estruturais e  
conjunturais.



**Aspecto importante**  
Quanto mais pessoas  
sem disposição para  
trabalhar, menor a oferta  
de MO  
**PNEA**

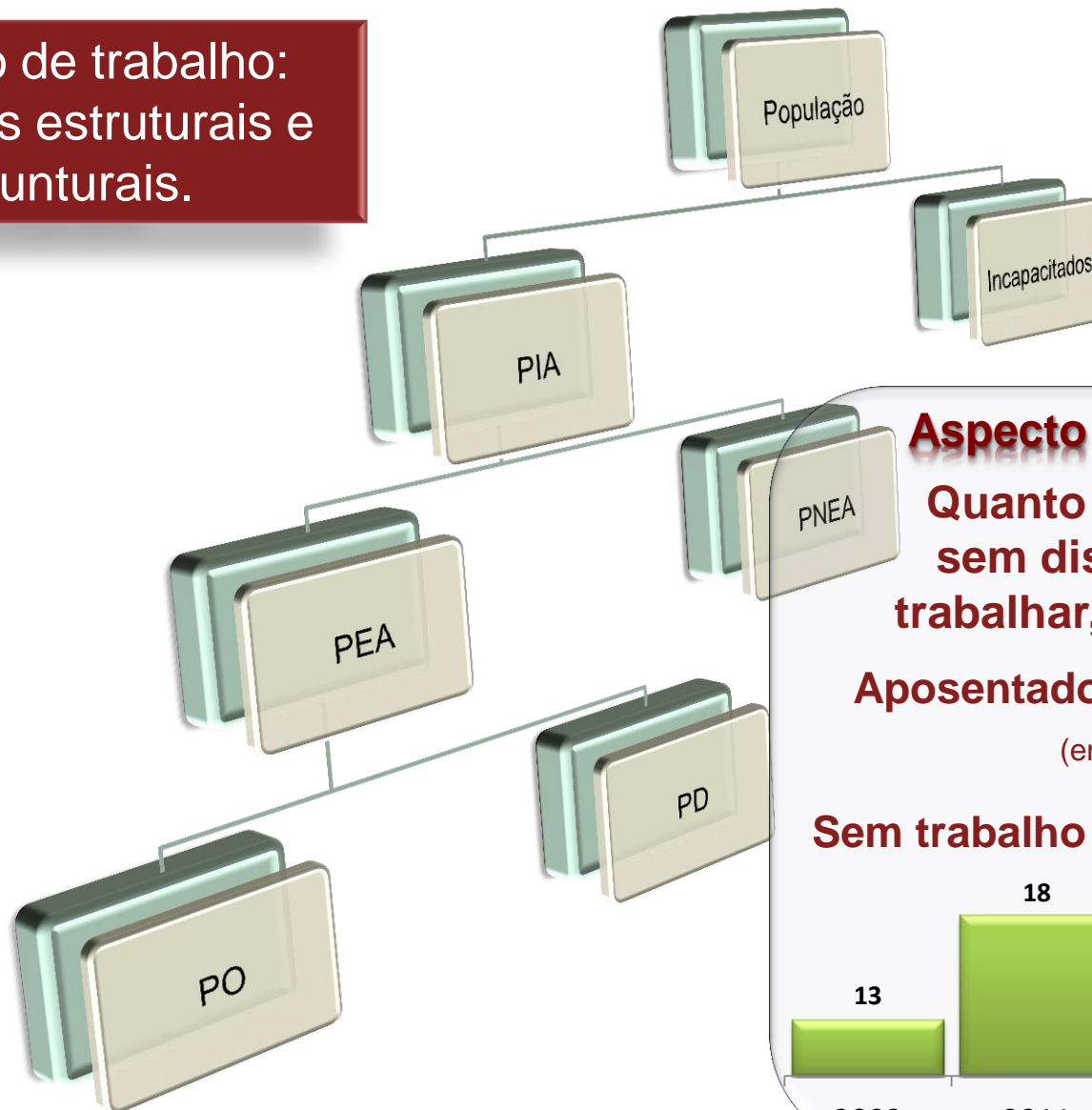
(em milhões)



