



Soluções estratégicas em economia



# **Cenário Macroeconômico**

## **Global, Brasil, Amazônia Legal & Estado de Rondônia**

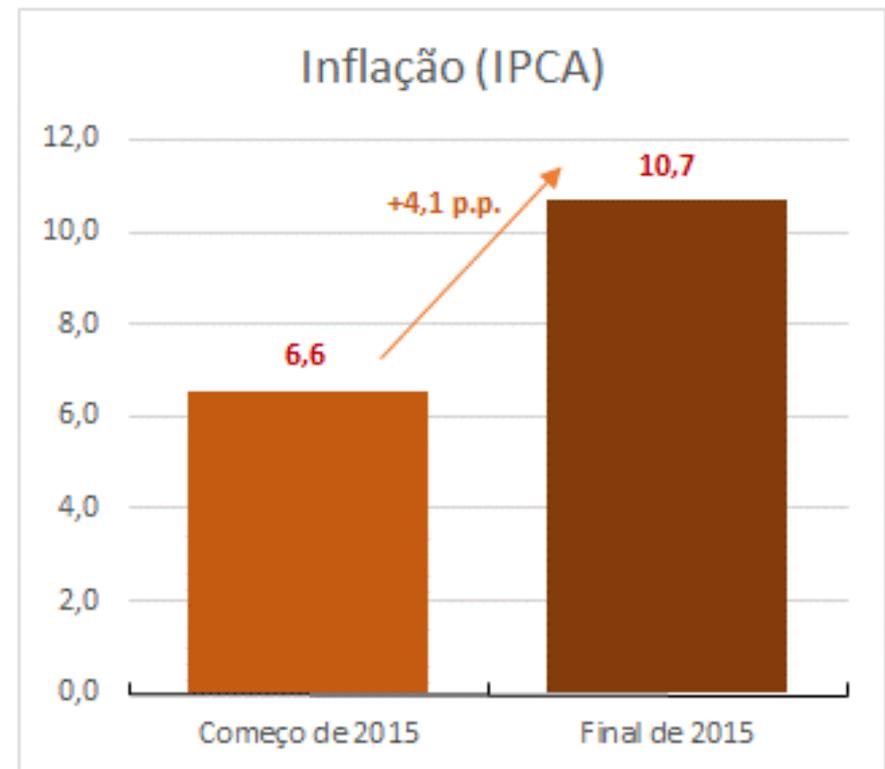
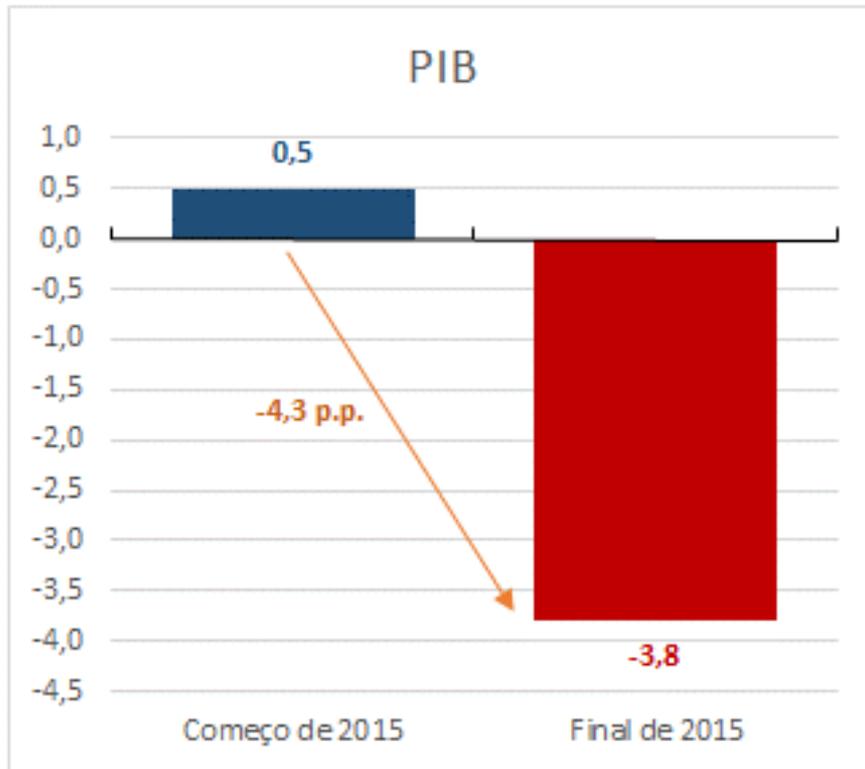
***LCA Consultores***

***Março 2016***

# 2015: crise muito mais aguda do que se esperava

## Evolução da economia brasileira em 2015: muito mais adversa do que se previa

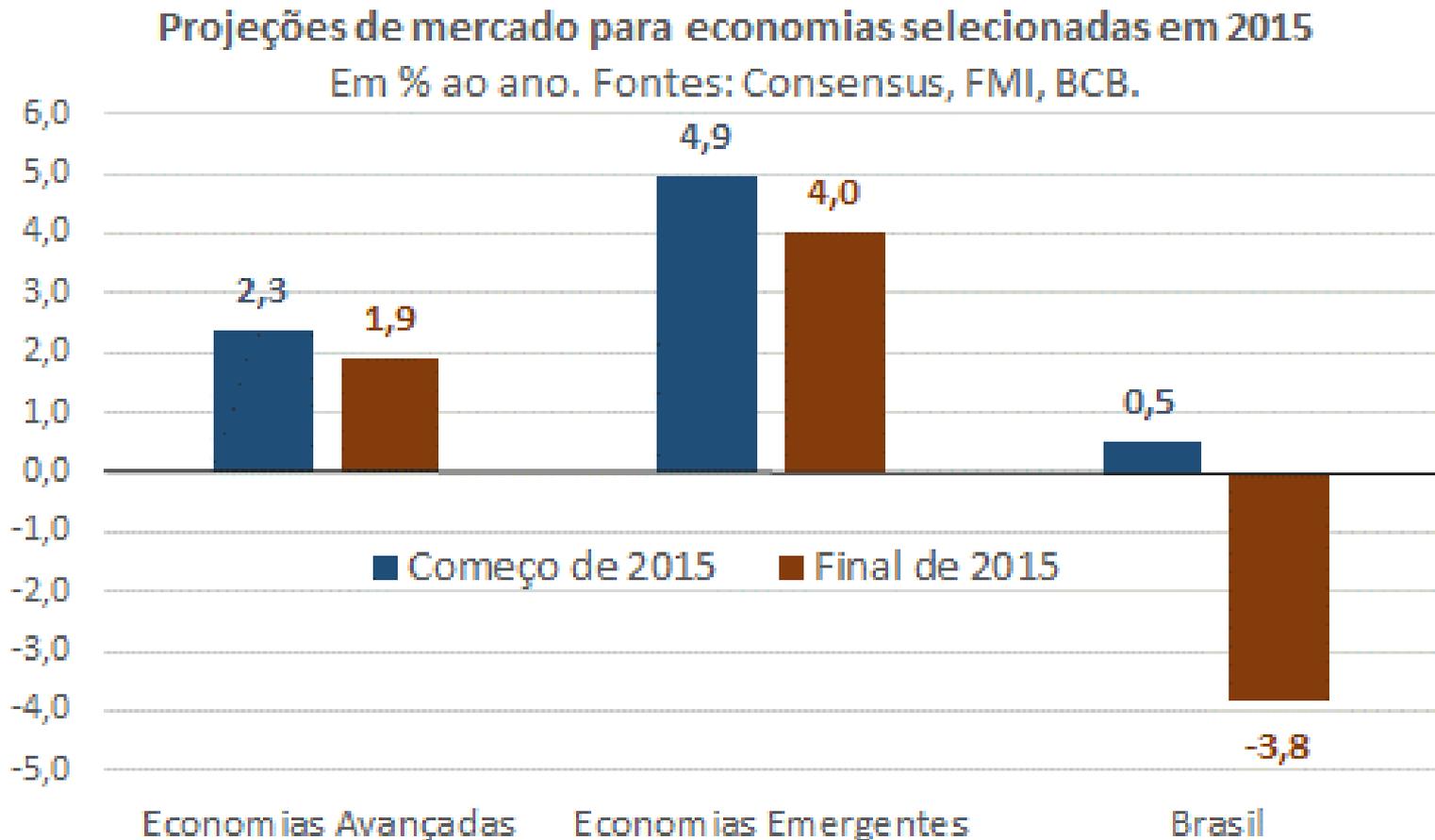
Projeções de mercado para o desempenho da economia e a inflação em 2015, % no ano (Fonte: BCB).



