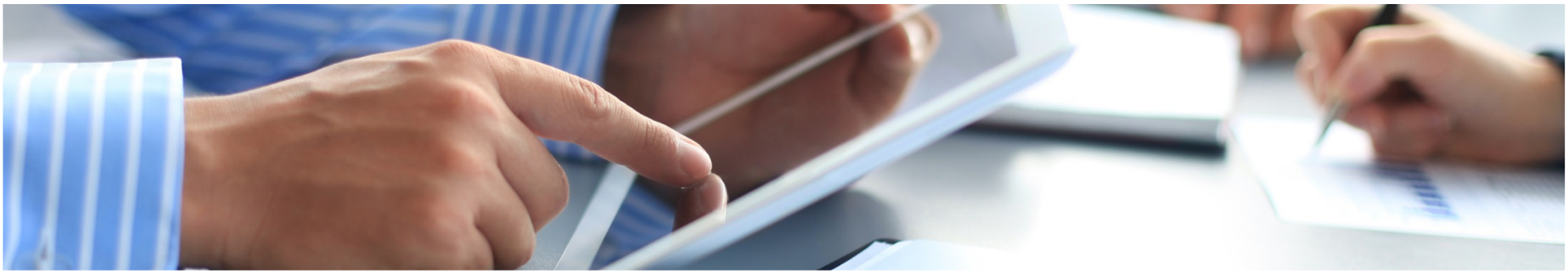
Cenários econômicos e de preços de insumos

Tendências consultoria integrada

Novembro de 2019

Denise de Pasqual
denise@tendencias.com.br



Introdução

Cenário Doméstico

- O **cenário político é a principal barreira** para o avanço da agenda liberalizante. Apesar disso, as incertezas políticas devem ter uma acomodação.
- Quadro **fiscal minimamente organizado** permite a retomada gradual do crescimento.
- Inflação em baixo patamar e frustração com performance da atividade econômica permite **cortes adicionais de juros** pelo Banco Central.

Cenário Internacional

- **Enfraquecimento do comércio** internacional. Guerra comercial pode ser vista como permanente, gerando um cenário de "guerra fria" entre EUA e China.
- Principais bancos mundiais adotam **políticas expansionistas**.
- **China deve manter ritmo de desaceleração**, mas conseguirá suavizar esse movimento.

Índice

1. Cenário Internacional

2. Cenário Doméstico

3. Conclusões

4. Cenário para insumos

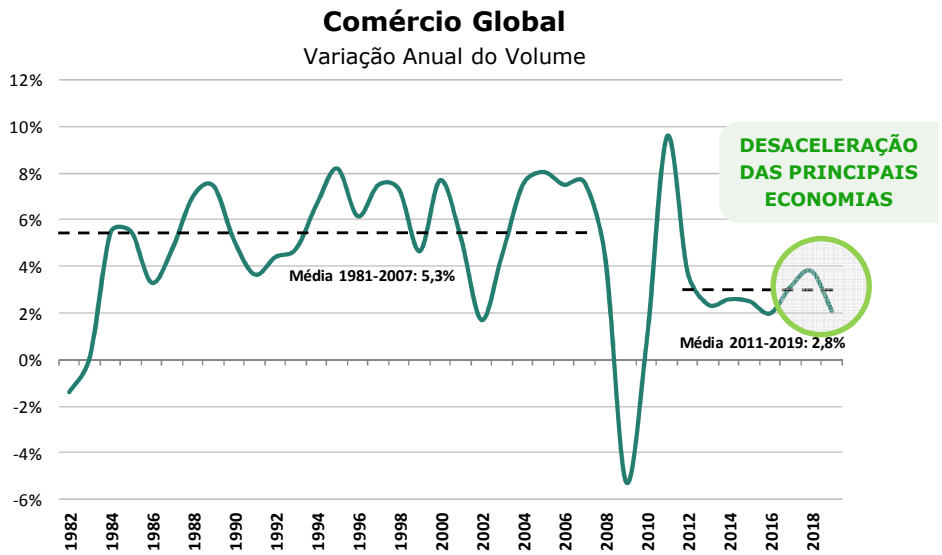
Internacional

Maiores riscos econômicos e geopolíticos

e retomada de estímulos monetários

PANORAMA GLOBAL PARA 2019 E 2020

- **Desaceleração** das principais economias.
- **Tentativa de trégua nas disputas comerciais** entre EUA e China. Principal fator a ser acompanhado
- Tensões geopolíticas e políticas.
- **Brexit indefinido.**
- Eleições norte-americanas em 2020.
- Retorno do **kirchnerismo** na Argentina.
- **Desaceleração e riscos** geram nova onda monetária expansionista.



Fonte: Organização Mundial do Comércio. Elaboração *Tendências*.

Powered by MACHINA TENDÊNCIAS
Tendências consultoria integrada

Destaques

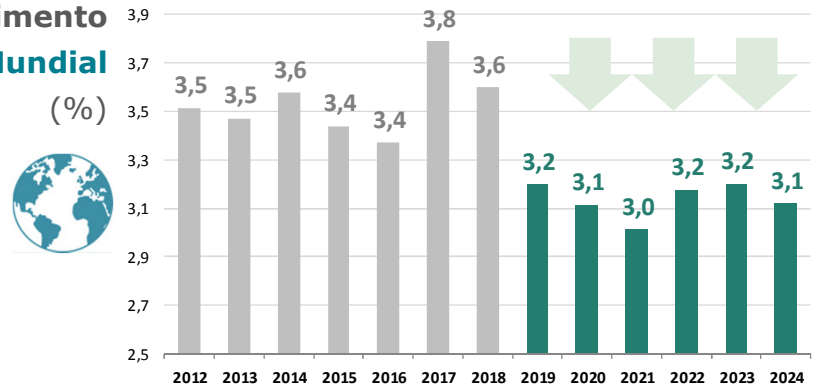
Riscos estão atrelados ao **menor crescimento da economia mundial** nos próximos anos

1. **Perda de ritmo** afeta principais economias.

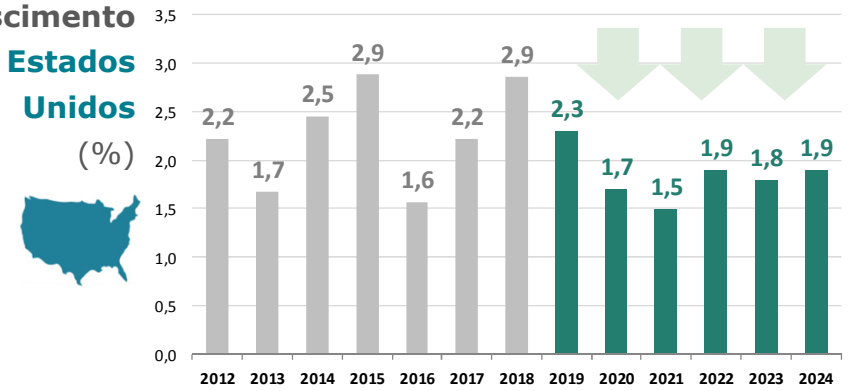
2. Tensões relacionadas à **guerra comercial e medidas protecionistas** representam ameaça adicional para o crescimento mundial.