% da PIA

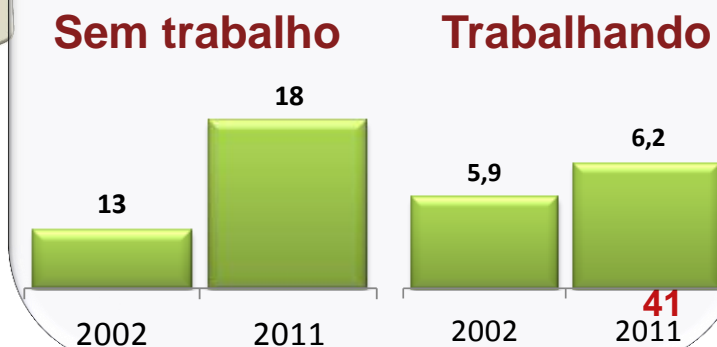
# Economia Brasileira

Mercado de trabalho:  
problemas estruturais e  
conjunturais.



**Aspecto importante**  
Quanto mais pessoas  
sem disposição para  
trabalhar, menor a oferta  
de MO  
Aposentados e Pensionistas

(em milhões)



# Economia Brasileira

Mercado de trabalho:  
problemas estruturais e  
conjunturais.

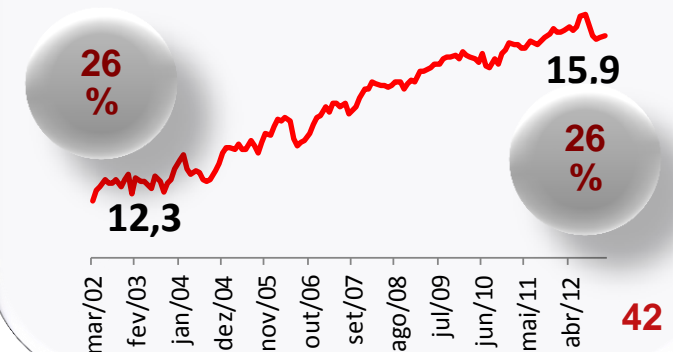


## Aspecto importante

Quanto mais pessoas  
sem disposição para  
trabalhar, menor a oferta

de MQ  
Que não gostariam de trabalhar

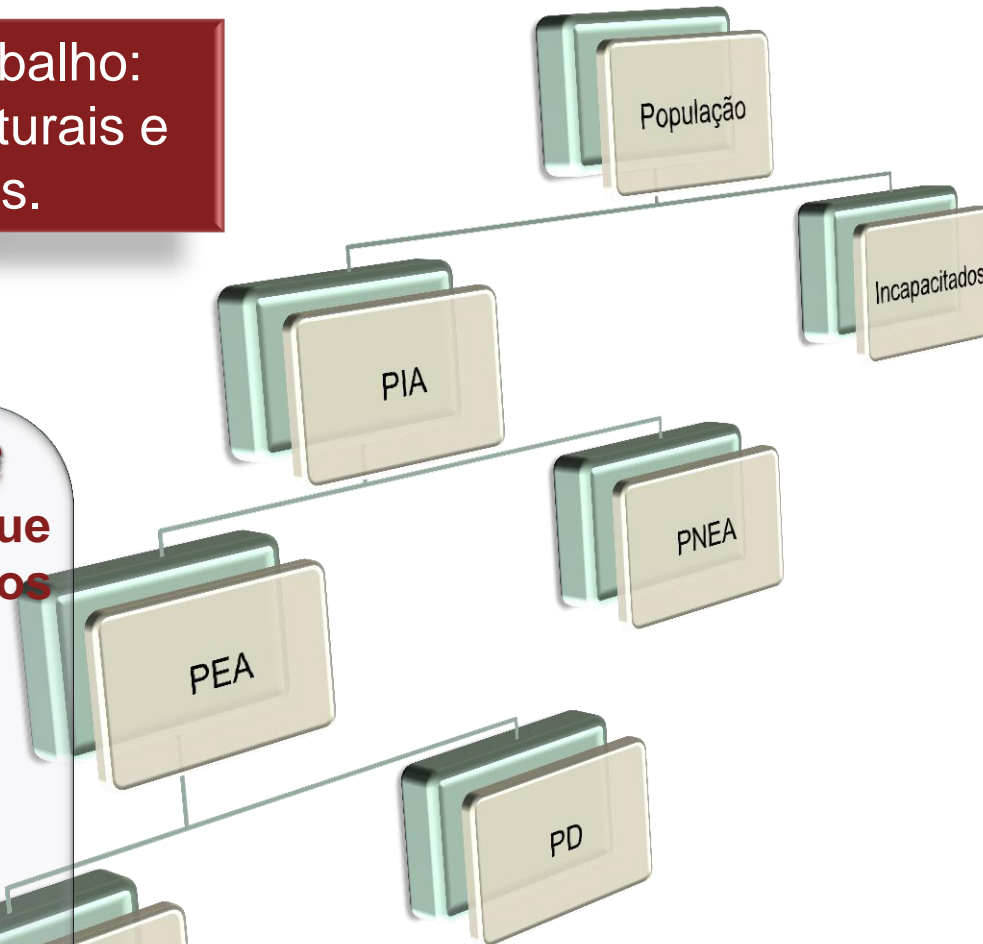
(em milhões)