# 2015: ambiente externo não pode ser responsabilizado



Embora carregado de incertezas, o ambiente externo não pode ser considerado o principal responsável pelo agravamento da grave crise econômica brasileira



## ► Economia internacional

*Crescimento mundial deve seguir morno*

*Composição do crescimento desfavorável*

*Mas risco de recessão global segue reduzido*

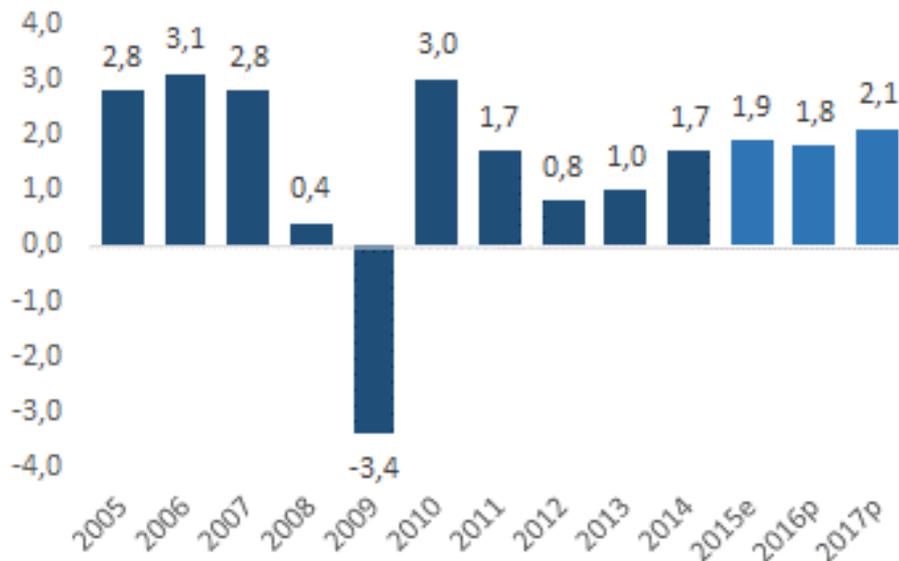


**Crescimento global morno, tal como observado nos últimos anos, continua a ser o cenário mais provável para a economia mundial em 2016 e 2017**

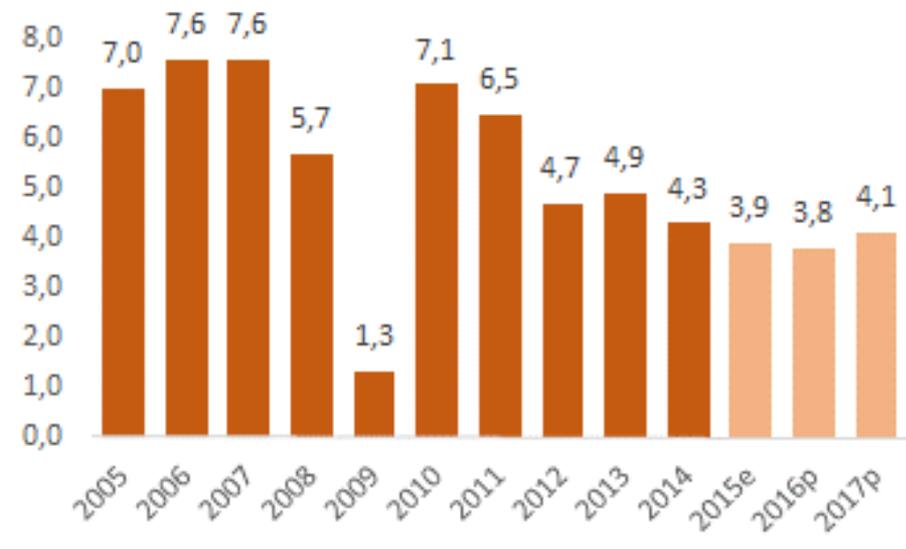
**Crescimento anual do PIB, em %, observado e projetado em conjuntos selecionados de economias**

Fontes: FMI. Projeções: FMI, Consensus, LCA.

