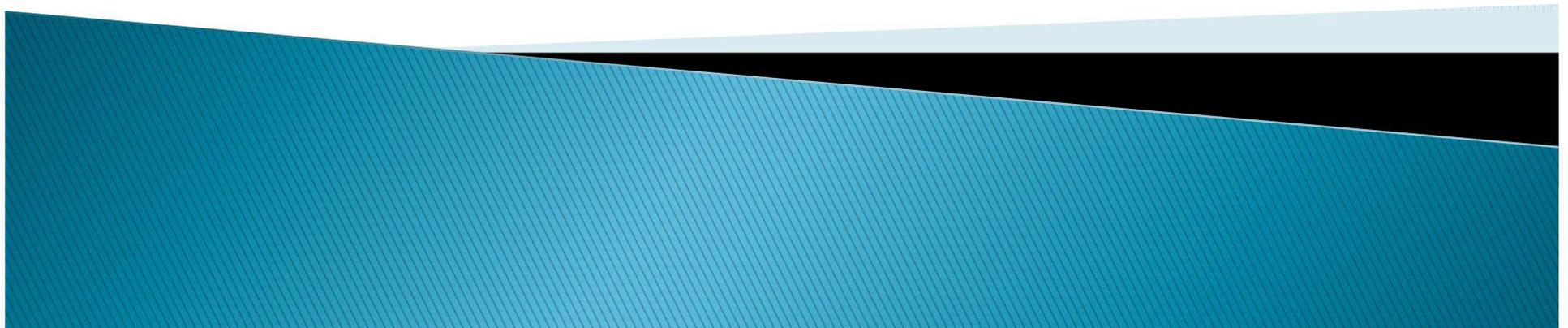


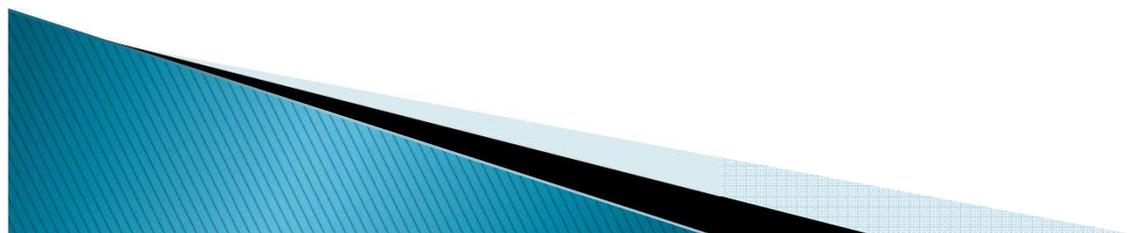
O crescimento brasileiro no pós-crise

Vítor Wilher
Economista, Escritor e Articulista do Instituto Millenium
www.vitorwilher.com



Roteiro

- ▶ A teoria macroeconômica antes da Crise;
- ▶ Determinantes do crescimento brasileiro no período 2003 a 2010;
- ▶ Sustentabilidade da redução de juros;
- ▶ As limitações e desafios do crescimento no pós-crise;



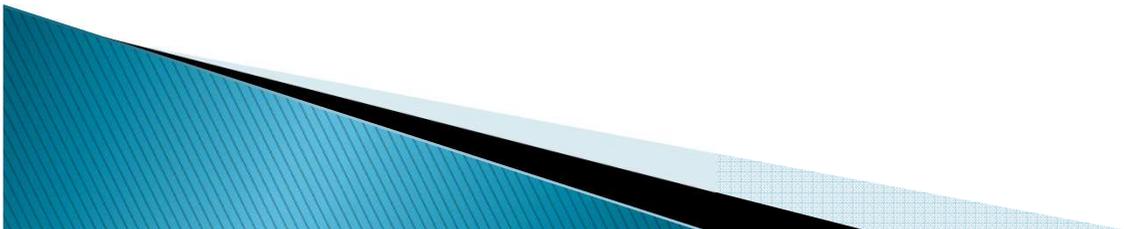
A teoria macroeconômica antes da Crise

- ▶ *Trade-off* de curto prazo entre Inflação e Desemprego não se mantém no médio e longo prazo, por isso a política econômica deve ser conduzida por regras e ter como alvo estabilidade de preços;
- ▶ Política fiscal deve ser equilibrada;
- ▶ Crescimento é dado por modelos endógeno de inspiração neoclássica, onde o capital humano ganha primazia;
- ▶ Esse era, em poucas palavras, o *Novo Consenso Macroeconômico*.