% da PNEA

# Economia Brasileira

Mercado de trabalho:  
problemas estruturais e  
conjunturais.

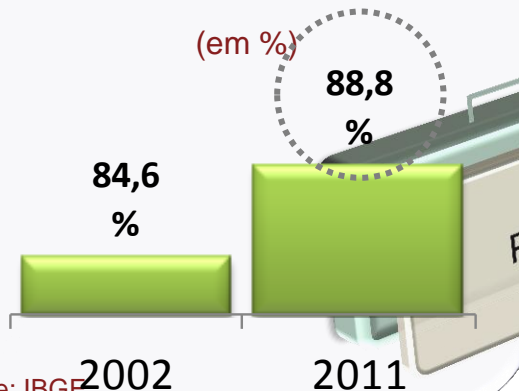


## Aspecto importante

Se a PO cresce mais que  
a PEA, isso pressiona os  
salários

### PO/PEA

(em %)

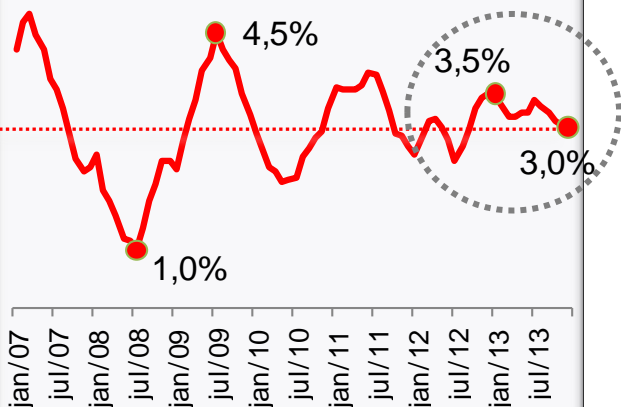


Revela as recentes  
pressões no mercado  
de trabalho no Brasil

Mercado de trabalho:  
problemas estruturais e  
conjunturais.

## Renda Média Real

(var. % em 12 meses)



• Convergência para um crescimento médio de 3% ao ano:

• Mesmo assim gera um efeito carregamento para o ano de 2013.

• Deve continuar a impulsionar as vendas do comércio e o setor de serviços.

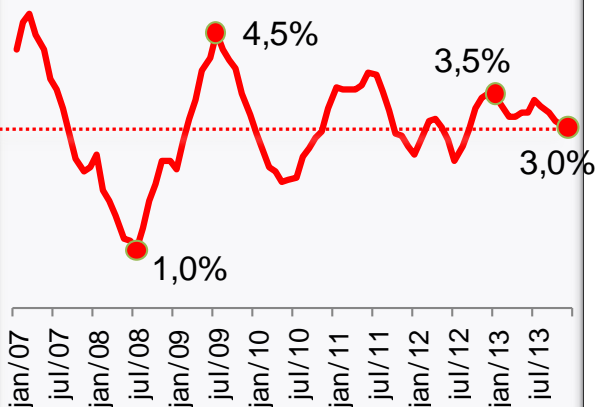
• Contraponto: maiores pressões inflacionárias no curto prazo

# Economia Brasileira

Mercado de trabalho:  
problemas estruturais e  
conjunturais.