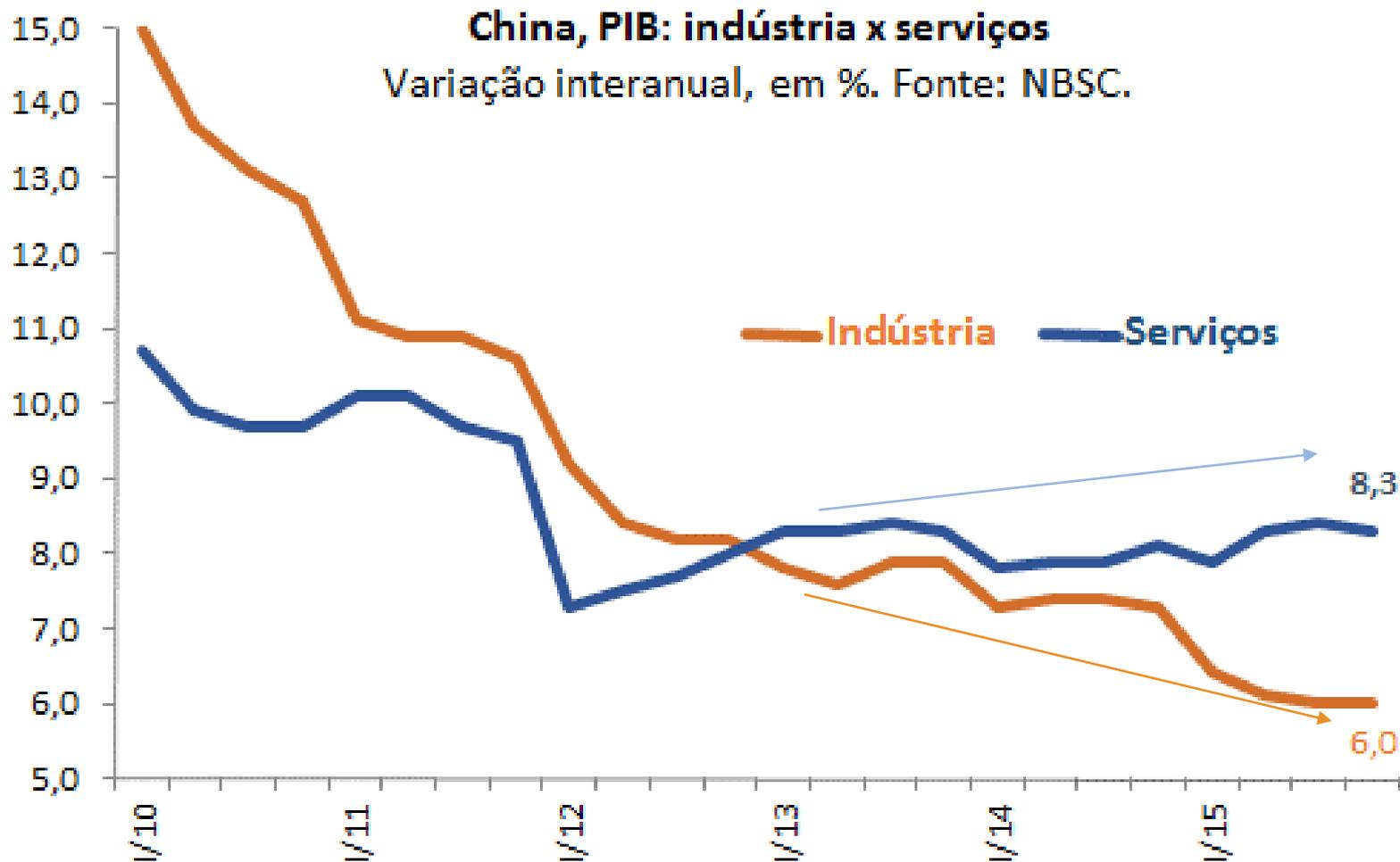
**Economias Avançadas**



**Economias Emergentes**



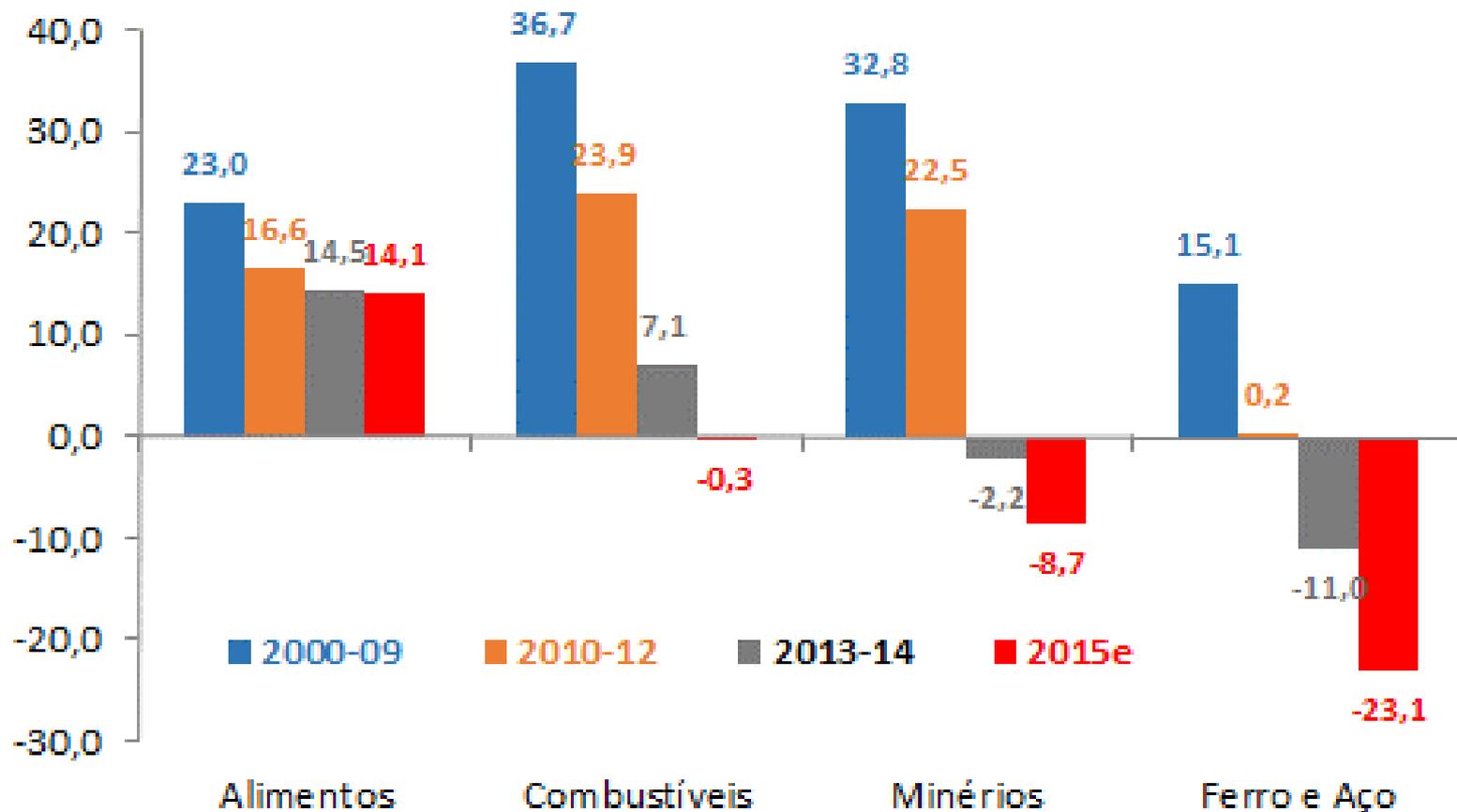
**Esfriamento do comércio mundial – e, a reboque, da atividade industrial no mundo – está em boa medida associado aos efeitos do rebalanceamento chinês**