3. Neste contexto, os principais bancos mundiais devem assumir **políticas expansionistas**.

Crescimento Mundial (%)



Crescimento dos Estados Unidos (%)



Fonte: FMI. Elaboração e projeções *Tendências.*

Powered by MACHINA TENDÊNCIAS
Tendências consultoria integrada

China

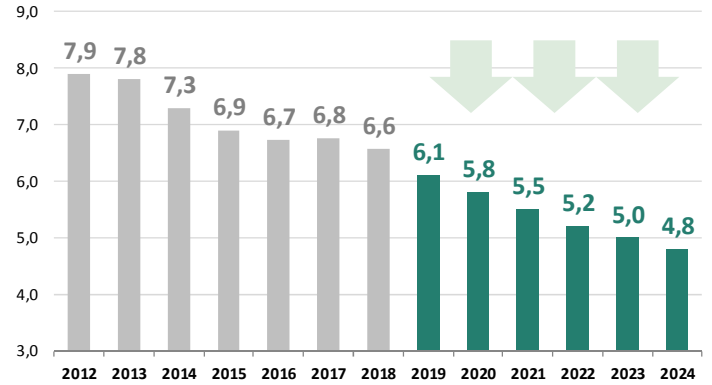
Apesar dos esforços do governo chinês em manter estímulos e impedir uma desaceleração econômica mais intensa,

espaço para atuação é menor do que os anos anteriores

LIMITANTES AO CRESCIMENTO

- **Excesso de capacidade** em diversos setores.
- Necessidade de **controle da poluição**.
- Infraestrutura **ociosa**.
- Excesso de **endividamento** (governos e empresas).
- Piora da **demanda externa** (desaceleração e guerra comercial).
- Estímulos moderados aos **investimentos** seguem como válvula de escape para o governo atingir metas de crescimento.

Crescimento da China (%)



Fonte: FMI. Elaboração e projeções *Tendências.*

Powered by MACHINA TENDÊNCIAS
Tendências consultoria integrada

Índice

1. Cenário Internacional
2. Cenário Doméstico
3. Conclusões
4. Cenário para insumos

Powered by MACHINA TENDÊNCIAS
Tendências consultoria integrada

Brasil - Aspectos positivos e negativos

- **Reformas estruturais realizadas nos últimos anos**
- **Manutenção da linha econômica liberalizante e ortodoxa**
- **Continuidade dos juros baixos por um longo período**
- **Retomada da inserção do Brasil no comércio global**
- **Disponibilidade de mão de obra**

- **Quadro crítico das finanças públicas nas três esferas**
- **Situação financeira ainda delicada de pessoas físicas e jurídicas**
- **Ambiente internacional desafiador**
- **Persistência de incertezas e riscos políticos**

Elaboração: *Tendências*

Powered by MACHINA TENDÊNCIAS
Tendências consultoria integrada

Política

Risco político é fator limitante para a retomada da confiança e do crescimento econômico

Risco político combina **2 elementos principais**

1. Posicionamento pessoal do presidente
2. Ausência de coalizão majoritária

CENÁRIO POLÍTICO

O **ambiente político** tem sido um dos principais gatilhos para os **diferentes cenários econômicos domésticos**.

Os eventos de **natureza politica** foram responsáveis por afetar a **precificação de ativos brasileiros e modificar os fundamentos para a retomada do crescimento**.

Tendências consultoria integrada

"Efeito Bolsonaro" e aumento do risco político

Avanço de uma agenda econômica positiva

pode não ser suficiente para melhorar a **confiança dos agentes**

Nasce novo mecanismo de **coordenação entre partidos políticos**, semelhante a uma

"governabilidade parlamentar"

- Boa parte dos movimentos políticos são orientados pelo **projeto político de protagonismo Legislativo**.
- Esse quadro permitiu a **aprovação** do principal componente para a agenda fiscal responsável: a **reforma da Previdência**.
- Entretanto, os ruídos políticos impediram melhora substancial da percepção dos agentes, manifestado pelo nível ainda elevado de **incertezas**.

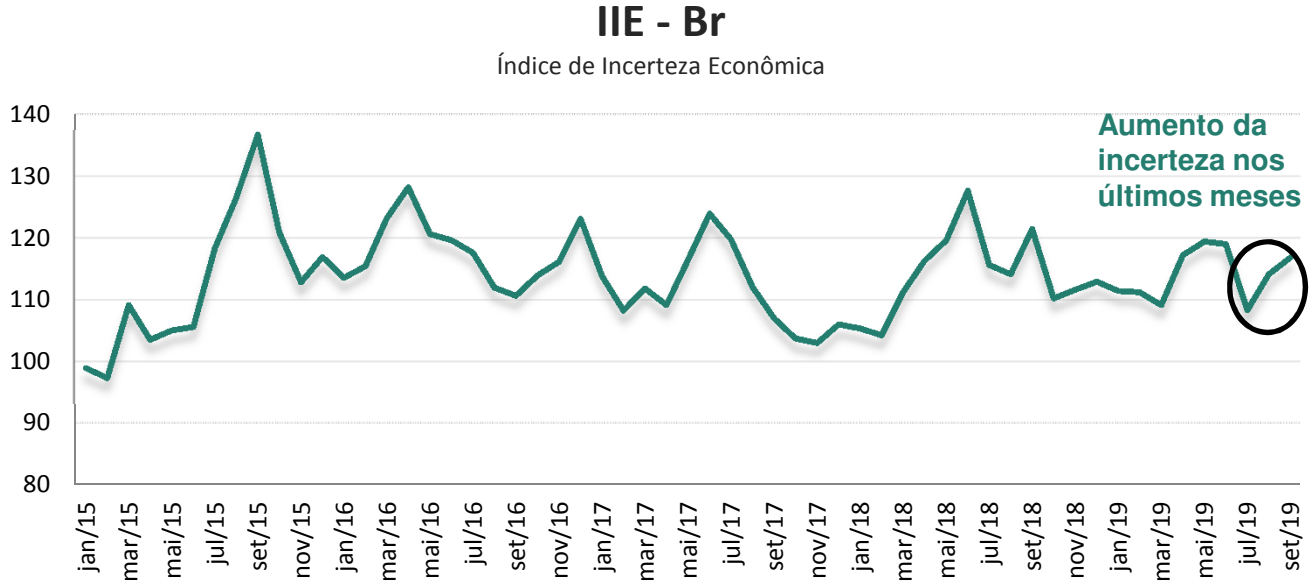
COMPOSTA POR 2 ELEMENTOS

1. Eventos de agenda econômica
2. Natureza do debate público

Tendências consultoria integrada

Incerteza

Apesar do avanço da reforma previdenciária, **incerteza voltou a subir nos últimos meses.**



Retomada da confiança é primordial para o aumento dos **investimentos** e retomada da atividade.

Aumento do **risco político** mantém agentes econômicos **apreensivos** e limita o crescimento.