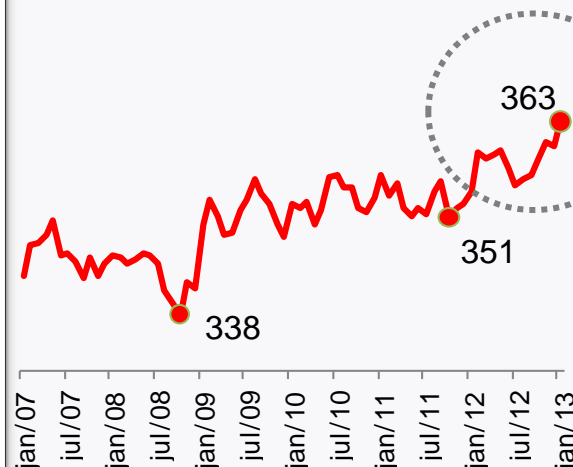
## Renda Média Real

(var. % em 12 meses)



## Tempo Médio de Permanência no Emprego

(em semanas)



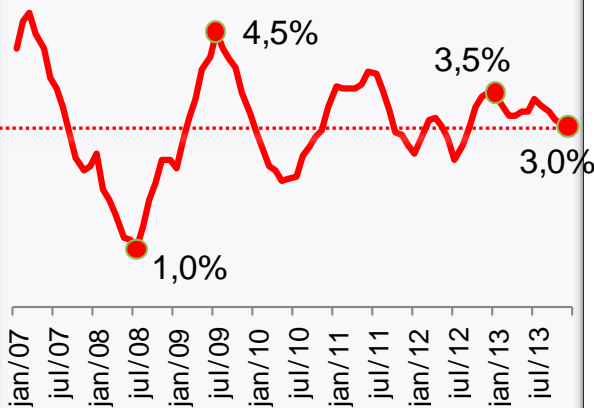
● Sensação de estabilidade no emprego

# Economia Brasileira

Mercado de trabalho:  
problemas estruturais e  
conjunturais.

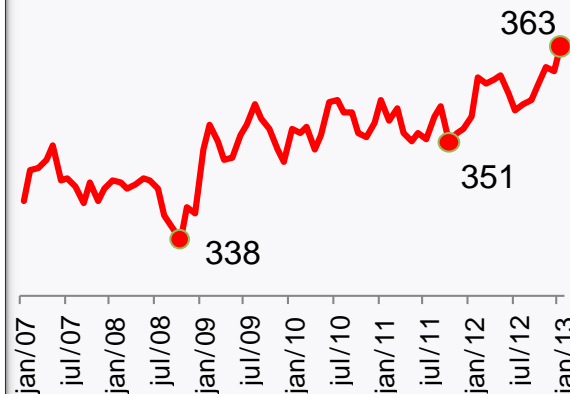
## Renda Média Real

(var. % em 12 meses)



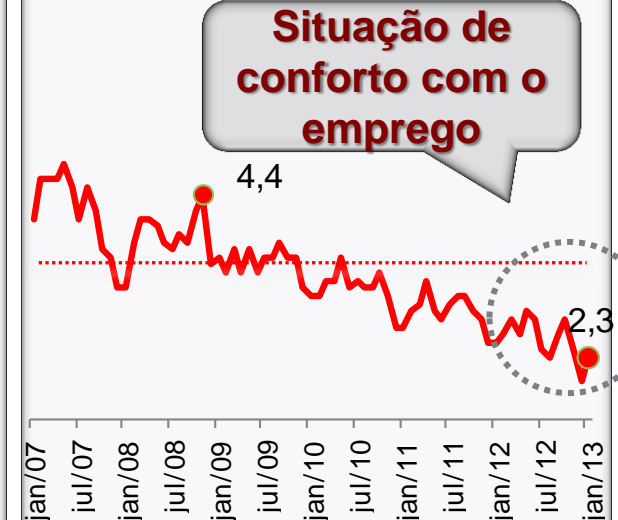
## Tempo Médio de Permanência no Emprego

(em semanas)



## % de pessoas que procuraram outro trabalho

(em relação ao total empregado)