Com isso, as importações chinesas de insumos industriais vêm despencando

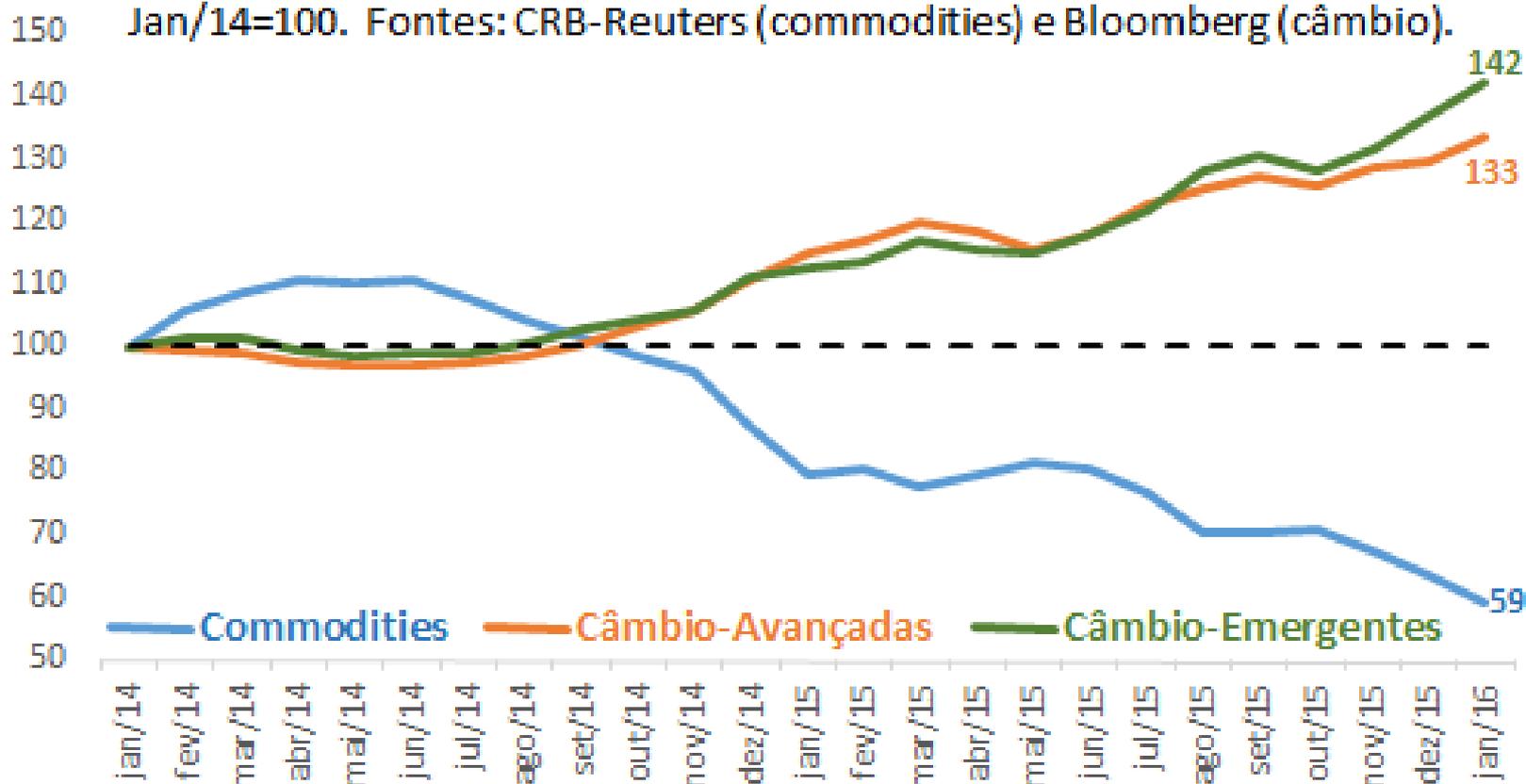
## China, importações de grupos selecionados de commodities

Crescimento médio anual, em %. Fonte: OMC, NBSC.



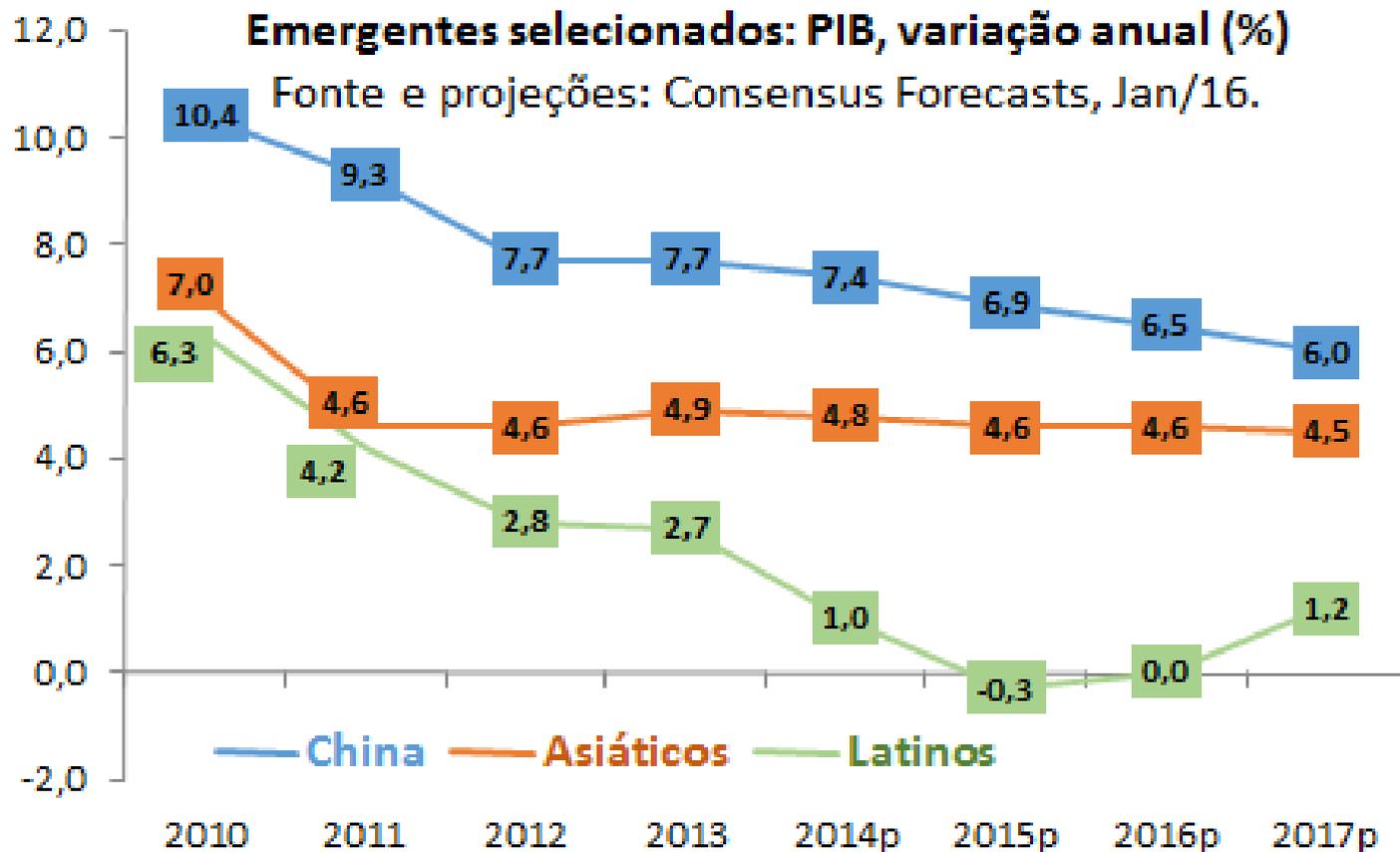
... mas a sua composição tem sido desfavorável para o mercado de commodities e para os ativos e moedas de economias exportadoras dessas matérias-primas

**Evolução dos preços das commodities e da cotação de moedas de economias exportadoras de commodities frente ao dólar**  
Jan/14=100. Fontes: CRB-Reuters (commodities) e Bloomberg (câmbio).