Fonte: FGV. Elaboração e projeções *Tendências.*

PIB

Agenda liberal e crescimento

com limitações

Apesar do avanço da agenda liberal e dos desdobramentos quanto à reforma da previdência, **a economia seguiu retomada lenta no 1º semestre**. Dentre as causas para esse processo, destacam-se:

- **Episódio da Vale**
- **Incerteza da reforma da previdência**
- **Transição de governo e ruídos políticos**
- **Contexto internacional**

Expectativa é de **expansão moderada no 2º semestre e em 2020**, tendo como limitantes a ausência do setor público da atividade e o cenário global e do outro lado menos fatores de incerteza (eleições, ref. Previdência)

	2017	2018	2019	2020
PIB	1,1%	1,1%	0,9%	1,8%
Agropecuária	12,5%	0,1%	0,8%	3,1%
Indústria	-0,5%	0,6%	0,3%	2,2%
Serviços	0,5%	1,3%	1,2%	1,6%

	2017	2018	2019	2020
PIB	1,1%	1,1%	0,9%	1,8%
Famílias	1,4%	1,9%	1,9%	2,1%
Governo	-0,9%	0,0%	-0,4%	-0,3%
FBCF	-2,5%	4,1%	2,5%	4,5%
Exportações	5,2%	4,1%	1,8%	1,1%
Importações	5,0%	8,5%	2,6%	3,0%

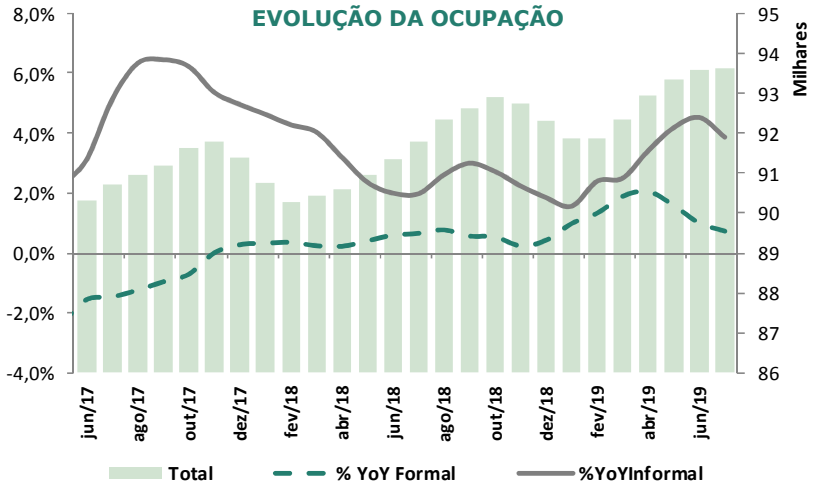
Powered by MACHINA TENDÊNCIAS

Tendências consultoria integrada

Mercado de trabalho

Apesar de tendência positiva da ocupação, vagas ligadas a informalidade e baixos salários aumentam

- Mercado de trabalho segue em **recuperação lenta**, sendo sustentando, em grande parte, pelo **aumento do nível de ocupação informal**.
- **Queda da taxa de desemprego é limitada** por crescimento moderado da ocupação e aumento da força de trabalho (PEA).



Emprego	2017	2018	2019	2020
PEA/PIA	62,6%	62,5%	62,7%	63,0%
Ocupação (crescimento %)	0,4%	1,4%	2,0%	1,5%
Taxa de desemprego (%)	12,7%	12,3%	11,8%	11,7%

Renda	2017	2018	2019	2020
Renda Real (crescimento %)	1,5%	1,5%	0,4%	0,9%
Massa Real (crescimento %)	1,9%	3,0%	2,2%	2,4%

Fonte:

Powered by MACHINA TENDÊNCIAS

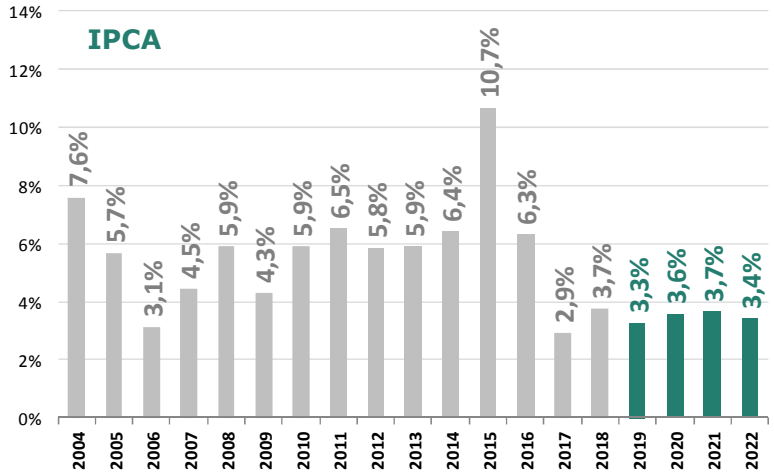
Tendências consultoria integrada

Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo - IPCA

Dinâmica ainda fraca da atividade sustenta

inflação em baixo patamar

- Ociosidade elevada, expectativas de inflação bem alinhadas e ambiente externo desinflacionário apontam para **inflação ligeiramente abaixo da meta**.
- Manutenção das medianas de inflação em patamar abaixo da meta. A **dificuldade de reação da inflação** ajuda a manter o panorama positivo para o IPCA no curto prazo.



(%)	IPCA	Livres	Administrados	Serviços	Industrializados
2012	5,8%	6,6%	3,7%	8,7%	1,8%
2013	5,9%	7,3%	1,5%	8,7%	5,2%
2014	6,4%	6,7%	5,3%	8,3%	4,3%
2015	10,7%	8,5%	18,1%	8,1%	6,2%
2016	6,3%	6,6%	5,5%	6,5%	4,8%
2017	2,9%	1,3%	8,0%	4,5%	1,0%
2018	3,7%	2,9%	6,2%	3,3%	1,1%
2019	3,3%	2,9%	4,3%	3,6%	1,6%
2020	3,6%	3,4%	4,0%	3,9%	2,4%

Fonte: IBGE. Elaboração e projeções *Tendências*

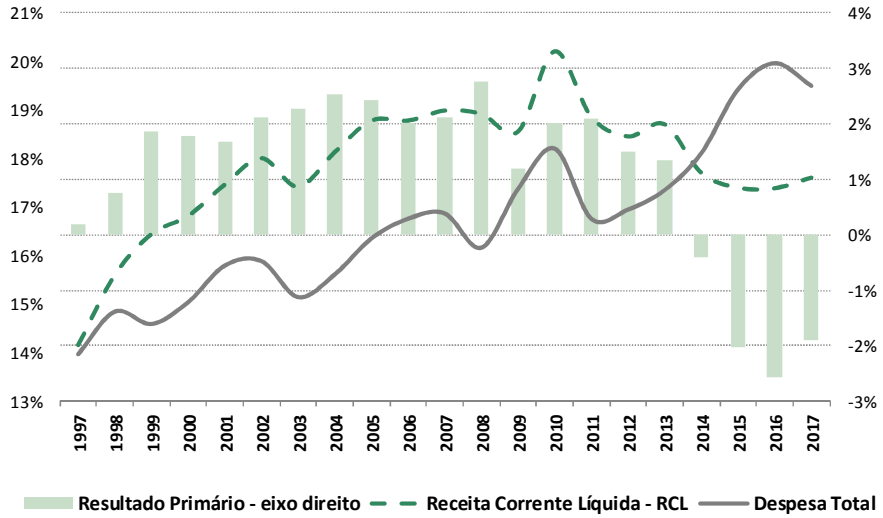
Powered by MACHINA TENDÊNCIAS
Tendências consultoria integrada