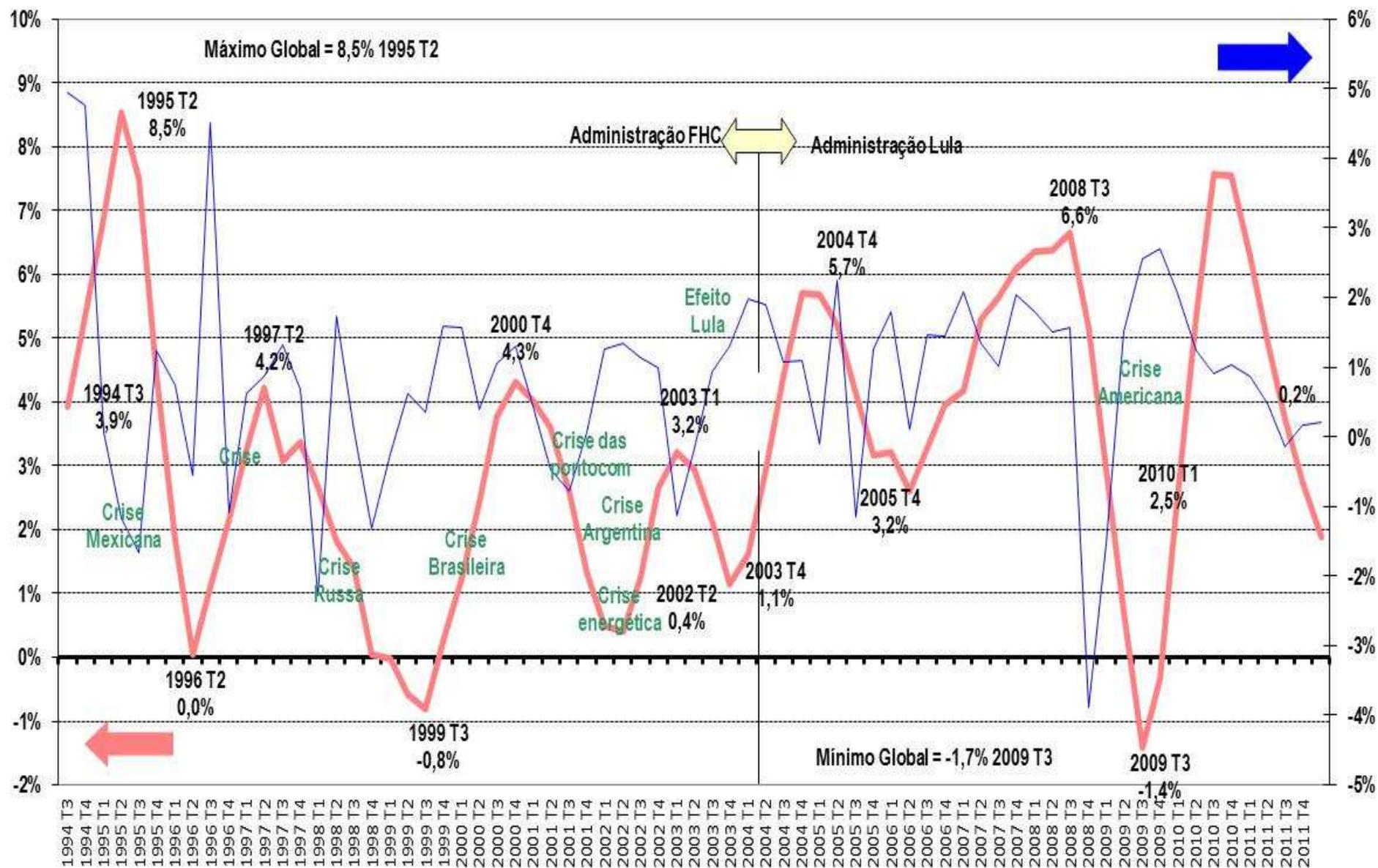


Determinantes do crescimento brasileiro entre 2003 e 2010

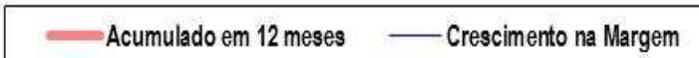
- ▶ Situação externa extremamente favorável, com atração de capital e melhora dos termos de troca;
- ▶ Aumento da Relação Crédito/PIB;
- ▶ Aumento do Consumo das Famílias;



Evolução do PIB Trimestral (%) ao longo do Plano Real (1994 T3 até 2012 T1)



FONTE: IBGE e Elaboração Própria.