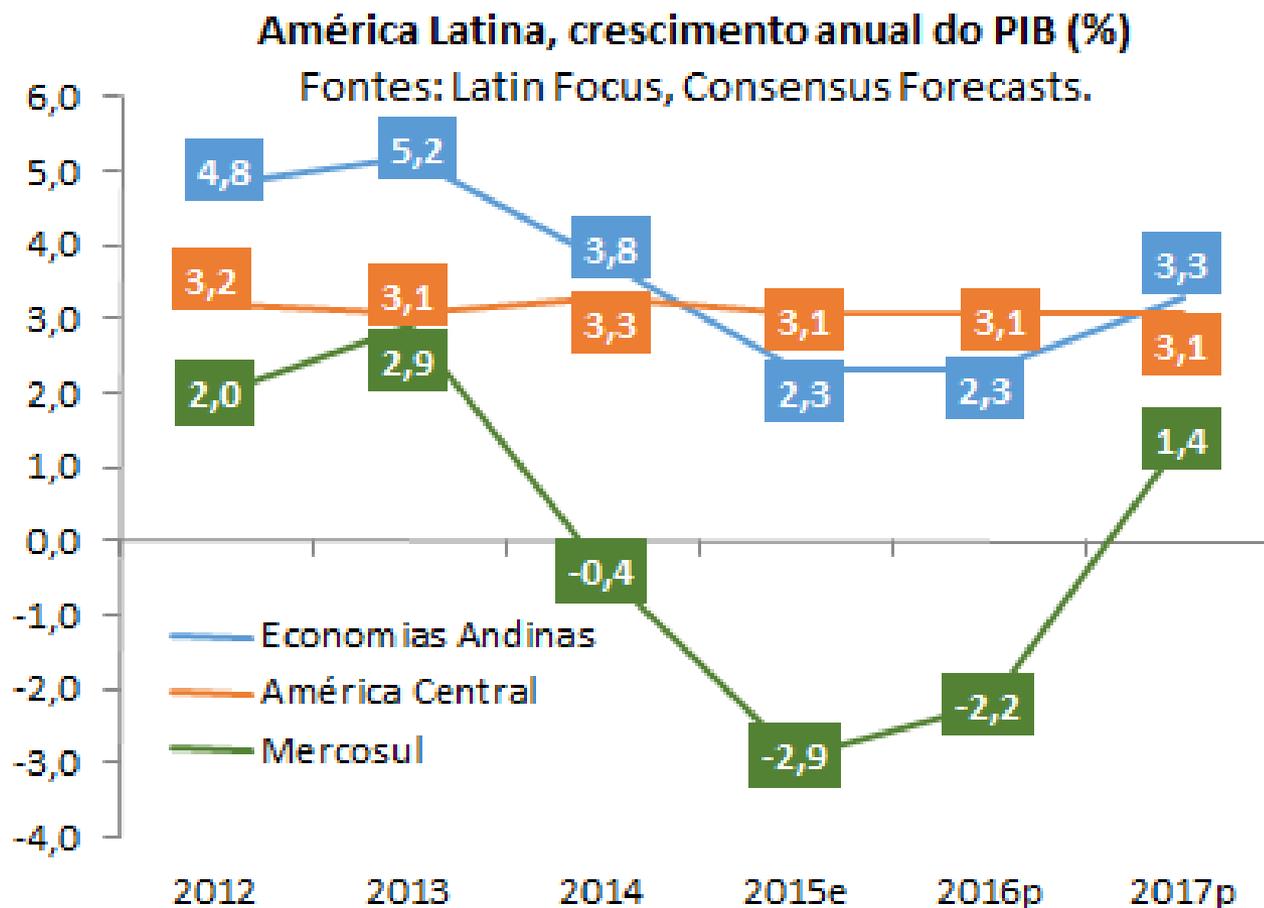


# Emergentes: cenário segue desfavorável aos latinos

Apesar da expectativa de acomodação dos preços das commodities, o cenário de curto prazo tende a seguir desfavorável aos emergentes da América Latina



Na América Latina, as economias que têm apresentado desequilíbrios macroeconômicos mais pronunciados devem seguir com desempenho mais fraco