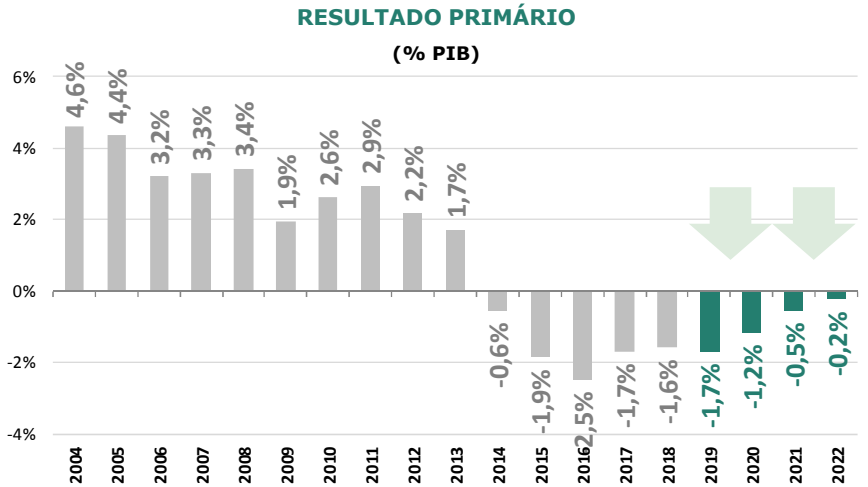
Fiscal

Mesmo com uma reforma da previdência relevante,

cenário fiscal ainda preocupa

- Apesar da queda expressiva das despesas discricionárias, a **RCL** continua sendo consumida em grande parte pelo montante de **despesas obrigatórias**.
- Desafio das contas públicas está relacionado ao equilíbrio dessas contas, em especial, **gastos com previdência (agora melhor equacionados) e com pessoal**.





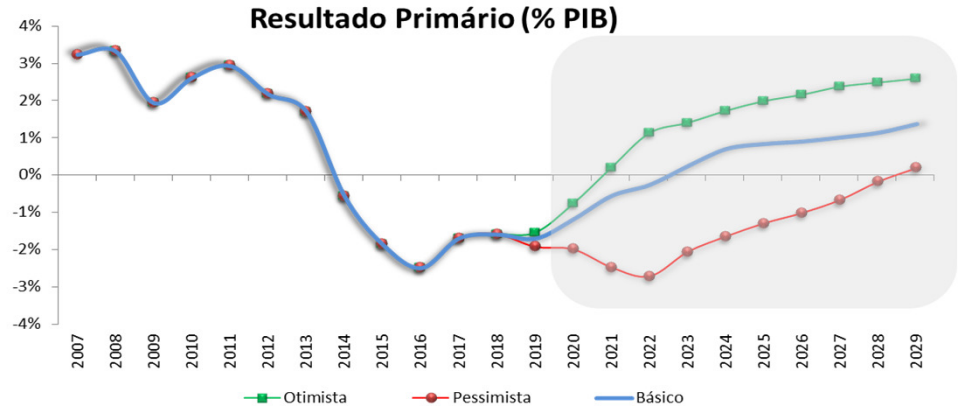
Powered by MACHINA TENDÊNCIAS

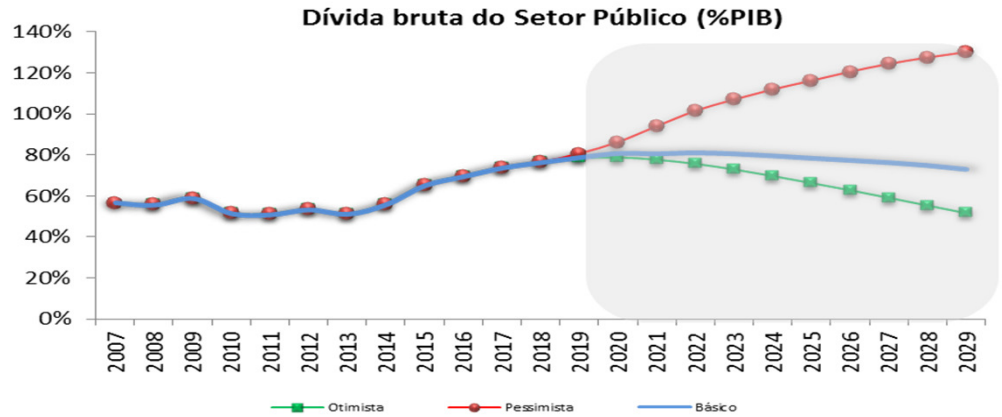
Tendências consultoria integrada

Fonte:

Fiscal – contas públicas

No **cenário básico**, a continuidade do ajuste fiscal e a gradual recuperação da atividade permitem a melhora dos resultados primários. No entanto, apenas em 2023 seria alcançado novamente um superávit nas contas públicas consolidadas.





No **cenário pessimista**, a dívida bruta/PIB seguiria trajetória explosiva, apresentando incrementos crescentes nos próximos 10 anos.

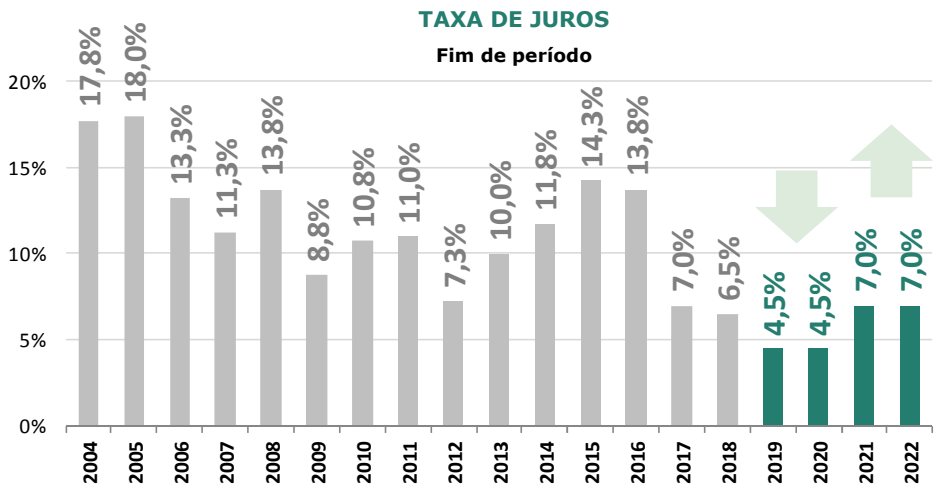
Tendências consultoria integrada

Taxa de Juros

Banco Central deve adotar

política expansionista no curto prazo

- **Retomada lenta e ociosidade elevada** dos fatores abrem espaço para **redução adicional da taxa Selic em 2019**.
- Após redução de 50 bps na Selic para 5,50%, esperamos mais dois cortes de 50 bps.
- **Comportamento dos juros futuros** evidencia que há fundamentos capazes **de sustentar taxas baixas no longo prazo**.
- **Reformas favorecem redução do nível** dos juros de equilíbrio, considerando importante mudança no patamar externo.