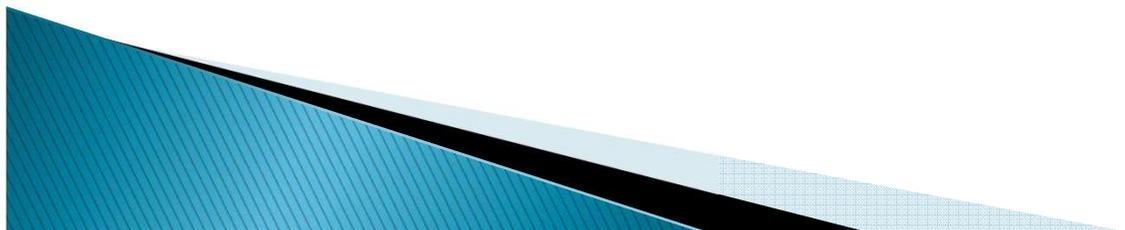


Os números do 2º trimestre acabaram de sair do forno...

PERÍODO DE COMPARAÇÃO	INDICADORES						
	PIB	AGROPEC	INDUS	SERV	FBCF	CONS. FAM	CONS. GOV
2º TRI 2012 / 1º TRI 2012	0,4	4,9	-2,5	0,7	-0,7	0,6	1,1
2º TRI 2012 / 2º TRI 2011	0,5	1,7	-2,4	1,5	-3,7	2,4	3,1
Acum. em 4 tri / 4 tri imediatamente anteriores	1,2	1,5	-0,4	1,6	-0,3	2,5	2,2
Acum. 2012 / Acum. 2011	0,6	-3,0	-1,2	1,5	-2,9	2,5	3,2
VALORES CORRENTES NO TRIMESTRE (R\$)	1.101,6 bilhões	66,2 bilhões	241,3 bilhões	630,7 bilhões	196,9 bilhões	672,1 bilhões	228,5 bilhões