## ► Cenário para o Brasil

*Crise de confiança longe de superada*

*Incertezas na política e na política econômica*

*Câmbio desvalorizado ajuda, mas não salva*

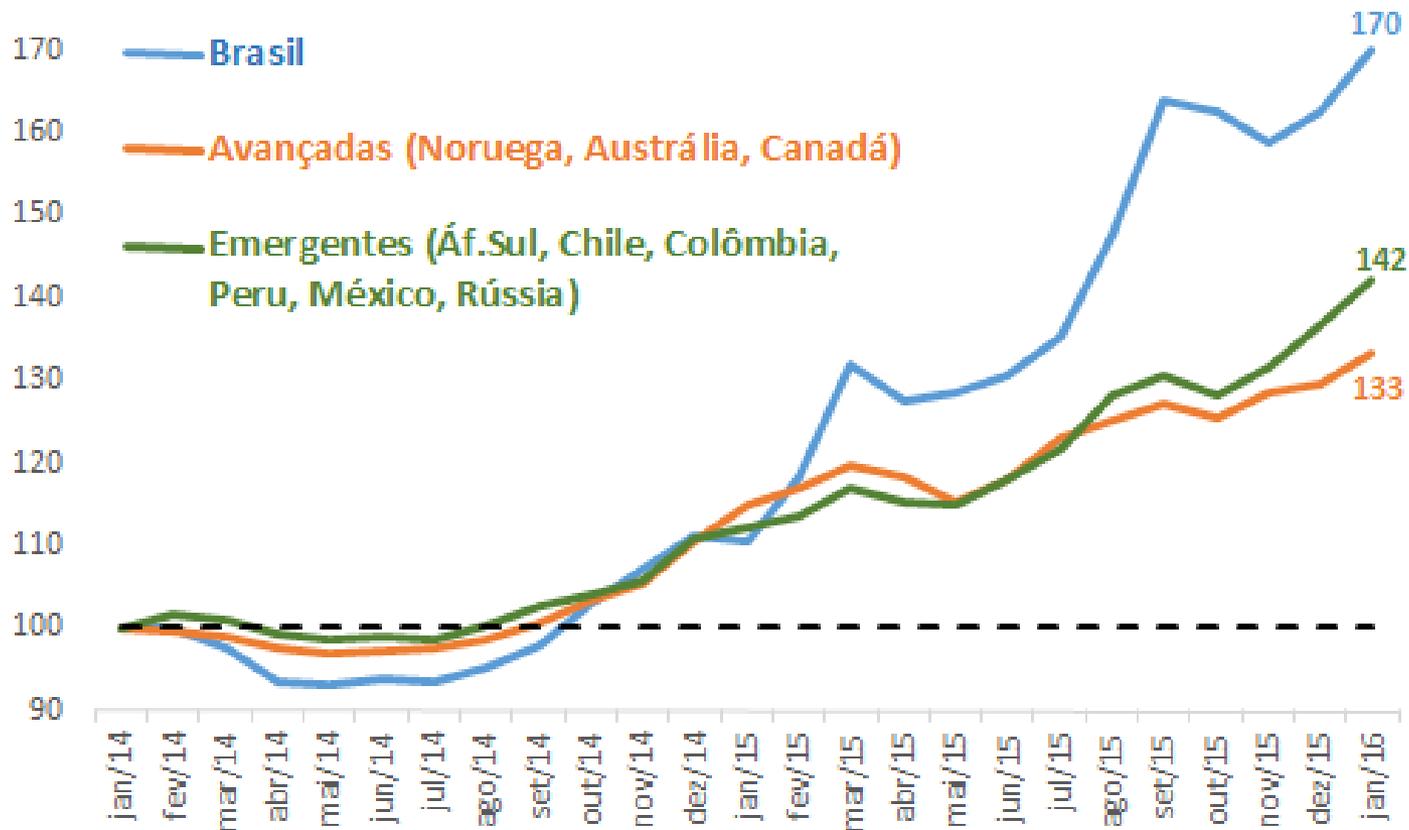


# Brasil sentiu transformações com maior intensidade



**Brasil sentiu com maior intensidade as transformações do ambiente externo: depreciação cambial intensa revela desconfiança na economia brasileira**