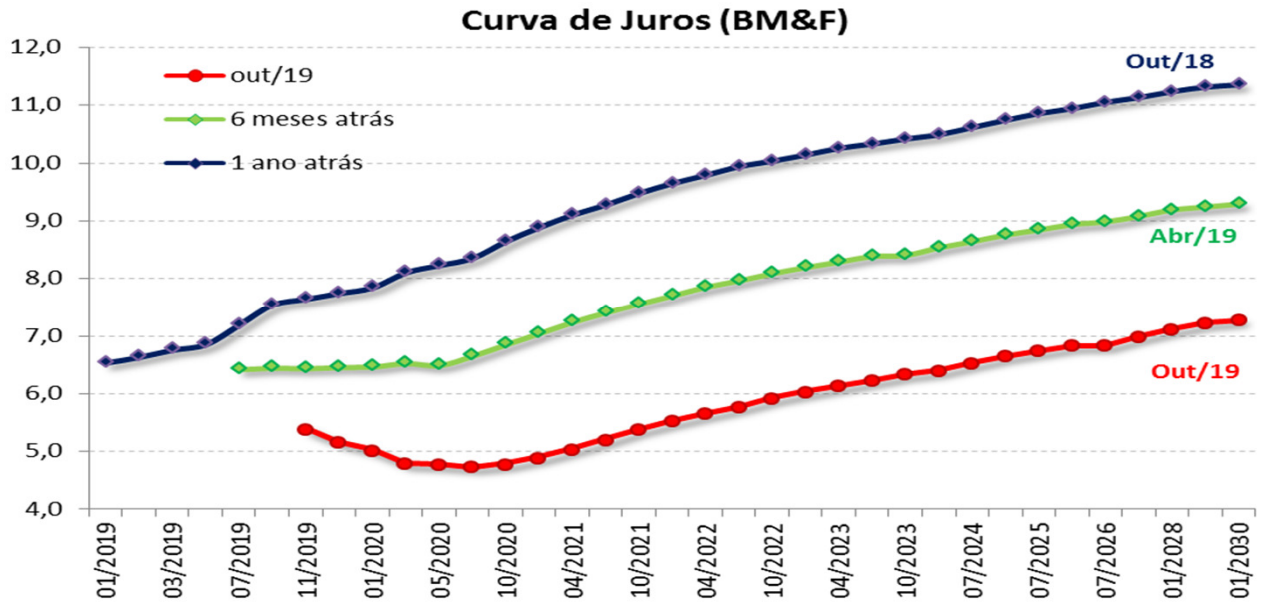


Fonte: Banco Central. Elaboração e projeções *Tendências*

Powered by MACHINA TENDÊNCIAS

Tendências consultoria integrada

Taxa de juros – Curva DI



Fonte: Bloomberg (Elaboração *Tendências*)

Tendências consultoria integrada

Taxa de Câmbio

Guerra comercial e clima político

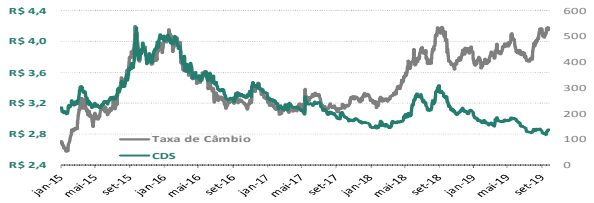
são ameaças para o câmbio

- Após período de maior pressão, **dólar ensaia acomodação** nos mercados internacionais, com sinais de desaceleração nos EUA e avanços nas negociações comerciais.
- **Prêmio de risco Brasil retornou para menor nível** desde 2014, de acordo com os desdobramentos da aprovação da previdência.
- Redução da aversão ao risco no exterior e avanços na agenda local abrem espaço para real menos desvalorizado
- Por outro lado, fim do *carry trade* e aumento do déficit externo limitam o espaço para a apreciação nos próximos meses.

RISCOS ⚠

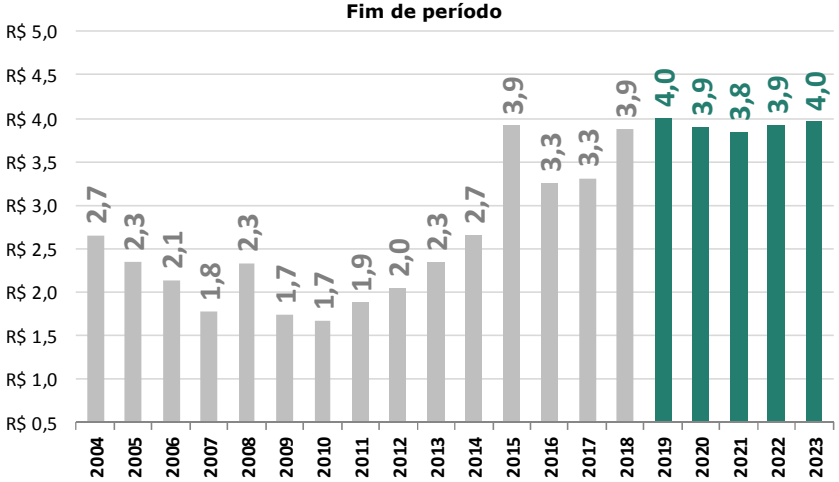
- **Externos:** pessimismo com economia global e agravamento das tensões comerciais e geopolíticas.
- **Internos:** falta de base política travar agenda e eventuais novos ruídos gerados pelo governo.

Taxa de Câmbio x CDS



TAXA DE CÂMBIO

Fim de período



Powered by MACHINA TENDÊNCIAS

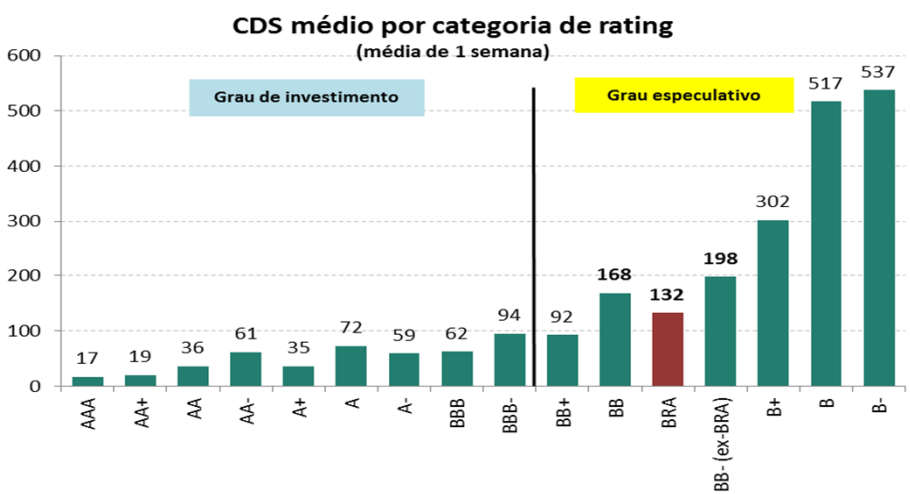
Tendências consultoria integrada

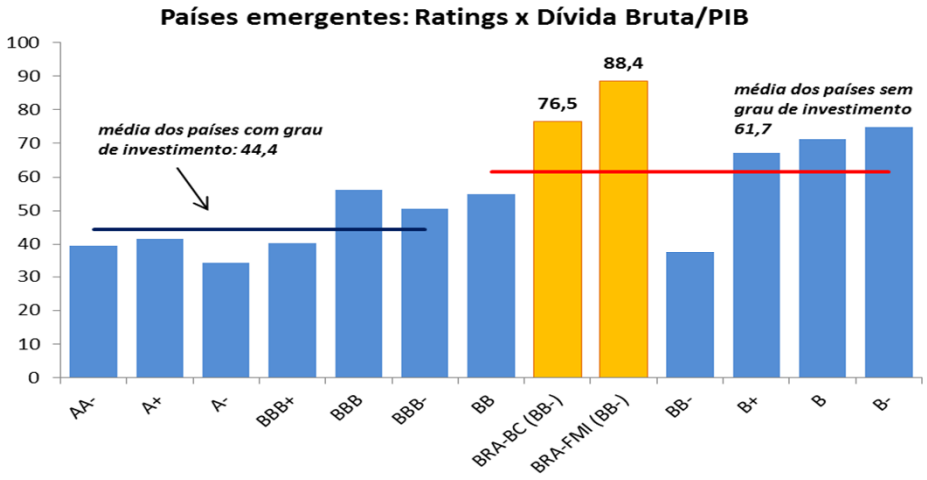
Fonte:

Ratings

Prêmio de risco do Brasil já sugere a precificação de **um upgrade dentro de alguns meses**

Porém, elevado endividamento torna recuperação do **grau de investimento** tarefa para **alguns anos**





Fonte: Bloomberg e FMI (Elaboração Tendências)

Tendências consultoria integrada

Índice

1. Cenário Internacional
2. Cenário Doméstico
3. Conclusões
4. Cenário para insumos

Tendências
consultoria integrada

Conclusões

Riscos políticos e instabilidade externa são desafios para a retomada do crescimento

Cenário global se mostra desafiador para emergentes, com perspectiva de menor crescimento e tendências protecionistas.