**Situação de conforto com o emprego**



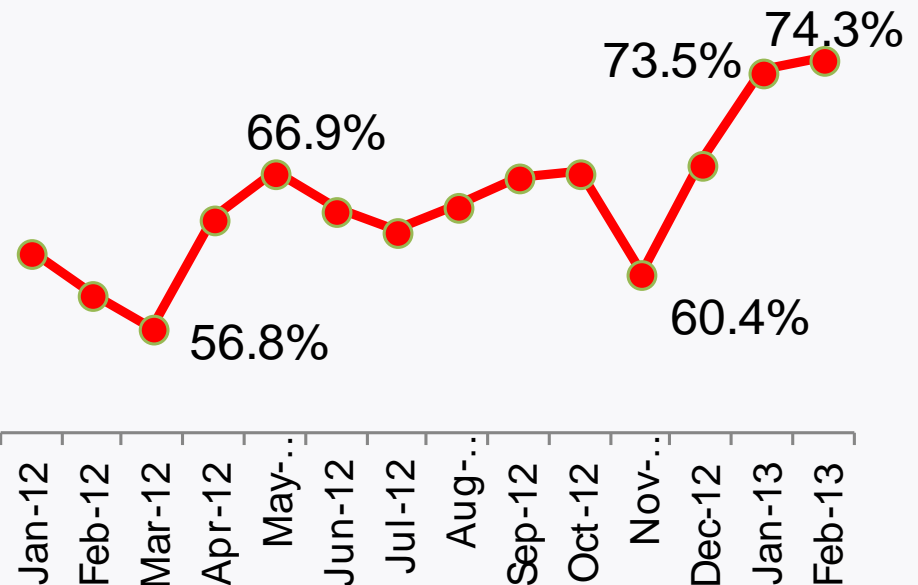
Inflação com  
pressões recentes




E o que é pior,  
disseminada

## Índice de Difusão - IPCA Total

(% de produtos com alta no mês)



 Atualmente, quase 2/3 dos produtos que compõem o IPCA sofrem alta de preços



Inflação com  
pressões recentes

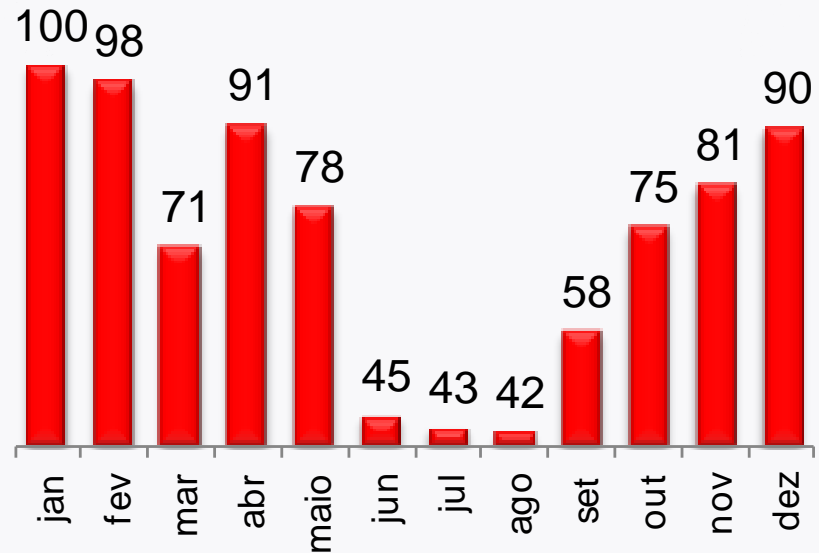



E o que é pior,  
disseminada



E dá sinais de que  
irá continuar

## Fator Sazonal do IPCA



 A manchete “inflação cede em fevereiro”, não faz sentido. Isso sempre é esperado, na margem, pela sazonalidade



Inflação com  
pressões recentes



E o que é pior,  
disseminada




E dá sinais de que  
irá continuar

## Quanto seria a inflação se o Governo não tivesse intervenido no preço da energia?

(em %)

|            | jan  | Fev  |
|------------|------|------|
| IPCA       | 0.86 | 0.60 |
| Ex-energia | 0.99 | 1.08 |