TAXA DE INVESTIMENTO (FBCF/PIB) 2º TRI 2012 = 17,9%

TAXA DE POUPANÇA (POUP/PIB) 2º TRI 2012 = 16,9%

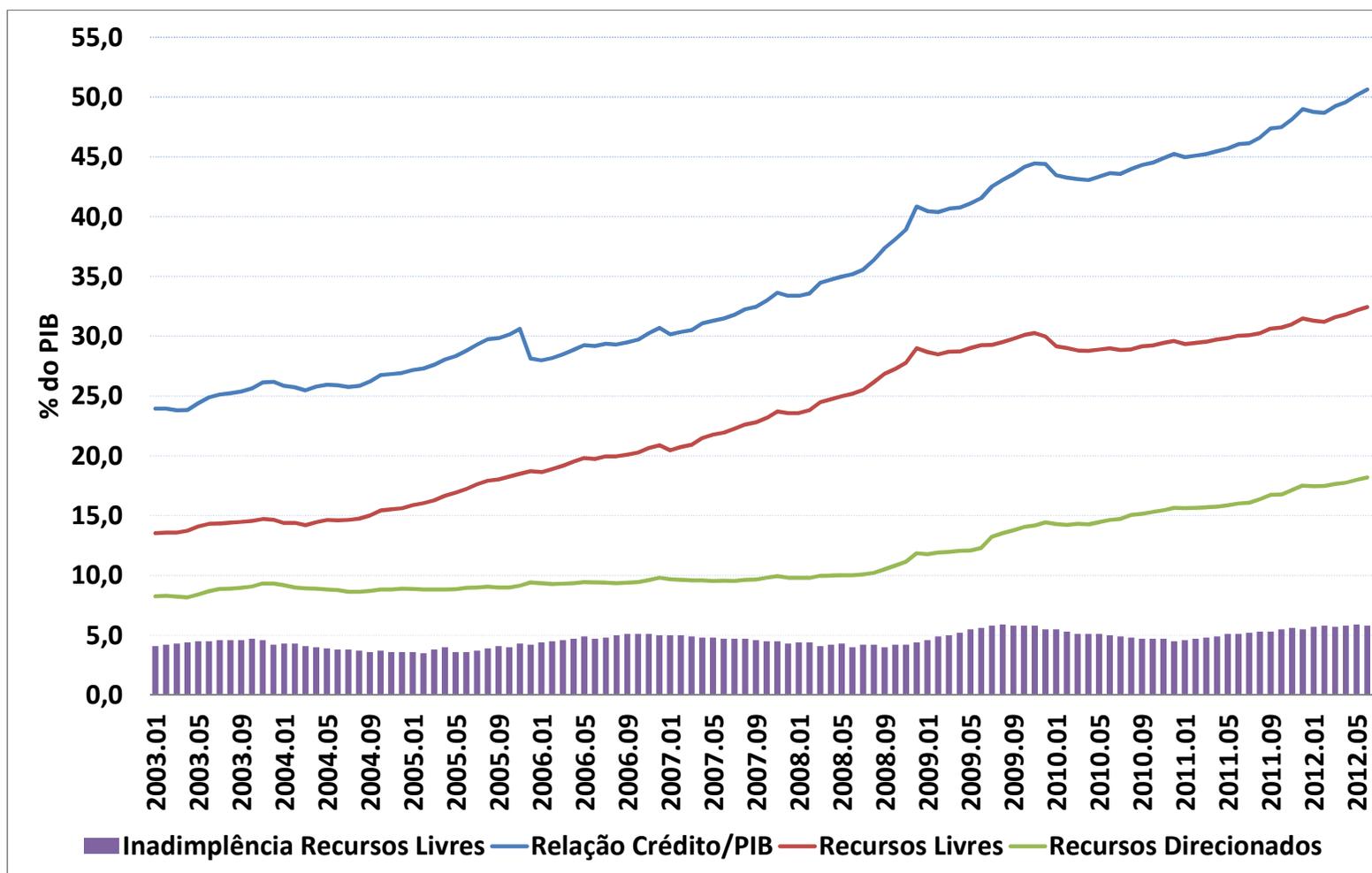


Crescimento vs. Equilíbrio Externo

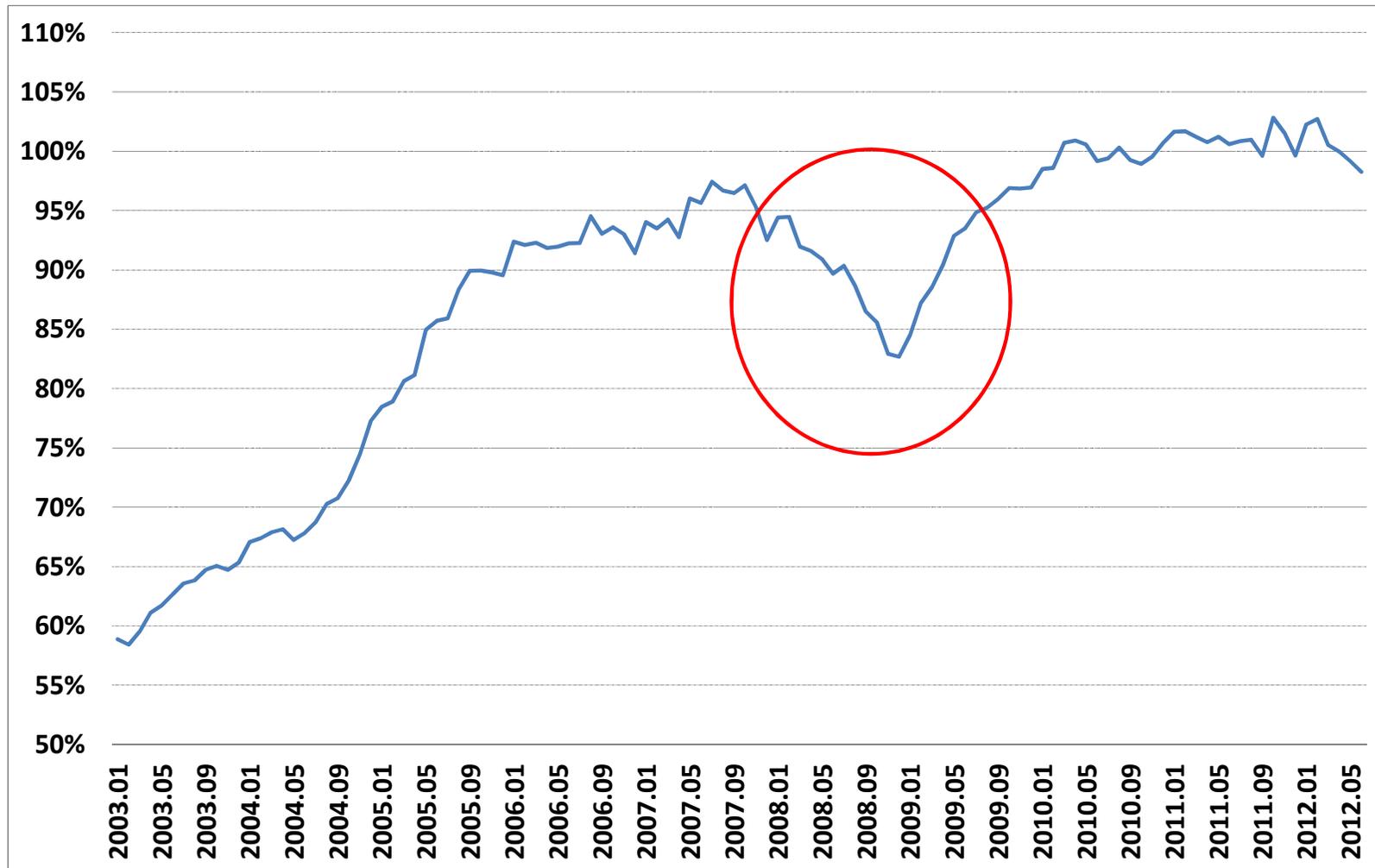
- ▶ Aumento da Renda Doméstica e câmbio apreciado \Rightarrow Aumento de Importações e Redução de Exportações \Rightarrow Aumento do Déficit em Contas Correntes \Rightarrow Uso de poupança externa \Rightarrow Aumento do Passivo Externo Líquido;
- ▶ Totalmente financiado via Investimento Estrangeiro Direto (IED) no período recente.