Mas expectativa de nova onda de expansionismo monetário é atenuante para curto prazo.

No Brasil, com aprovação de reformas foram criadas **condições para uma retomada econômica** a partir de 2020

CENÁRIO BÁSICO

a aprovação de uma **reforma da previdência robusta** e manutenção da **linha econômica ortodoxa e liberalizante**

Este quadro, somado à manutenção dos **juros baixos** e avanços das **concessões e privatizações**, baliza **expectativa de retomada**. Outras agendas positivas estão no radar, mas reforma tributária é desafiadora. Além disso, governabilidade segue como risco.

+

Perspectiva é de **retomada moderada** da atividade, limitada pela necessária **ausência do setor público** como fonte de estímulo à demanda.

Tendências consultoria integrada

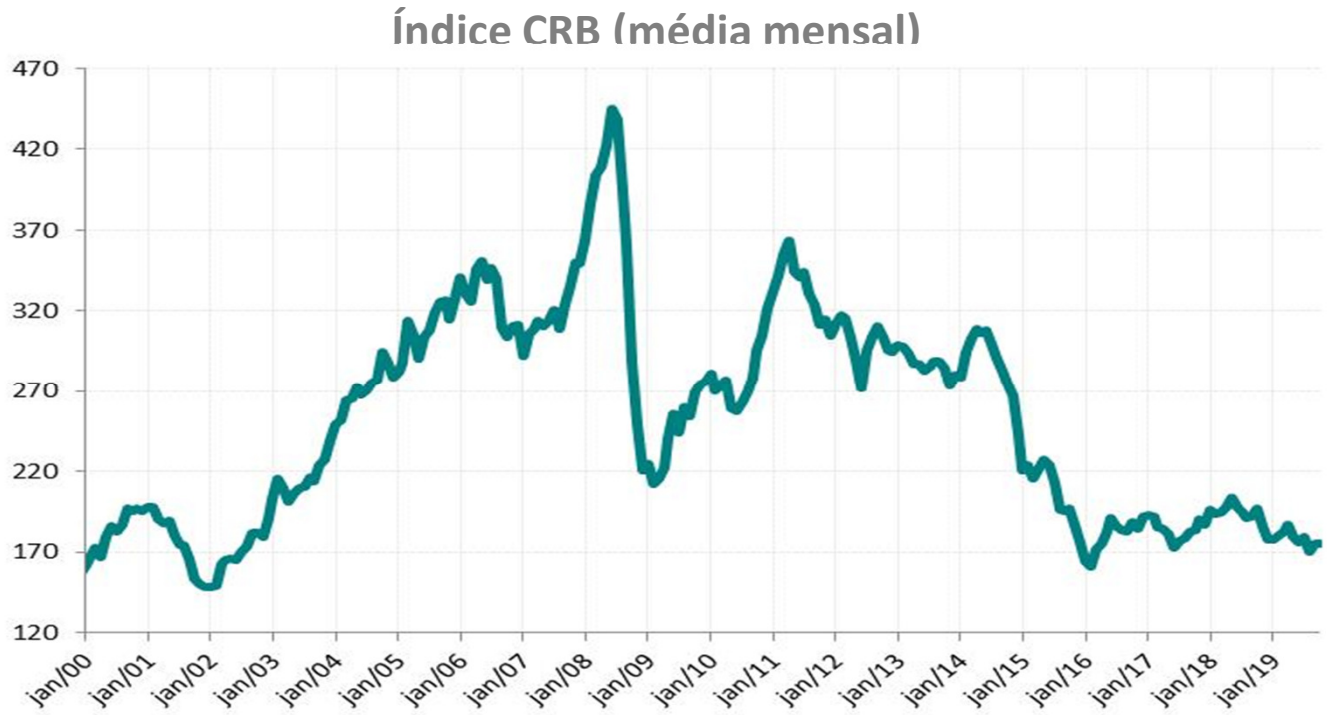
Índice

1. Cenário Internacional
2. Cenário Doméstico
3. Conclusões
4. Cenário para insumos

Preços - Mercado externo

Cenário para preços de insumos – Mercado externo

Nos últimos anos, as commodities perderam valor no mercado externo ...



Powered by MACHINA TENDÊNCIAS

Tendências consultoria integrada

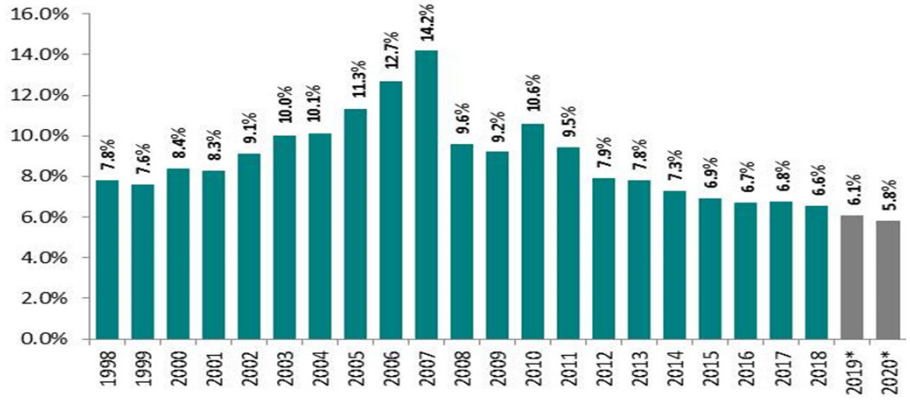
Fonte: Thomson Reuters. Dados realizados até outubro de 2019.

Cenário para preços de insumos – Mercado externo

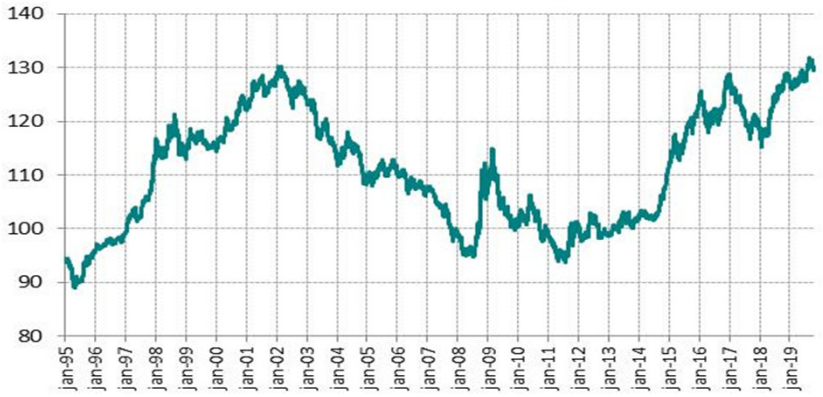
Queda foi motivada por uma série de fatores, destacando-se:

- ✓ Menor ritmo de crescimento da economia chinesa;
- ✓ Valorização do dólar frente a uma cesta de moedas;
- ✓ Ampliação da oferta e maior capacidade ociosa - China; e
- ✓ Mais recentemente, guerra comercial EUA x China.