 Não fosse a ação pontual do Governo, a inflação em fevereiro teria sido bem maior

## Qual o impacto esperado do corte de impostos de itens da cesta básica?

(em %)

|                          | Var.%  | Peso no     | Contrib.    | Impacto preço |               |
|--------------------------|--------|-------------|-------------|---------------|---------------|
|                          | no ano | índice      | no ano      | -2.0%         | -10.0%        |
| Carnes                   | 1.03   | 2.51        | 0.026       | (0.05)        | (0.25)        |
| Pescados                 | 3.06   | 0.31        | 0.009       | (0.01)        | (0.03)        |
| Carnes e peixes industr. | 1.82   | 0.81        | 0.015       | (0.02)        | (0.08)        |
| Frango                   | 17.42  | 0.96        | 0.167       | (0.02)        | (0.10)        |
| Manteiga                 | 4.68   | 0.02        | 0.001       | (0.00)        | (0.00)        |
| Óleos e Gorduras         | 0.15   | 0.54        | 0.001       | (0.01)        | (0.05)        |
| Café                     | 3.74   | 0.40        | 0.015       | (0.01)        | (0.04)        |
| Higiene Bucal            | 2.39   | 0.19        | 0.004       | (0.00)        | (0.02)        |
| Sabonete                 | 0.83   | 0.16        | 0.001       | (0.00)        | (0.02)        |
| Papel Higiênico          | 1.02   | 0.21        | 0.002       | (0.00)        | (0.02)        |
| <b>Total</b>             |        | <b>6.10</b> | <b>0.24</b> | <b>(0.12)</b> | <b>(0.61)</b> |

🚫 O máximo que se pode conseguir é uma redução de 0,6 ponto percentual na inflação, dividida em pelo menos 3 meses



Inflação com pressões recentes



E o que é pior, disseminada

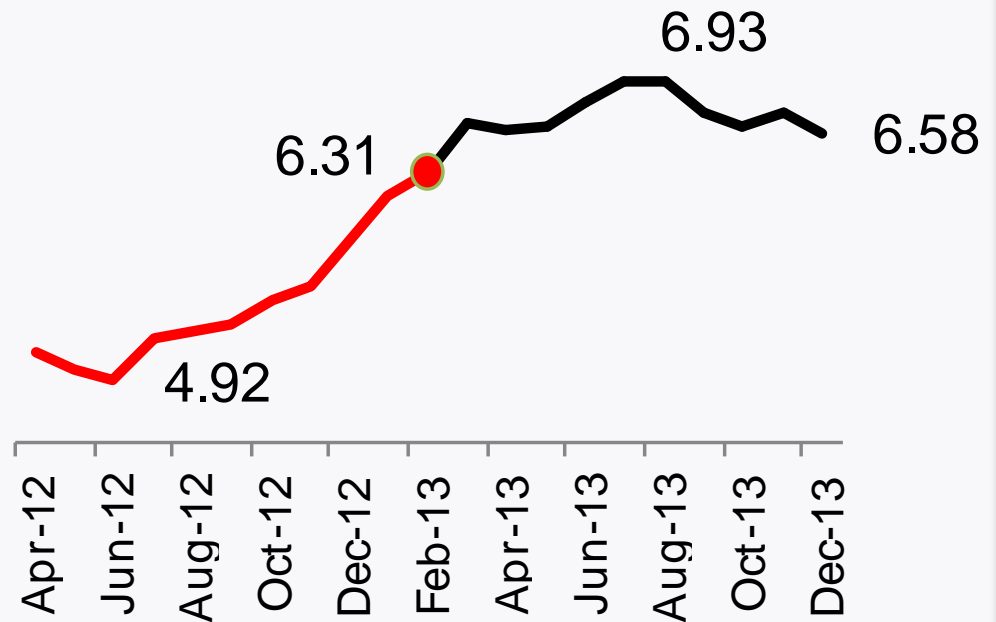


E dá sinais de que irá continuar

-  Inflação com pressões recentes
-  E o que é pior, disseminada
-  E dá sinais de que irá continuar

## Projeção - inflação

(% ac. em 12 meses)



## Cenário Internacional

Aspectos relacionados ao ambiente econômico externo, com destaque para:

- EUA → recuperação em curso
- Europa → Chipre e a crise que não acaba
- Perspectivas para 2013

## Cenário nacional

Avaliação sobre o desempenho da economia brasileira abordando:

- PIB → motivos da desaceleração
- Mercado de trabalho → ainda continua apertado com pressões salariais
- Inflação → o principal risco de curto prazo
- Perspectivas para 2013

## **Coinvestir para prosperar!**

Investidores coinvestem nas mesmas condições que os sócios da Vokin Investimentos (VKN), visando o mesmo fim.