**Evolução das cotações de moedas de economias exportadoras de commodities**  
Jan/14=100. Fonte: Bloomberg.

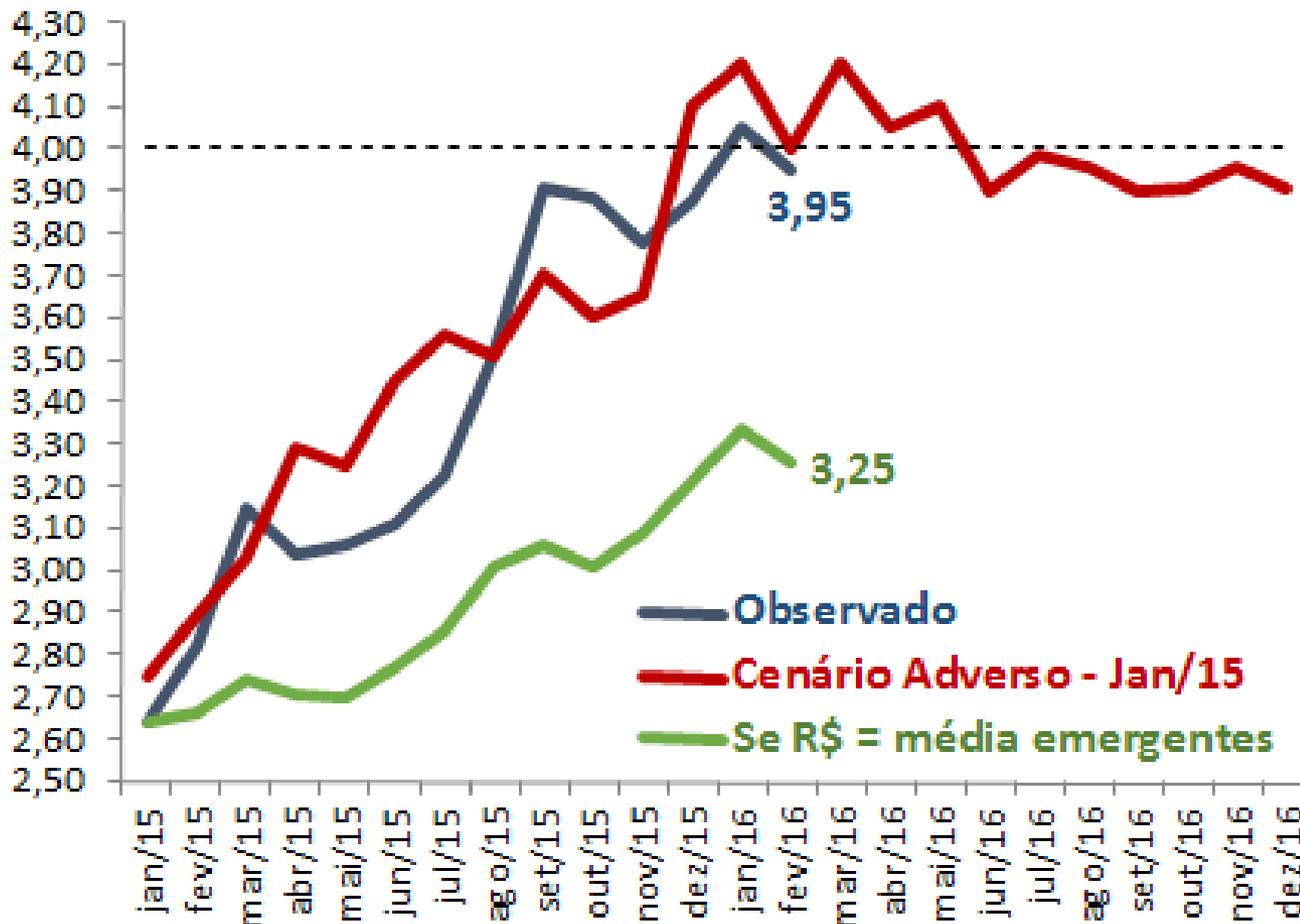


# Câmbio tem evoluindo em linha com cenário adverso



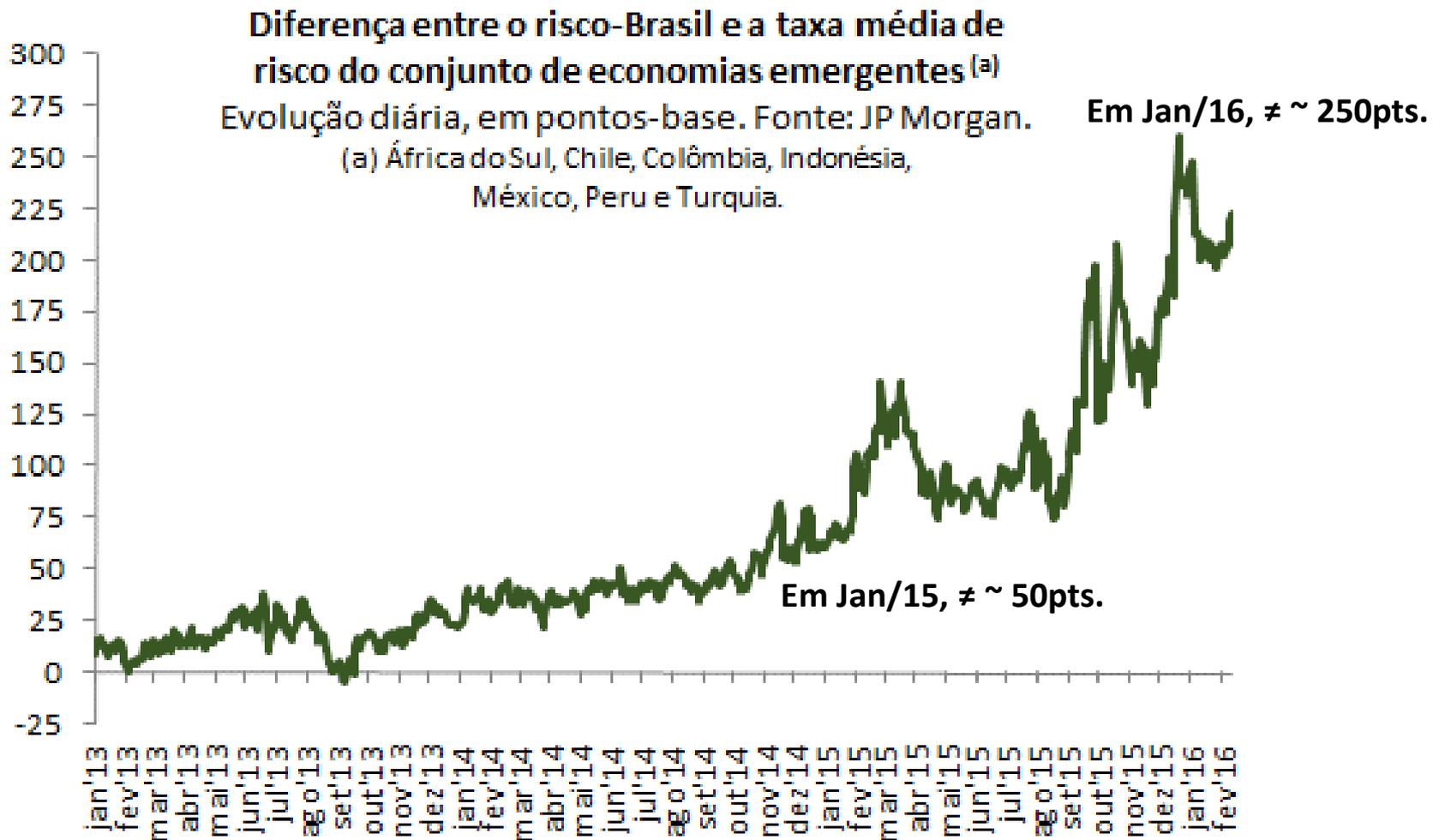
Com efeito, a cotação do câmbio – considerada “um termômetro da crise” – evoluiu em 2015 em linha com a expectativa que tínhamos no cenário adverso

Evolução do R\$/US\$: observado x estimado



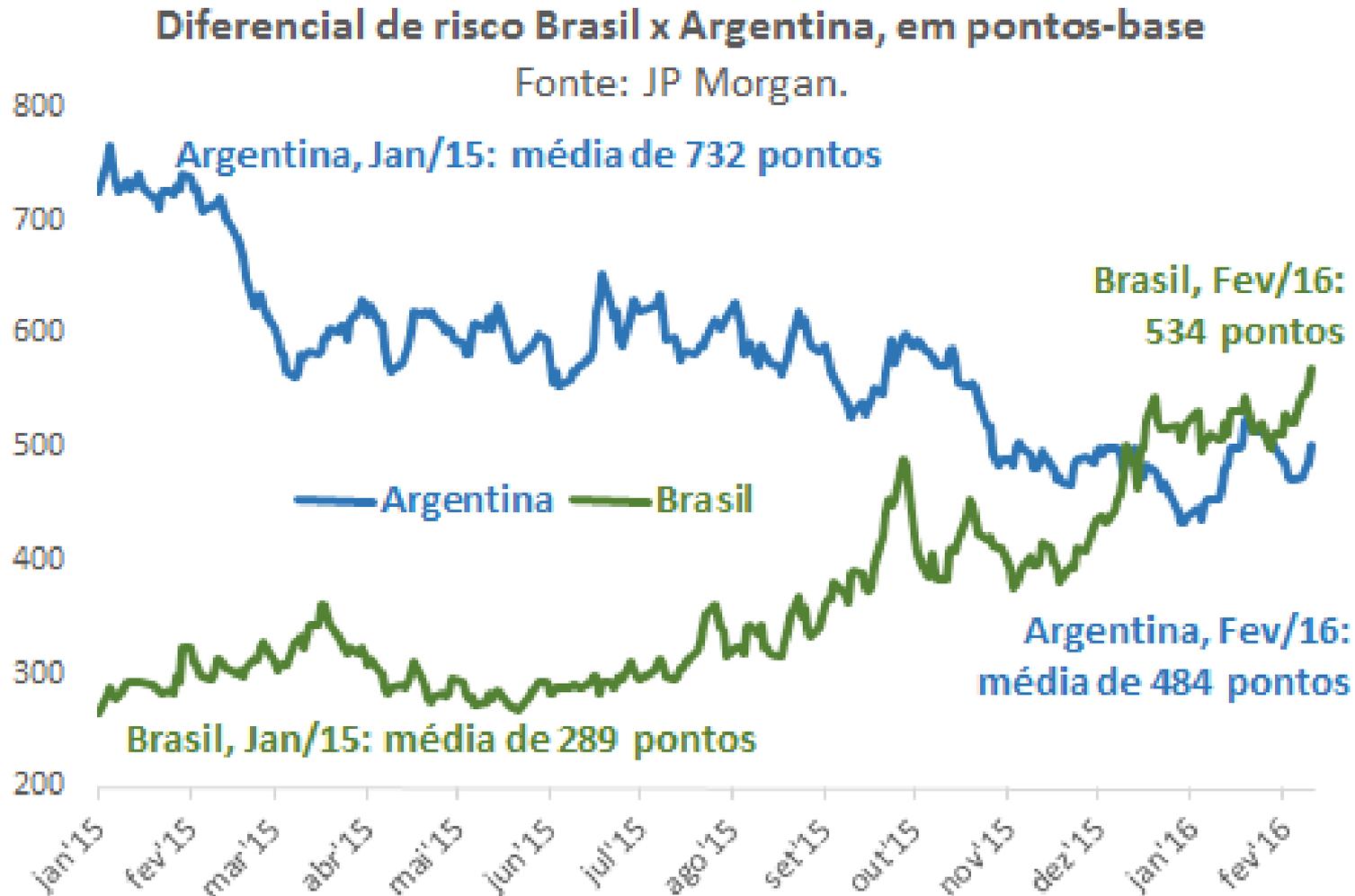
# Perda do “grau de investimento” reflete desconfianças

Isso ocorreu porque o Brasil não conseguiu sustentar sua nota de “grau de investimento”: avaliação de risco piorou muito em relação a outros emergentes



