



Depois das eleições

Roberto Padovani
roberto.padovani@bancovotorantim.com.br

55 11 5171 5623

Novembro 2014

Hipóteses para cenários

1. Hipóteses para cenários:

1. Governo enfrenta ambiente de maiores restrições;
2. Gestão macro melhora, mas não há choque de confiança;
3. Não há agenda para reformas, como tributária e previdenciária.

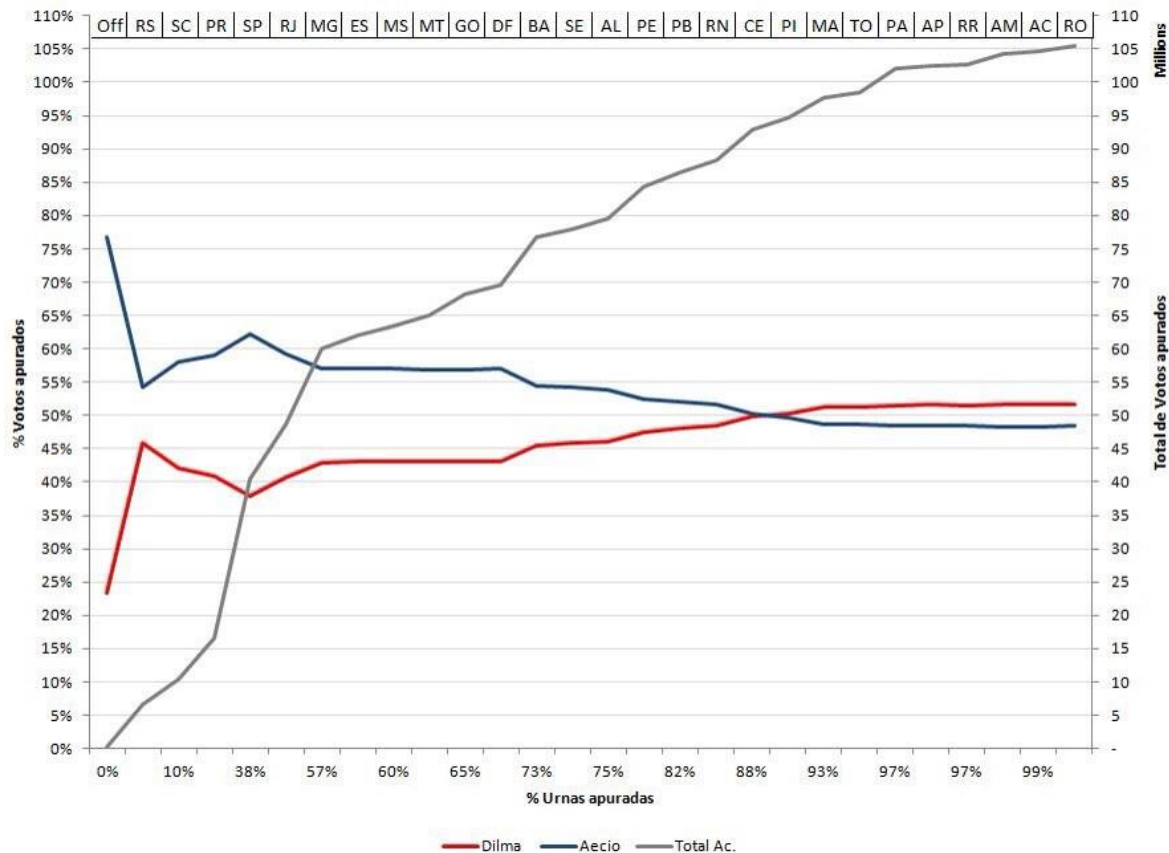
2. Principais resultados:

1. Confiança continua baixa;
2. Desemprego sobe e crédito continua travado;
3. Consumo continua em desaceleração e investimentos mostram retomada fraca.

3. Ajuste em custos de produção permite retomada cíclica.

Não há hegemonia política

Mapa da apuração



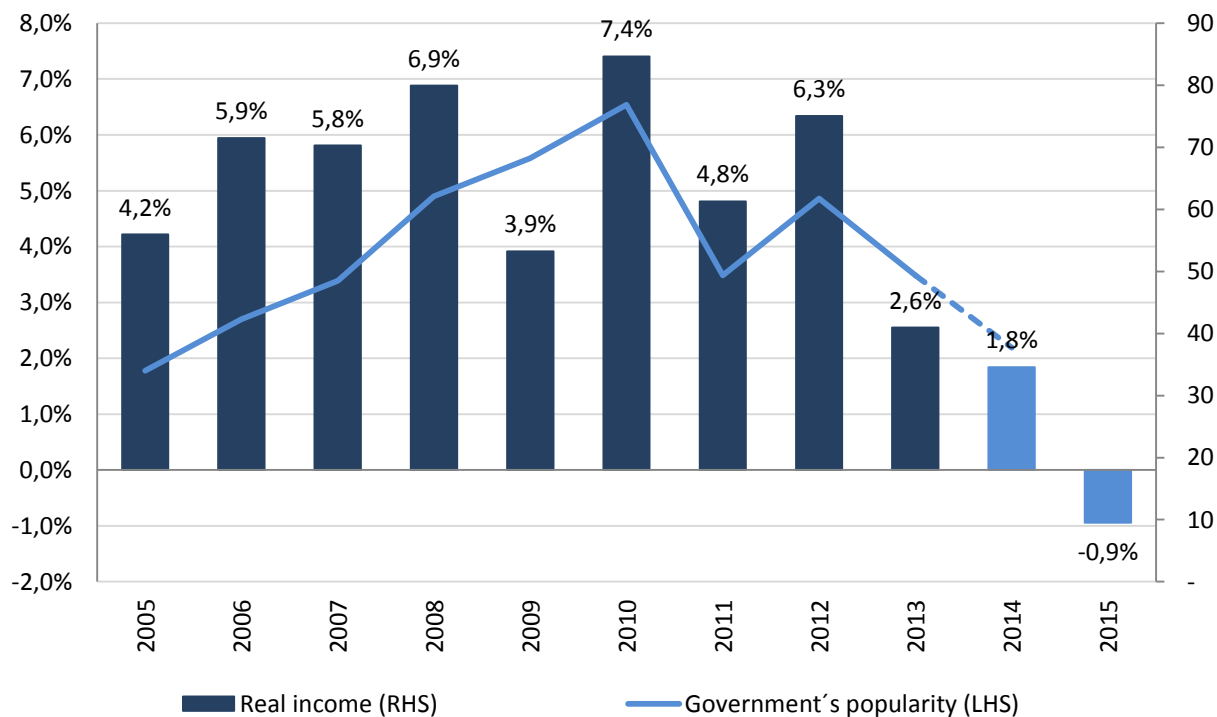
Eleição disputada é incentivo para mudanças.