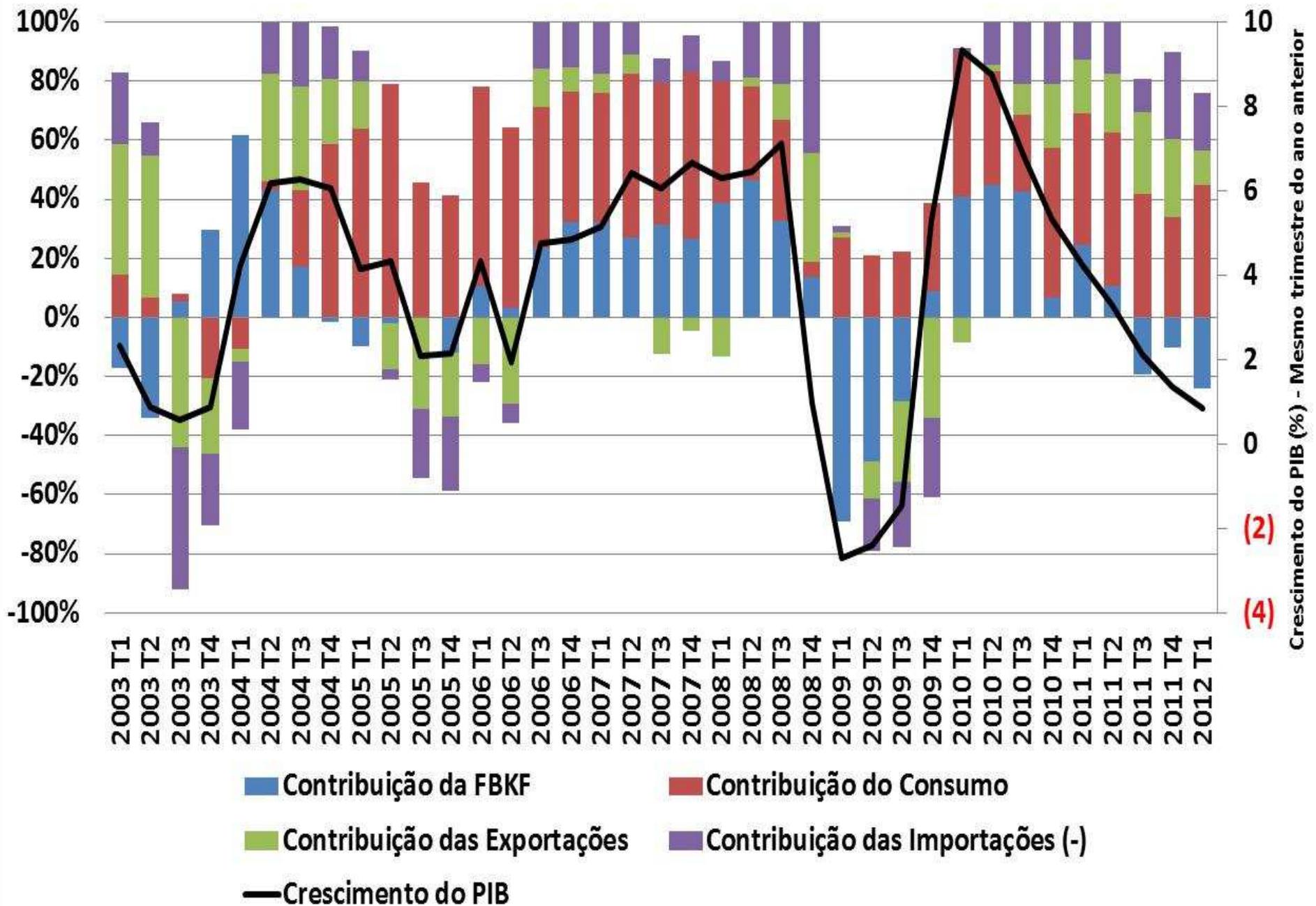
Evolução do Crédito no período de 2003 a 2012



Relação entre Crédito a Pessoas Físicas e a Pessoas Jurídicas no período 2003 a 2012