China: crescimento do PIB (%)



Dólar x Cesta de Moedas (índice)



Powered by MACHINA TENDÊNCIAS

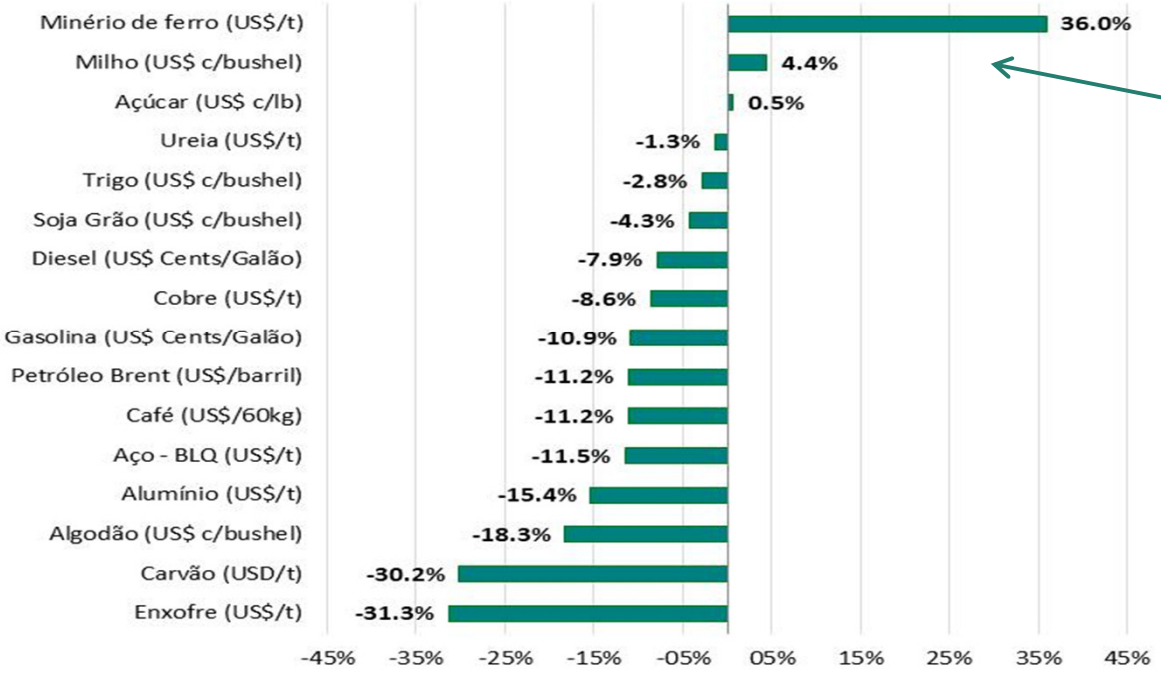
Tendências consultoria integrada

Fonte: Bloomberg, Projeção *Tendências*

Cenário para preços de insumos – Mercado externo

Em 2019, preços externos vem recuando, após altas em 2017-18: PIB Global em desaceleração (guerra comercial) + maior aversão ao risco + dólar mais forte + relativa ociosidade.

Projeção para preços de insumos no mercado externo em 2019



Choques de oferta sustentaram preços do minério de ferro:

- **Minério: Brumadinho, fortes chuvas no Pará e ciclone na Austrália.**
- **Milho: alagamentos em importantes regiões produtoras dos EUA.**

Powered by MACHINA TENDÊNCIAS

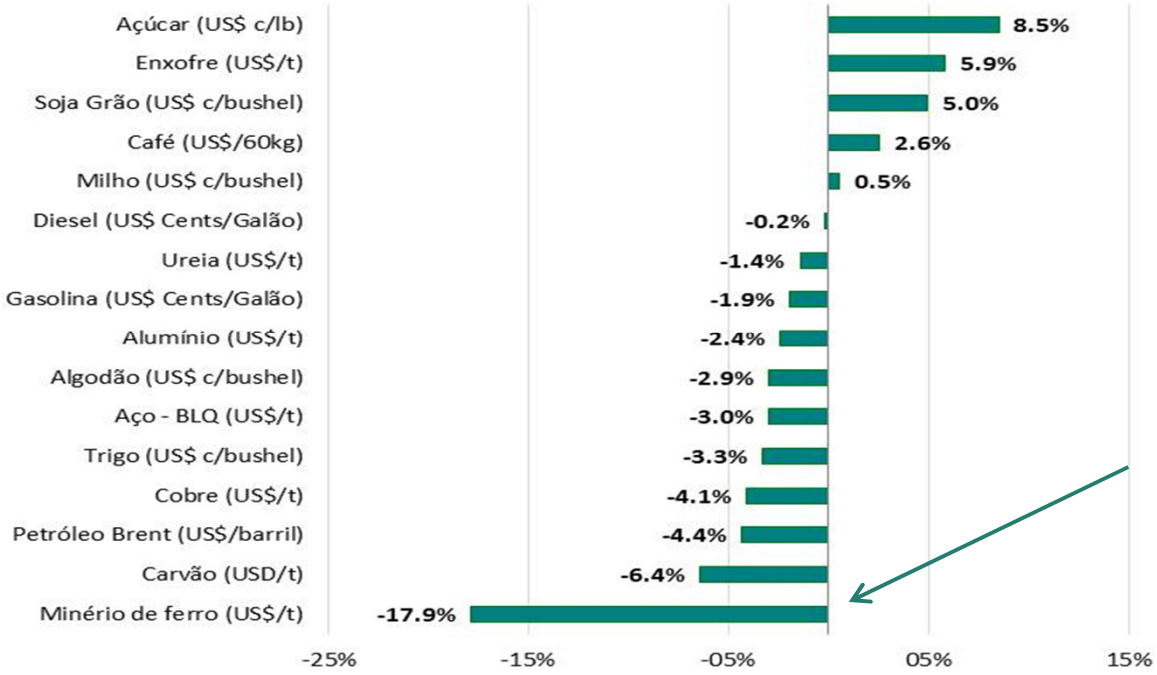
Tendências consultoria integrada

Fonte: Bloomberg, Projeção *Tendências.*

Cenário para preços de insumos – Mercado externo

Em 2020, preços devem mostrar alguma acomodação após quedas mais fortes em 2019, mas devem seguir deprimidos: PIB Global segue em desaceleração + aversão ao risco permanece elevada + dólar mais forte + relativa ociosidade.

Projeção para preços de insumos no mercado externo em 2020 (variação da média anual)



Queda mais forte do minério de ferro reflete normalização da oferta após choque em 2019.