Nomes importam menos que instituições a médio prazo.

Fonte: TSE, Banco Votorantim.

Governo enfrenta restrições institucionais

Popularidade e renda real



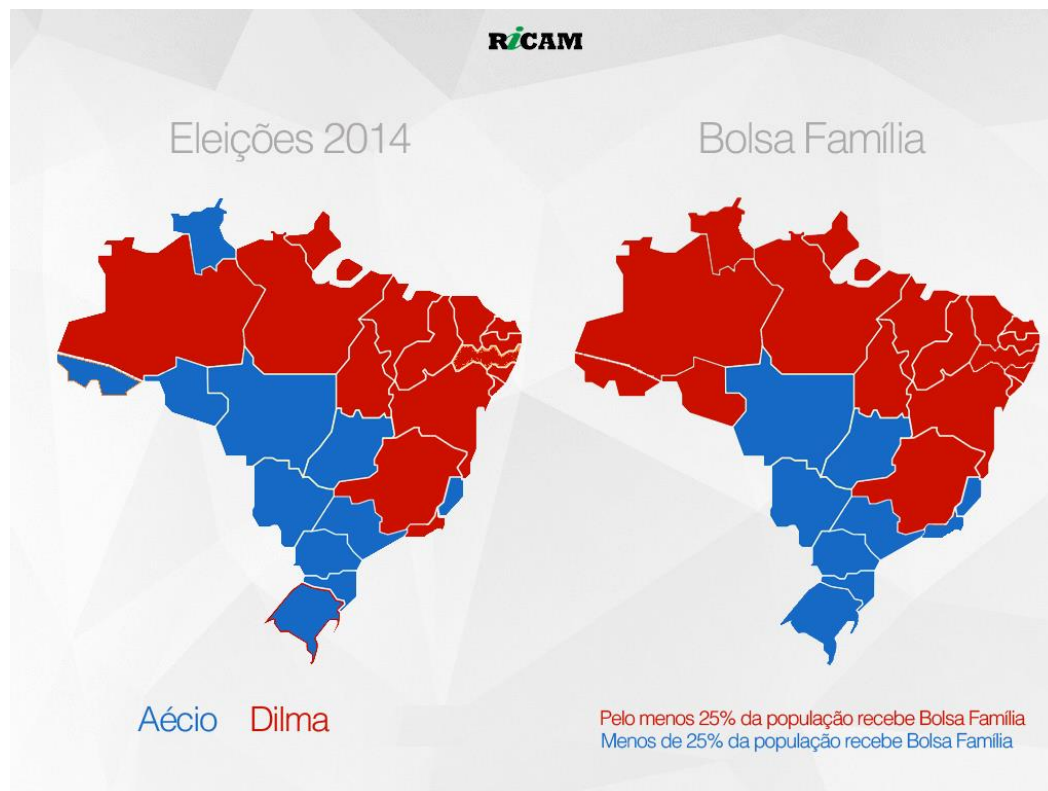
A popularidade do governo está associada ao desempenho econômico.

Desequilíbrios econômicos impõem restrições.

Fonte: Datafolha, IBGE, Banco Votorantim.