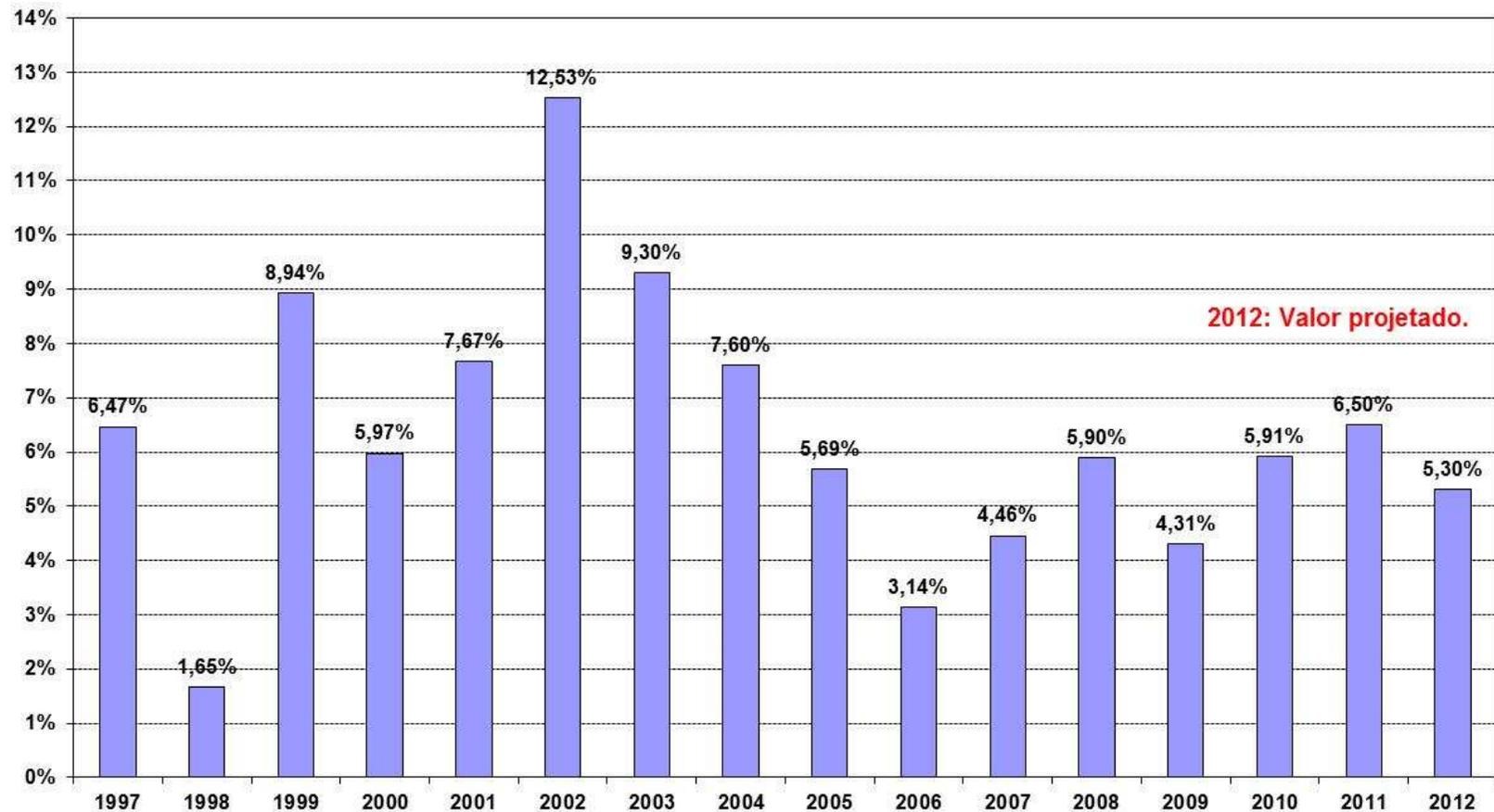


Contribuição dos componentes da demanda para o crescimento do PIB (%)