Prosperidade, do latim *prosperitate*, refere-se à qualidade ou estado de próspero, que, por sua vez, significa ditoso, feliz, venturoso, bem-sucedido, afortunado.

## **Fazer dinheiro com seriedade, inteligência e independência.**

Fazer dinheiro (*make money*), pois acreditamos que dinheiro não se ganha simplesmente: se faz fruto do trabalho disciplinado, de pesquisas aprofundadas, somado aos conhecimentos e, acima de tudo, à Inteligência na gestão e alocação de recursos. Independência de pensamento e de decisões na forma de investir, evitando conflito de interesses.

### **Endereço:**

Ed. Iguatemi Corporate  
Av. Nilo Peçanha, 2825 sala 1301  
CEP:91330-001 Porto Alegre – RS

### **Email:**

vokin@vokin.com.br

### **Telefone:**

+ 55 51 3022 3444

# Disclaimer

Privacidade | As informações descritas nesta apresentação dizem respeito às empresas que compõem o grupo controlado pela Vokin Investimentos Ltda. (em conjunto denominadas "Vokin Investimentos") e seus respectivos serviços. A Vokin Investimentos não se responsabiliza por erros, omissões ou imprecisões no conteúdo das informações divulgadas. Nos termos do artigo 19 da Instrução CVM n.º 409/04, apenas instituições intermediárias integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários estão autorizadas a distribuir cotas de fundos de investimento. As informações divulgadas nesta apresentação têm caráter meramente informativo e não constituem, em hipótese alguma, recomendações ou aconselhamentos sobre investimentos, e não devem ser consideradas como oferta, distribuição pública, solicitação ou tentativa de convencê-lo a comprar ou vender quaisquer títulos ou valores mobiliários ou outros instrumentos do mercado financeiro e de capitais, incluindo fundos de investimento geridos pelas empresas habilitadas da Vokin Investimentos (VKN Administração de Recursos Ltda.), em qualquer jurisdição. A Vokin Investimentos reserva-se o direito de, discricionariamente e sem qualquer obrigação ou notificação, efetuar melhorias ou corrigir qualquer erro ou omissão em qualquer parte desta apresentação. O conteúdo desta apresentação não pode ser reproduzido sem prévia e expressa autorização da Vokin Investimentos. Em caso de dúvidas, favor entrar em contato por meio do link de contato específico. As informações constantes nesta apresentação estão em consonância com os respectivos regulamentos dos fundos de investimento, porém não os substituem. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Fundos de investimento não contam com garantia do seu administrador, do gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos – FGC. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e o regulamento do fundo de investimento ao aplicar seus recursos. Alguns fundos de investimento podem utilizar estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo, inclusive, acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo respectivo. Alguns fundos de investimento podem estar autorizados a realizar aplicações em ativos financeiros no exterior. Alguns fundos de investimento podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. Alguns fundos de investimento possuem datas distintas de conversão e de pagamento do resgate de cotas, e o pagamento do resgate é realizado em data distinta do pedido de resgate, conforme definido nos respectivos regulamentos no capítulo referente às regras de movimentação. Os fundos de investimento classificados como "Crédito Privado" estão sujeitos a risco de perda substancial de seu respectivo patrimônio líquido em caso de eventos que acarretem o não pagamento dos ativos integrantes de sua respectiva carteira, inclusive por força de intervenção, liquidação, regime de administração temporária, falência, recuperação judicial ou extrajudicial dos emissores responsáveis pelos ativos do referido fundo. Para avaliação da performance de qualquer fundo de investimento, é recomendável uma análise de período de, no mínimo, 12 (doze) meses. Não há garantia de que os fundos de investimento terão tratamento tributário para fundos de longo prazo.