Economia importa

Políticas públicas e mercado

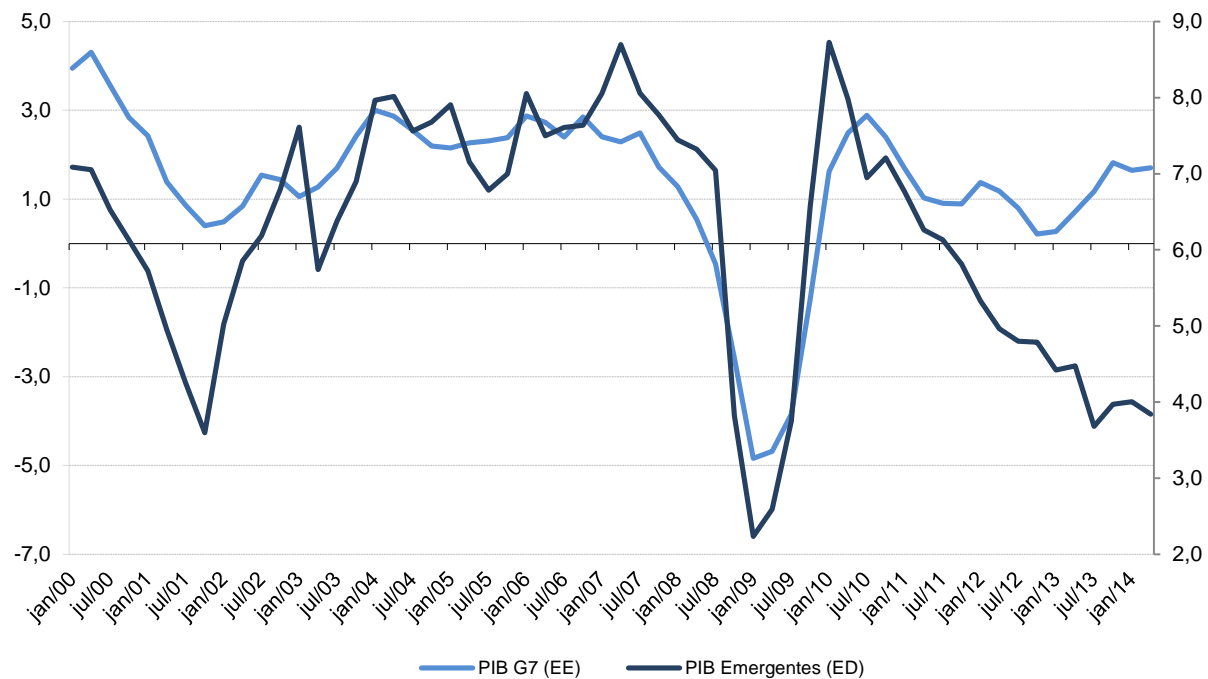


Desempenho da economia é constrangimento à gestão de política.

Fonte: Datafolha, Banco Votorantim.

Crescimento global

PIB G7 e Emergentes

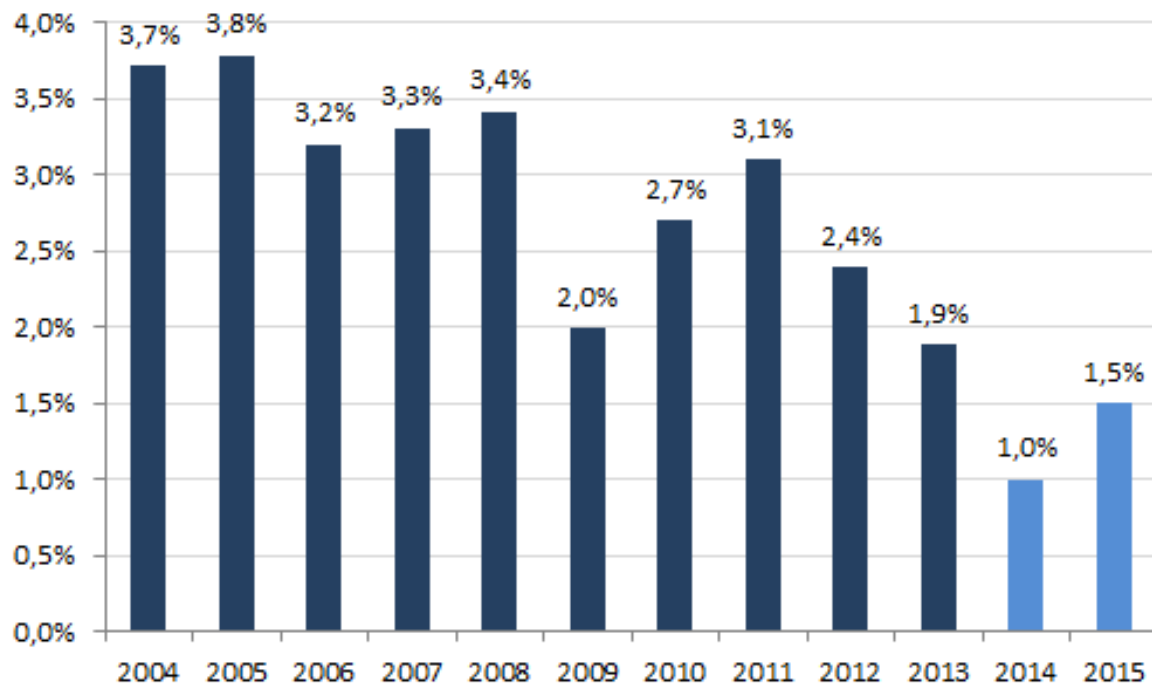


**Economia global
coloca pressão nos
emergentes.**

Fonte: FMI, Banco Votorantim.