- **No Brasil, *ramp-up* do projeto S11D da Vale no Pará.**

Powered by MACHINA TENDÊNCIAS

Tendências consultoria integrada

Fonte: Bloomberg, Projeção *Tendências.*

Preços - Mercado interno

Cenário para preços de insumos – Mercado interno

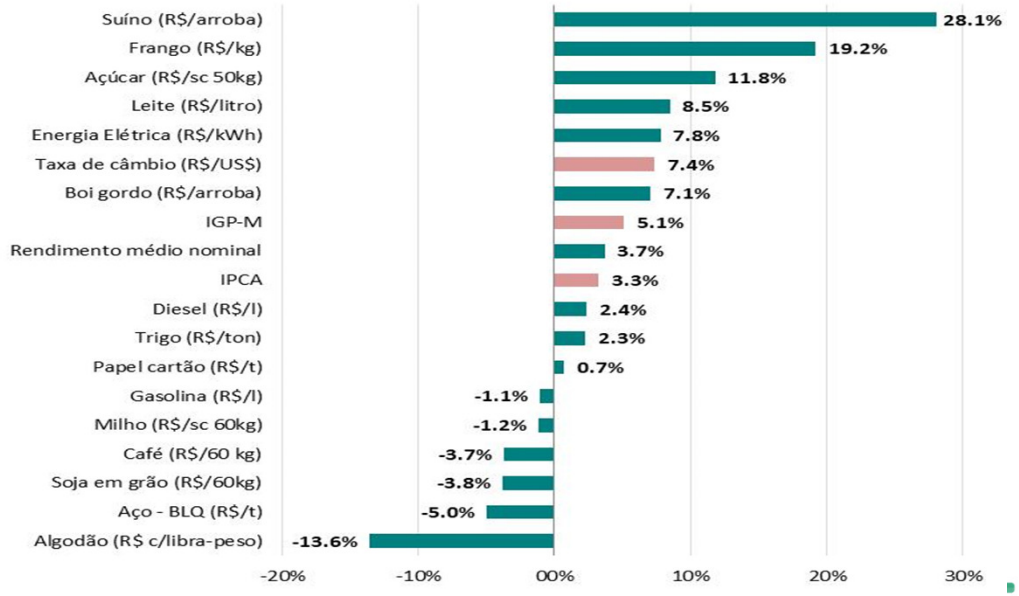
Preços no mercado interno sofrem influência de uma série de fatores:

- ✓ Preços externos;
- ✓ Taxa de câmbio real x dólar;
- ✓ Medidas de política comercial (tarifas de importação, medidas compensatórias, etc.);
- ✓ Estrutura competitiva da indústria (concorrencial, oligopolista ou monopolista);
- ✓ Grau de intervenção governamental: preços livres ou preços administrados;
- ✓ Comportamento da demanda doméstica;
- ✓ Choques de oferta;
- ✓ Restrições e custos logísticos.

Cenário para preços de insumos – Mercado interno

Destaques 2019: (i) alta da taxa de câmbio amortiza queda externa; (ii) carnes pressionadas - gripe suína na China + disputa EUA x China; (iii) demais agrícolas refletem quadro externo; (iv) combustíveis pouco pressionados com queda do petróleo; (v) aço impactado pela desaceleração da demanda chinesa; (vi) energia elétrica – seca severa; (vii) mão de obra alinhada a inflação.

Projeção para preços de insumos no mercado interno em



Powered by MACHINA TENDÊNCIAS

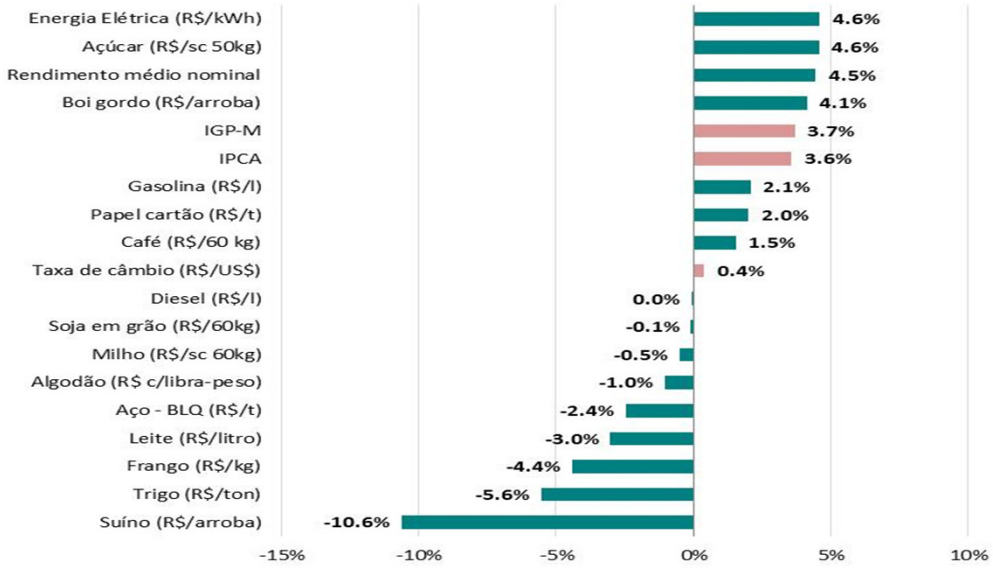
Tendências consultoria integrada

Fonte: Bloomberg. Projeção *Tendências.*

Cenário para preços de insumos – Mercado interno

Destaques 2020: (i) câmbio relativamente estável não deve ser um fator de pressão; (ii) aumento das exportações dos EUA para a China (acordo) reduz demanda pela carne brasileira; (iii) combustíveis pouco pressionados com nova queda do petróleo; (iv) aço influenciado pela queda dos custos do minério e carvão; (v) mão de obra um pouco mais pressionada com melhora da atividade.

Projeção para preços de insumos no mercado interno em 2020 (variação da média anual)



Powered by MACHINA TENDÊNCIAS

Tendências consultoria integrada

Fonte: Bloomberg. Projeção *Tendências.*

Considerações finais

Formação dos preços domésticos depende de fatores como condições de oferta, demanda e flutuações de custo, porém:

- ✓ Aspectos monetários (valor da moeda) exercem grande influência sobre os preços;
- ✓ A estrutura concorrencial da indústria também é um fator relevante – interferem nas margens de comercialização;
- ✓ Alterações da tributação podem provocar grande oscilações dos preços (por exemplo, elevação da Cide/PIS/Cofins)
- ✓ Há preços que são regulados pelos governos, que podem "descolar" dos fundamentos de mercado no curto prazo.

Formulação de cenários para preços de insumos deve partir de cenários macroeconômicos, mas, também tem deve levar em consideração aspectos microeconômicos, específicos de cada indústria e/ou país.

A **Tendências** destaca-se nos rankings **Top 5 do Banco Central** e **Podium Fiscal do Ministério da Fazenda**, que avaliam o grau de acerto das projeções de mercado das instituições. Além disso, está na **18ª edição do GCR 100**, publicação que apresenta os mais renomados escritórios de consultoria econômica do mundo com base em análises quantitativas e qualitativas dos serviços prestados.

A **Tendências** tem vasta experiência na elaboração de estudos econômicos, com uma equipe altamente qualificada e com experiência em diversas áreas. Isso nos permite atender às necessidades de clientes nos mais variados campos que demandam conhecimento econômico, trazendo a solução de problemas específicos com exclusividade e confidencialidade.

ESTUDOS ECONÔMICOS SOB DEMANDA

PARECERES ECONÔMICOS PARA CONTENCIOSOS CIVIS E ADMINISTRATIVOS

ECONOMIA DO DIREITO

FINANÇAS CORPORATIVAS E LAUDOS DE AVALIAÇÃO

CONJUNTURA E CENÁRIOS PARA A ECONOMIA BRASILEIRA E SEUS PRINCIPAIS SETORES

CENÁRIOS REGIONAIS PARA SETORES, PIB E CLASSES DE RENDA

INTELIGÊNCIA COMPETITIVA EM SUPRIMENTOS

ESTIMAÇÃO DE DEMANDA

Tendências
consultoria integrada

www.tendencias.com.br
(11) 3052-3311 / vendas@tendencias.com.br