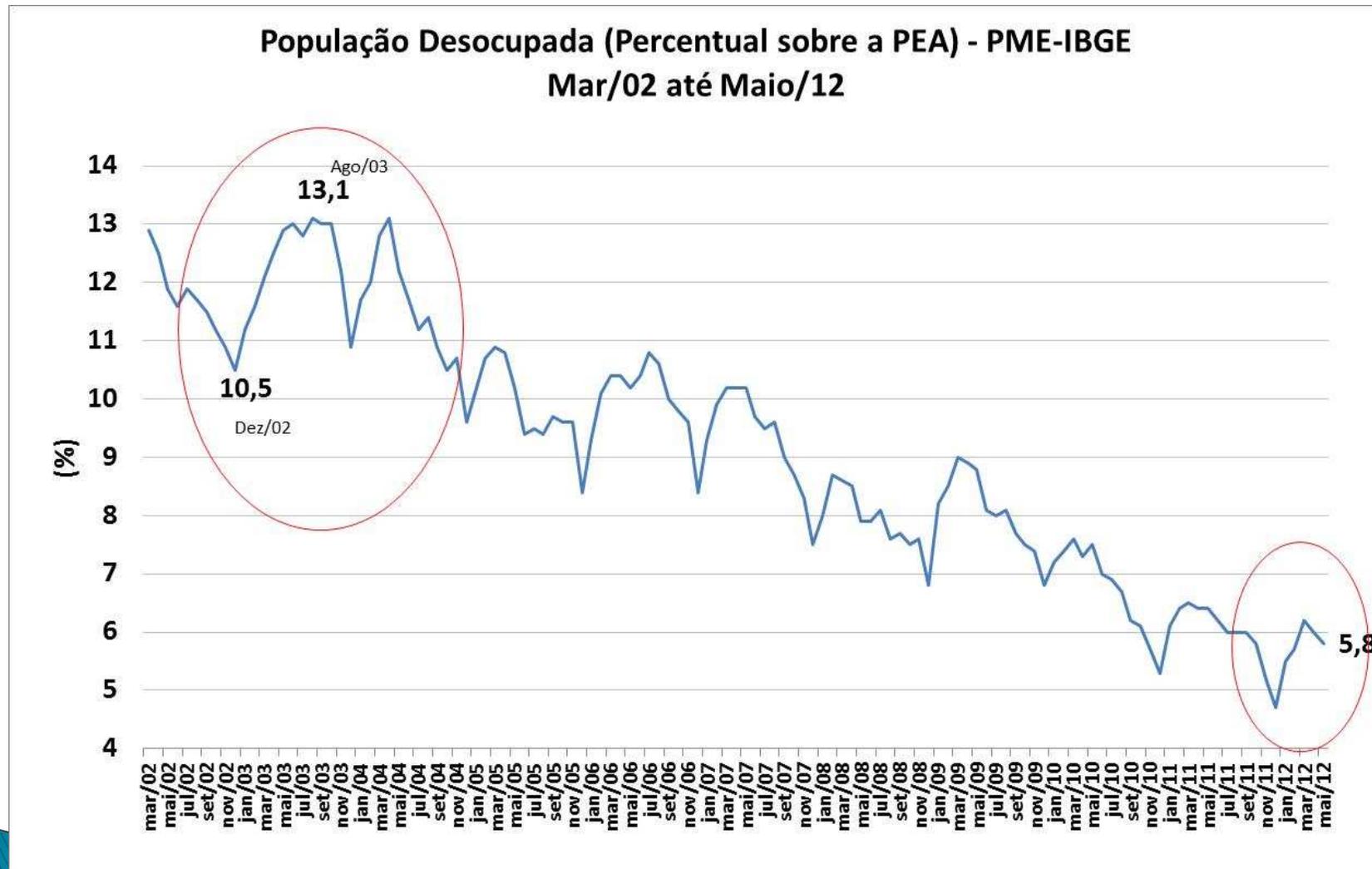


Inflação

IPCA Anual



Taxa de Desemprego

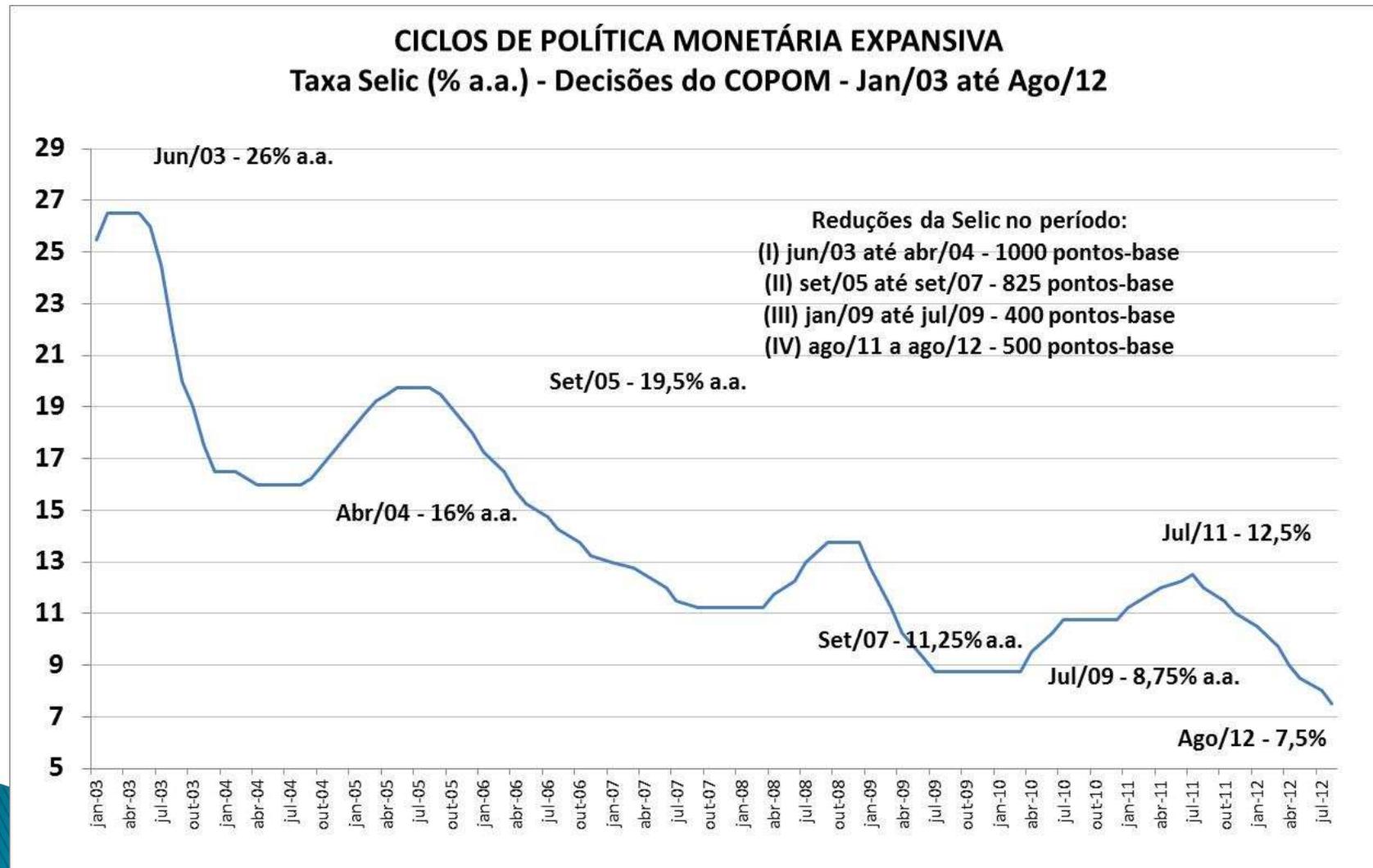


Sustentabilidade da redução de juros

- ▶ Selic cai 500 pontos-base no atual ciclo de afrouxamento monetário;
- ▶ Inflação converge para a meta;
- ▶ Economia demora a reagir a incentivos fiscais e monetários, possivelmente devido a elevado endividamento das famílias e alto grau de incerteza na economia internacional.



Trajetória da Selic



Endividamento das famílias



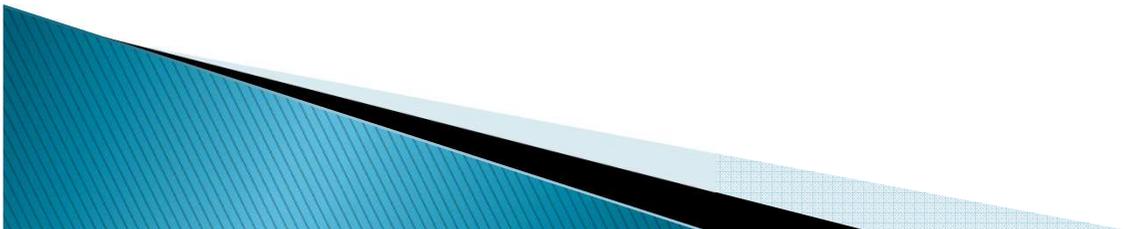
É sustentável?

- ▶ Se a História e a teoria macroeconômica forem bons guias, tudo indica que maior crescimento acelerará a inflação, o que exigirá aumento de juros em algum momento no futuro próximo;
- ▶ Equilíbrio atual (baixo desemprego, juros reais baixos, câmbio mais depreciado e inflação convergindo para a meta) é instável.



Limitações...

- ▶ Baixo nível de ociosidade do mercado de trabalho pressiona custos;
- ▶ Falta de infraestrutura pressiona custos;
- ▶ Elevada carga tributária pressiona custos;
- ▶ Sistema judiciário lento eleva **risco de crédito**;
- ▶ Etc...



O que
determinará
então o
crescimento
brasileiro no
pós crise?



O nome do jogo é produtividade...