Risco soberano: restrição fiscal

Resultado primário (% PIB)

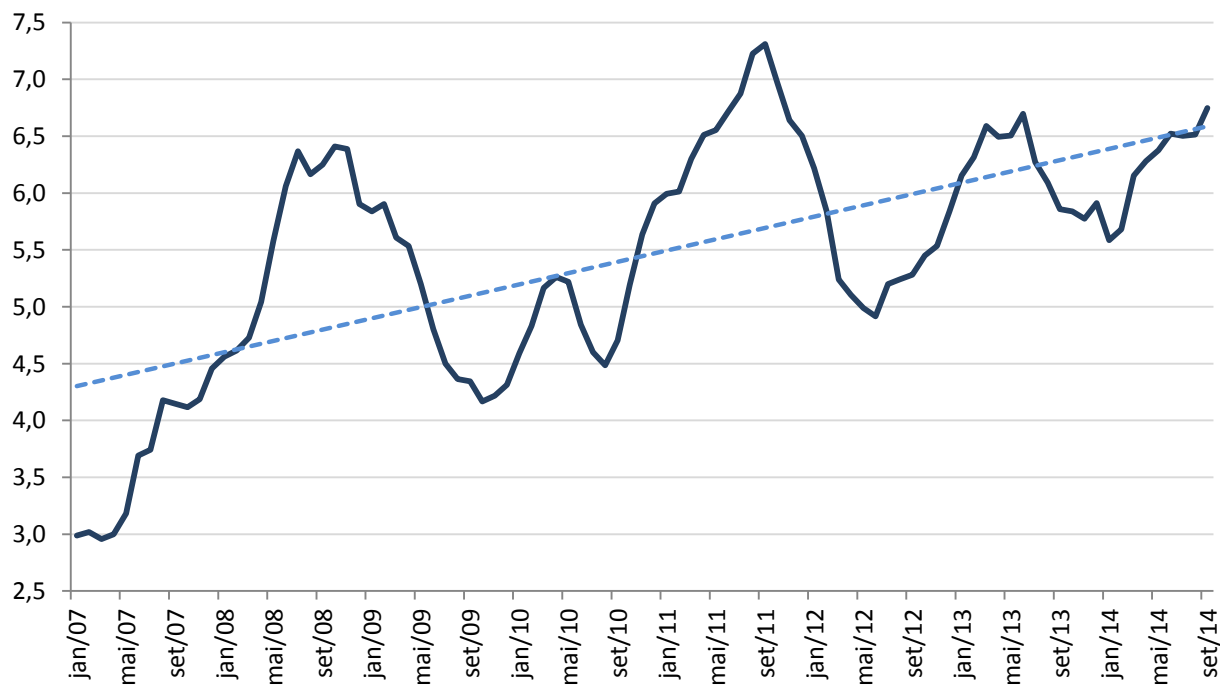


Baixo crescimento, desonerações tributárias, problemas de transparência e comprometimento com metas limitam espaço fiscal.

Fonte: Banco Central, Banco Votorantim.

Inflação: restrição monetária

IPCA (% YoY)

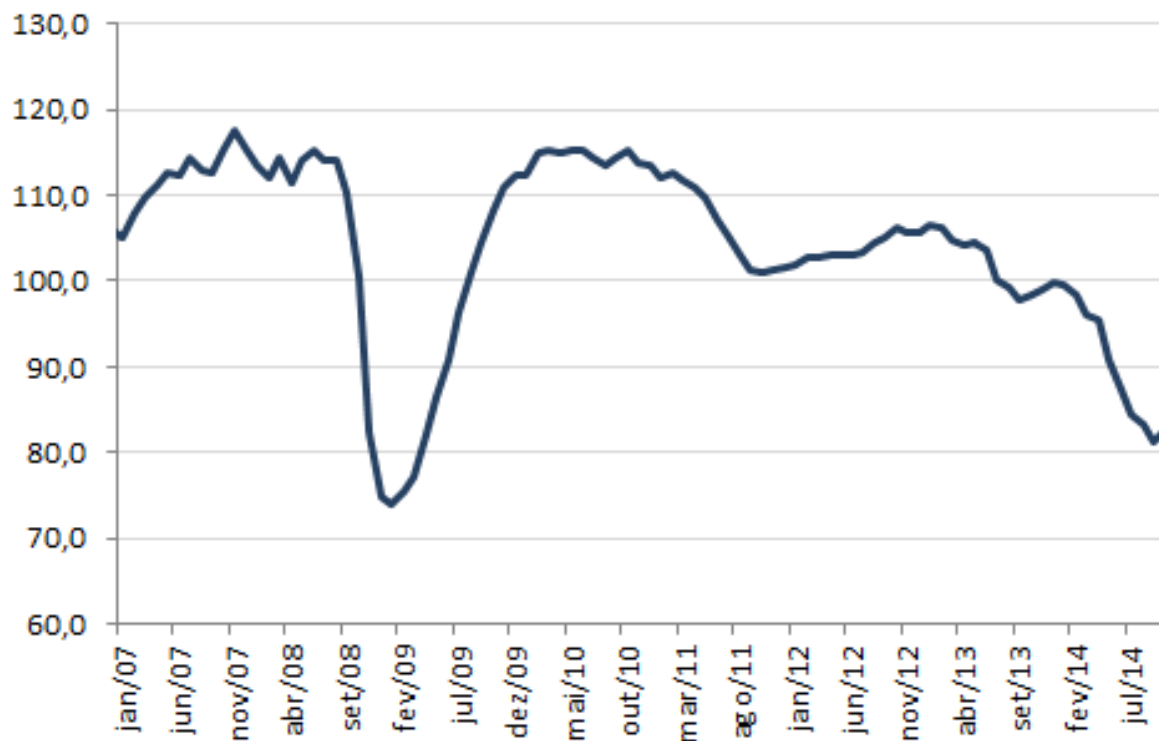


A inflação sobe há 7 anos e gera persistência: choques e indexação aumentam os custos de correção de rumos.

Fonte: IBGE, Banco Votorantim.

Confiança: restrição no crescimento

dado dessazonalizado



Queda da confiança não responde a evento específico e reflete baixo crescimento e alta de inflação.

Gestão macro e microeconômica são importantes para reverter tendência.

Fonte: FGV, Banco Votorantim.

Pressão de mercado é menor

Taxa de câmbio

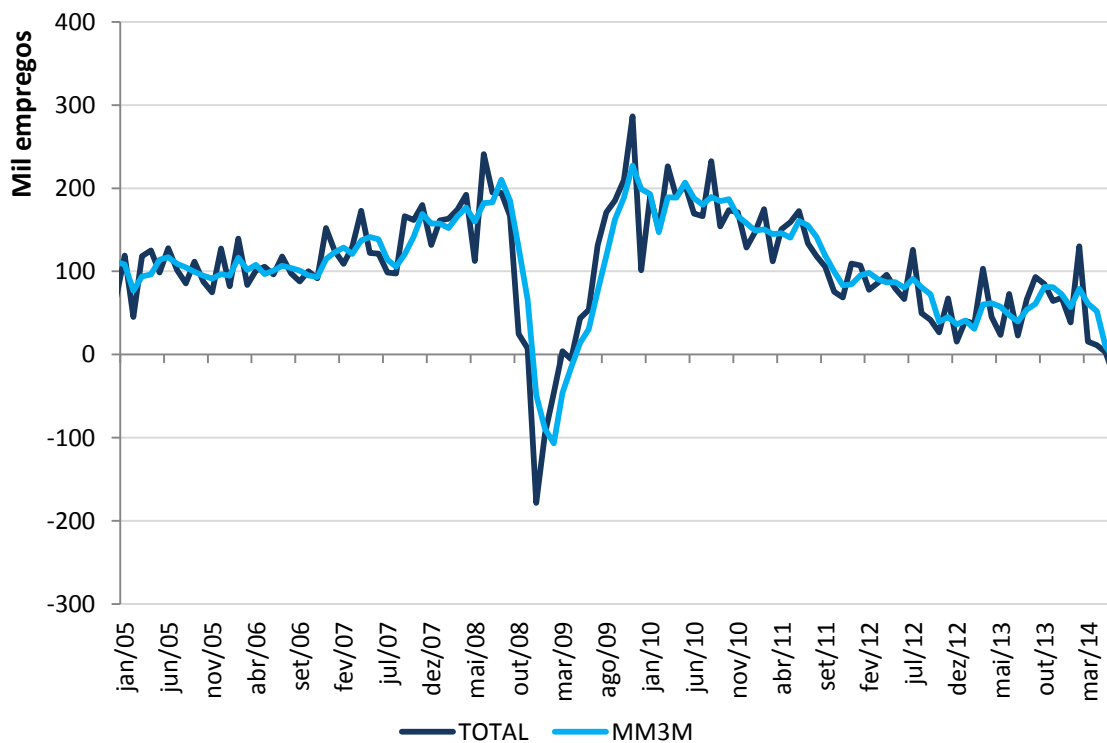


Tensão em 2002 em relação à condução de política foi bem maior.

Fonte: Bloomberg, Banco Votorantim.

Ajuste em curso

Criação de vagas formais de trabalho (Caged)

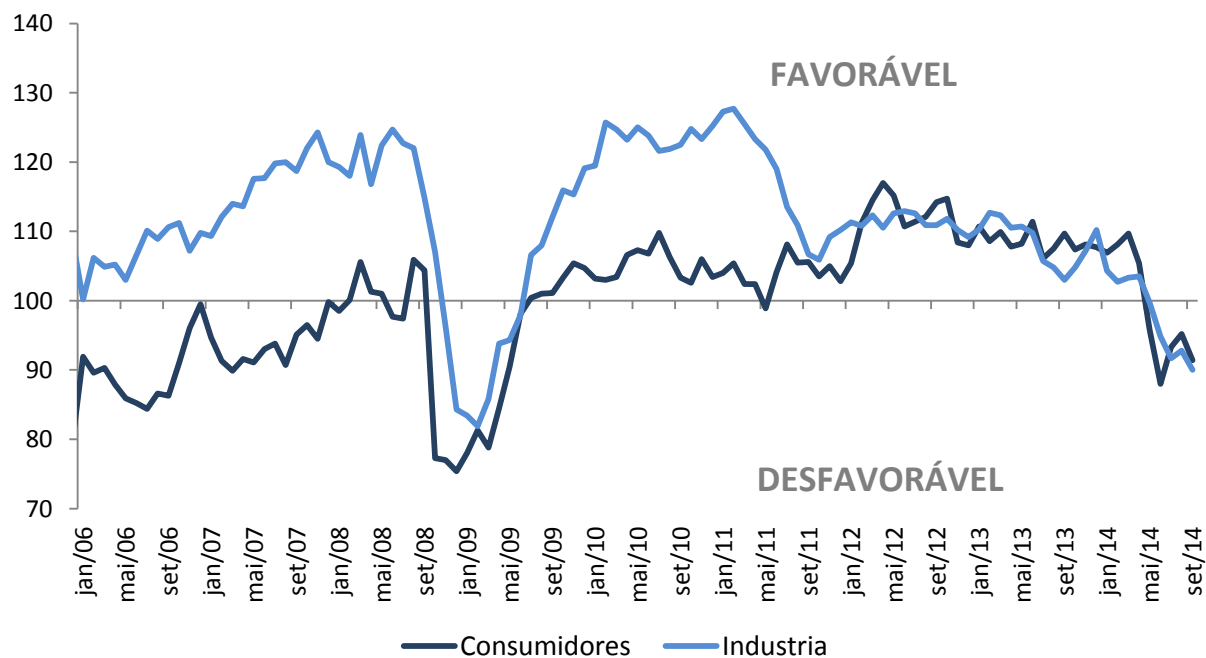


Ritmo de criação de vagas vem caindo.

Fonte: Ministério do Trabalho, Banco Votorantim.

Ajuste em curso

Expectativas de emprego

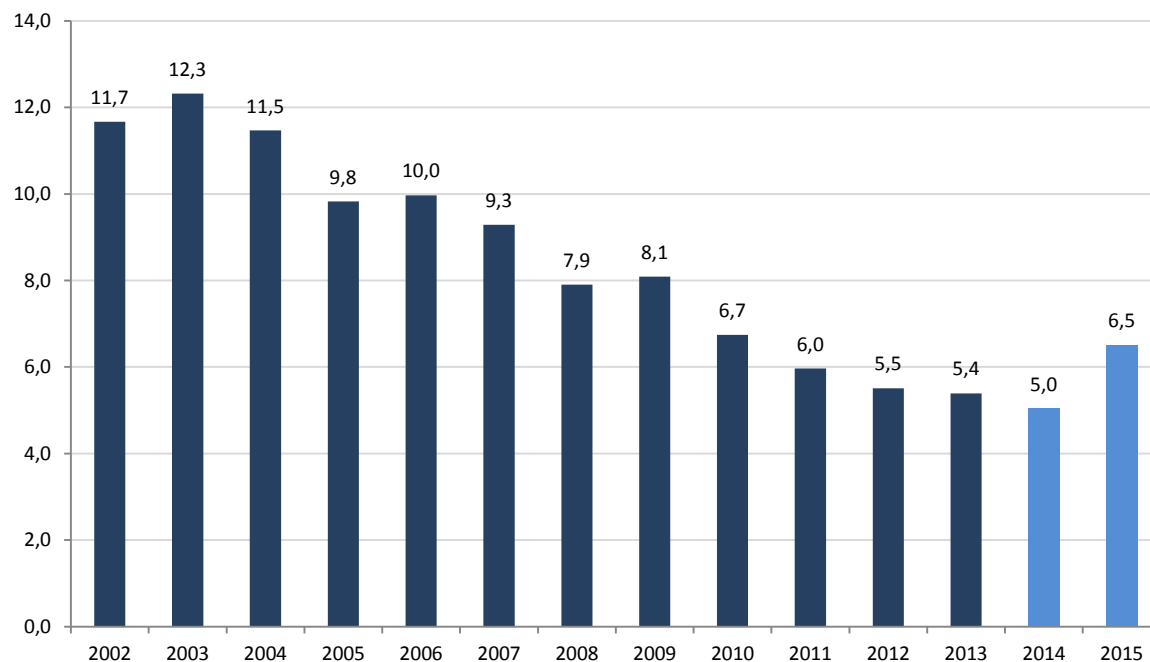


Empresários e consumidores acreditam que as condições de mercado de trabalho irão piorar.

Fonte: FGV, Banco Votorantim.

Ajuste em curso

Taxa de desemprego

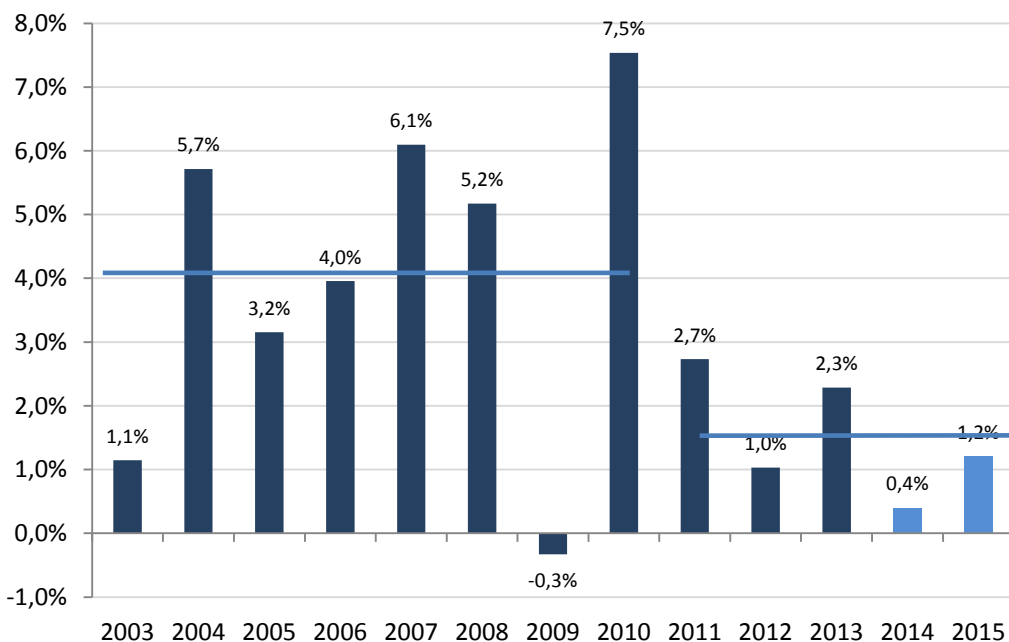


Movimentos de correção podem ser descontínuos.

Fonte: IBGE, Banco Votorantim.

PIB deve crescer pouco

PIB (% YoY)

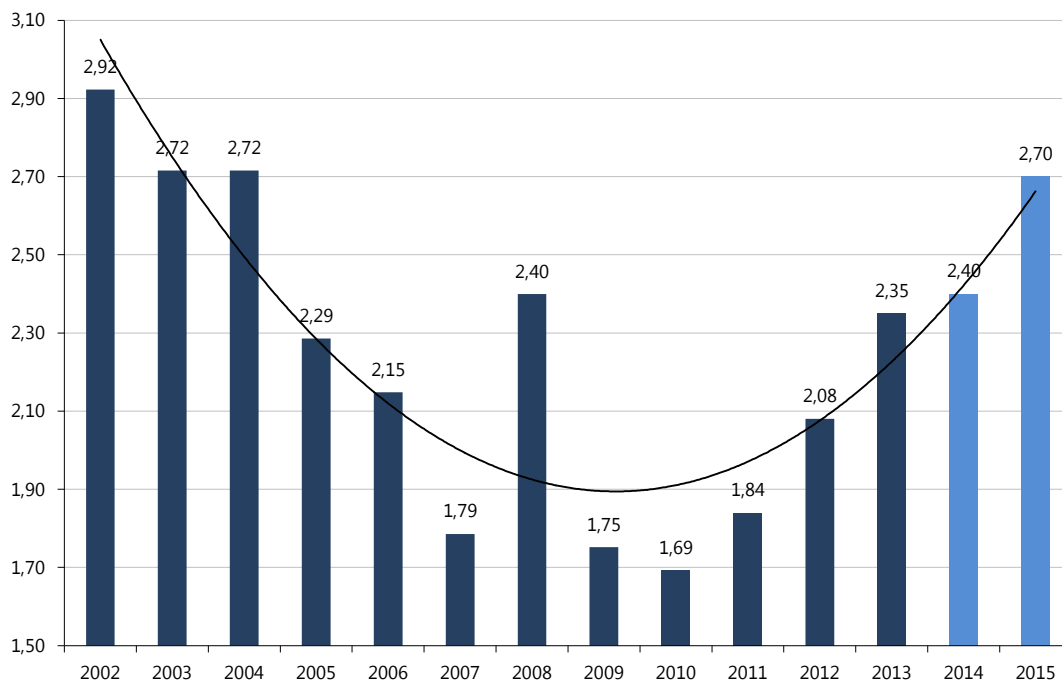


Após um crescimento médio próximo a 4,0% no período 2003-10, patamar atual pode ser menor que 2,0%.

Fonte: IBGE, Banco Votorantim.

Ajuste em curso

R\$/US\$



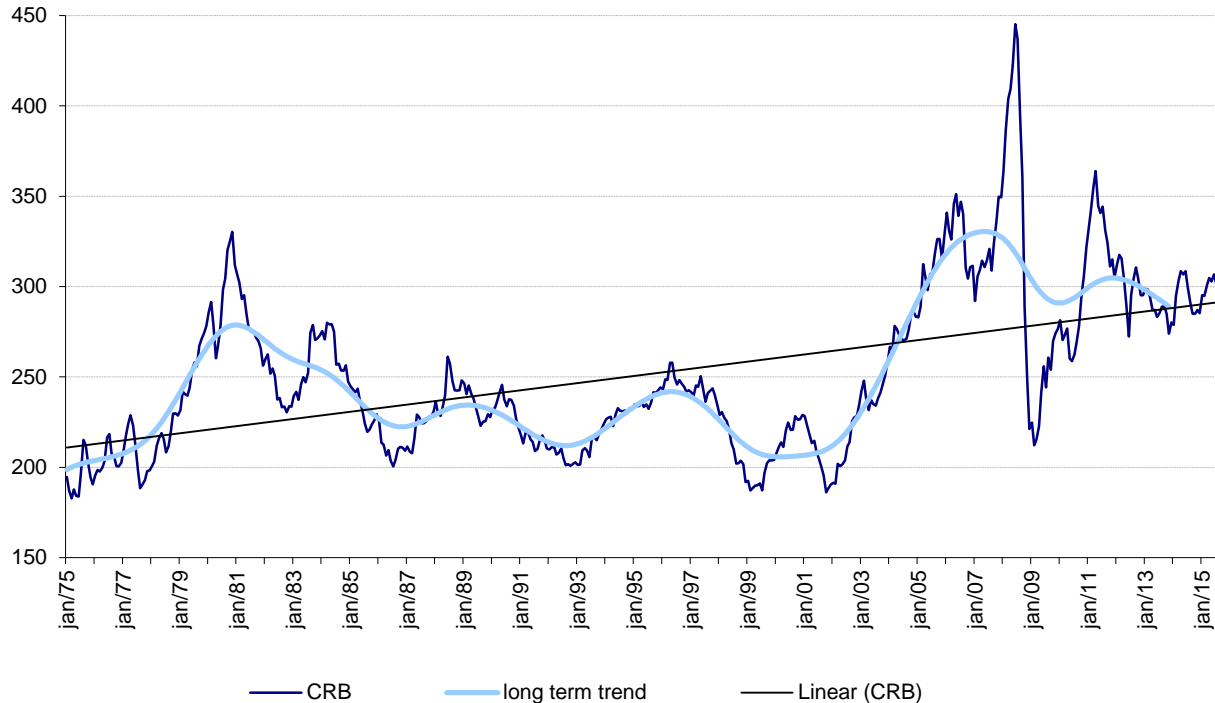
Diferencial de juros e crescimento explicam tendência de alta do dólar.

Custo de mão de obra e de logística contribuem para aumento de produtividade.

Fonte: Bloomberg , Banco Votorantim.

Cenário global é favorável

CBR



**China sustenta
uma trajetória de
alta dos preços de
commodities.**

**Exportação e
infraestrutura são
os setores
dinâmicos.**

Fonte: Bloomberg , Banco Votorantim.

Principais Projeções

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014p	2015p
PIB (US\$ bilhões)	1.089	1.366	1.651	1.626	2.139	2.474	2.247	2.242	2.217	2.225
PIB (Variação Real, %)	4,0	6,1	5,1	-0,2	7,5	2,7	1,0	2,5	0,4	1,2
Produção Industrial (% ano)	2,8	6,0	3,1	-7,4	10,5	0,4	-2,6	1,1	-2,1	1,1
Vendas no Varejo (% ano)	6,2	9,7	9,1	5,9	10,9	6,7	8,4	4,3	1,8	1,3
Taxa de Desemprego (%)	10,0	9,3	7,9	8,1	6,7	6,0	5,5	5,4	4,9	6,5
Massa Salarial (% ano)	5,6	4,9	7,5	4,0	7,4	4,8	6,3	2,6	1,8	-0,9
Volume de Crédito (% ano)	20,7	27,8	31,1	15,2	20,6	18,8	16,4	14,6	10,8	12,2
Volume de Crédito (% PIB)	30,9	35,5	40,7	43,9	45,4	49,1	53,9	56,1	58,2	60,4
Inflação (IPCA, %)	3,1	4,5	5,9	4,3	5,9	6,5	5,8	5,9	6,5	6,6
Juros (SELIC final de ano, % a.a.)	13,3	11,3	13,8	8,8	10,8	11,0	7,3	9,90	11,50	12,00
Taxa de Câmbio (final de ano, R\$/US\$)	2,14	1,77	2,34	1,74	1,67	1,88	2,04	2,34	2,40	2,70
Balança Comercial (US\$ bilhões)	46,2	40,1	24,8	25,3	20,3	29,8	19,4	2,6	-1,4	3,2
Conta Corrente (US\$ bilhões)	13,6	1,6	-28,2	-24,3	-47,4	-52,5	-54,2	-81,4	-88,9	-77,3
Conta Corrente (% PIB)	1,3	0,1	-1,7	-1,5	-2,2	-2,1	-2,4	-3,6	-4,0	-3,5
Reservas Internacionais (US\$ bilhões)	85,8	180,3	193,8	238,5	287,9	352,0	378,6	375,8	379,0	382,3
Resultado Nominal (% PIB)	-3,6	-2,8	-2,0	-3,3	-2,5	-2,6	-2,5	-3,3	-4,7	-5,0
Resultado Primário (% PIB)	3,2	3,3	3,4	2,0	2,7	3,1	2,4	1,9	1,0	1,5
Dívida Bruta do Setor Público (% PIB)	51,1	45,7	38,5	42,8	53,4	54,2	58,8	56,8	59,5	60,9

Fonte: Votorantim Corretora.

Roberto Padovani

roberto.padovani@bancovotorantim.com.br

Guilherme Maia

guilherme.maia@bancovotorantim.com.br

Carlos Lopes

carlos.glopes@bancovotorantim.com.br

Gabriela Szini

gabriela.szini@bancovotorantim.com.br

Este material meramente informativo foi preparado pelo Banco Votorantim. Não se caracteriza como relatório de análise, para fins da Instrução CVM nº 483/2010, e não foi produzido por analista de valores mobiliários. As informações contidas neste material foram obtidas por meio de comunicação de acesso público, tais como jornais, revistas, internet entre outros, de forma aleatória, e não representam recomendação de investimento. O seu conteúdo é destinado exclusivamente à(s) pessoa(s) e/ou organizações indicadas no endereçamento eletrônico, podendo conter informações confidenciais, as quais não podem, sob qualquer forma ou pretexto, serem utilizadas, divulgadas, alteradas, impressas ou copiadas, total ou parcialmente, por pessoas não autorizadas pelo Banco Votorantim. Apesar das informações aqui contidas terem sido obtidas de fontes consideradas confiáveis, o Banco Votorantim não pode garantir a precisão e veracidade das mesmas, tampouco ser responsabilizada pela realização de negócios, investimentos ou transações baseadas, e/ou opiniões ou declarações veiculadas através de mensagens eletrônicas. As informações aqui apresentadas não significam, de qualquer forma e para qualquer finalidade, recomendação por parte do Banco Votorantim e/ou das pessoas a ela vinculadas, pois: (i) têm como única intenção fornecer um panorama da situação atual do mercado financeiro e de capitais; (ii) foram elaboradas a partir de informações públicas; (iii) estão sujeitas a alterações, a qualquer momento, sem que haja necessidade de comunicação neste sentido. O Banco Votorantim não será responsável por perdas diretas, indiretas ou lucros cessantes decorrentes da utilização deste material para quaisquer finalidades.

SAC: 0800 728 0083, Atendimento para Deficientes Auditivos e de Fala: 0800 701 8661. Todos os dias, 24 horas por dia, ou pelo e-mail sac@bancovotorantim.com.br

Ouvidoria: 0800 707 0083 de 2ª a 6ª feira das 9:00 às 18:00 hs, Atendimento para Deficientes Auditivos e de Fala: 0800 701 8661, 24 horas por dia, 7 dias por semana.