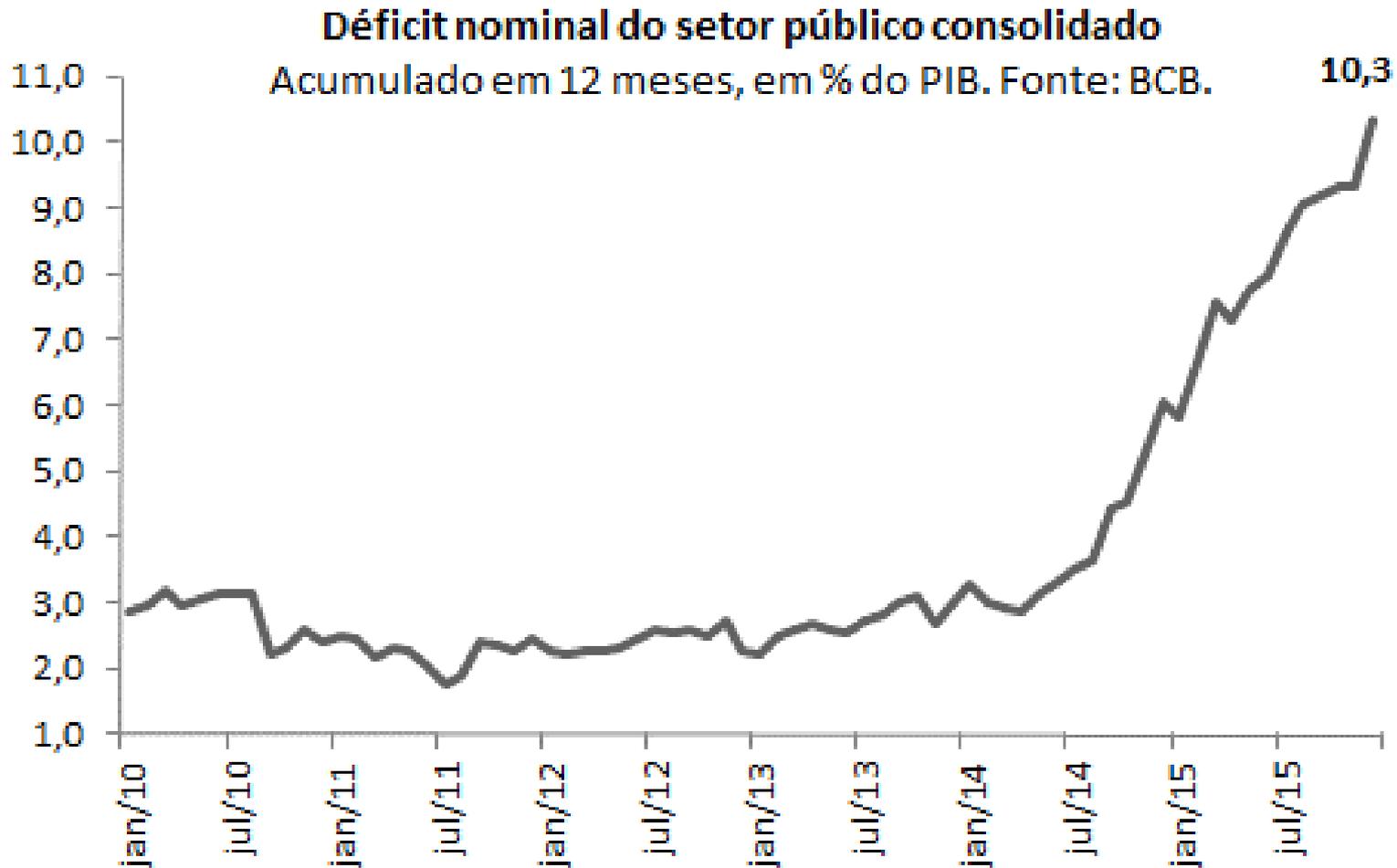
# Perda do “grau de investimento” reflete desconfianças

**Avaliação de risco do Brasil está pior que a da Argentina (que, tecnicamente, ainda está em moratória!)**



# Porque perdemos o “grau de investimento”?

Perdemos o grau de investimento, em grande medida, porque perdemos o controle sobre a situação fiscal, amplificada pelo contexto político conturbado



# “Espiral” recessiva: crise de confiança, crise fiscal

## O Brasil entrou numa “espiral” recessiva

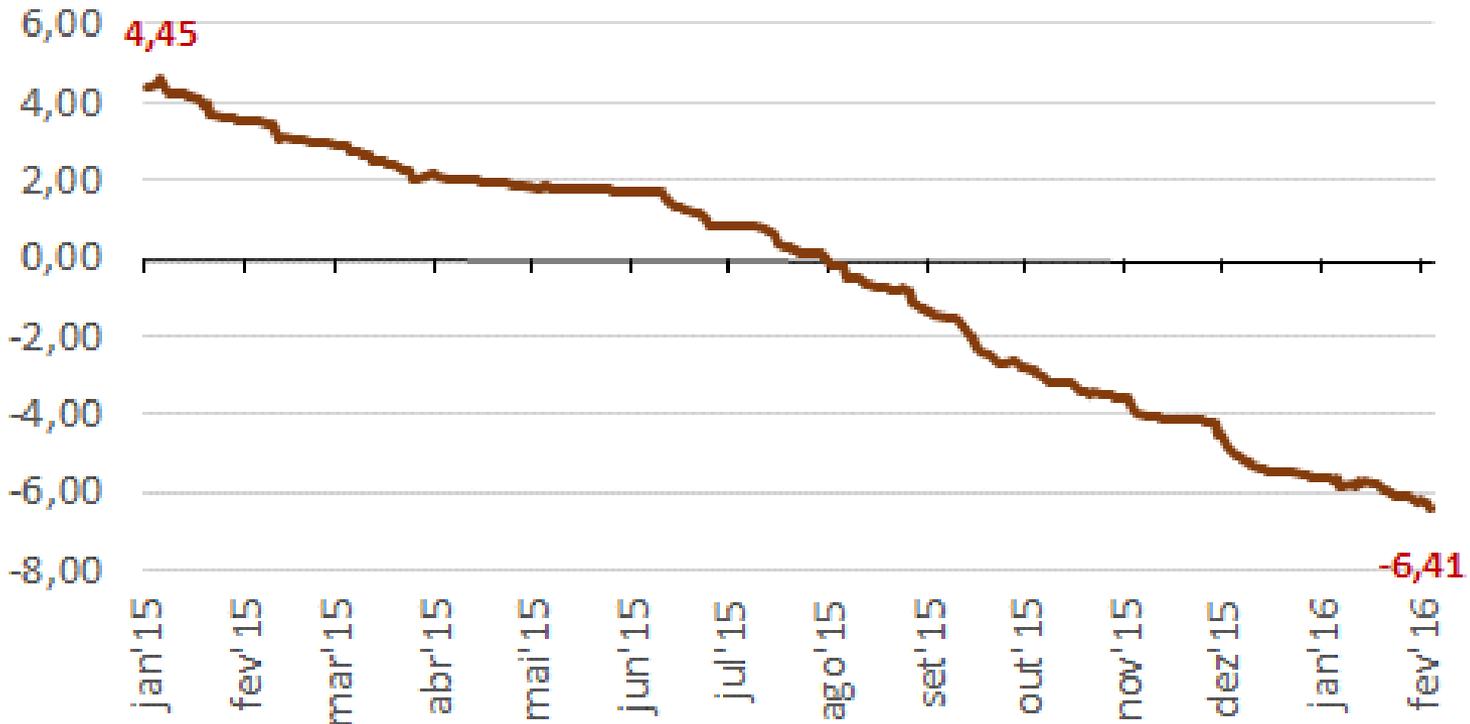


# Conter a deterioração de expectativas é essencial

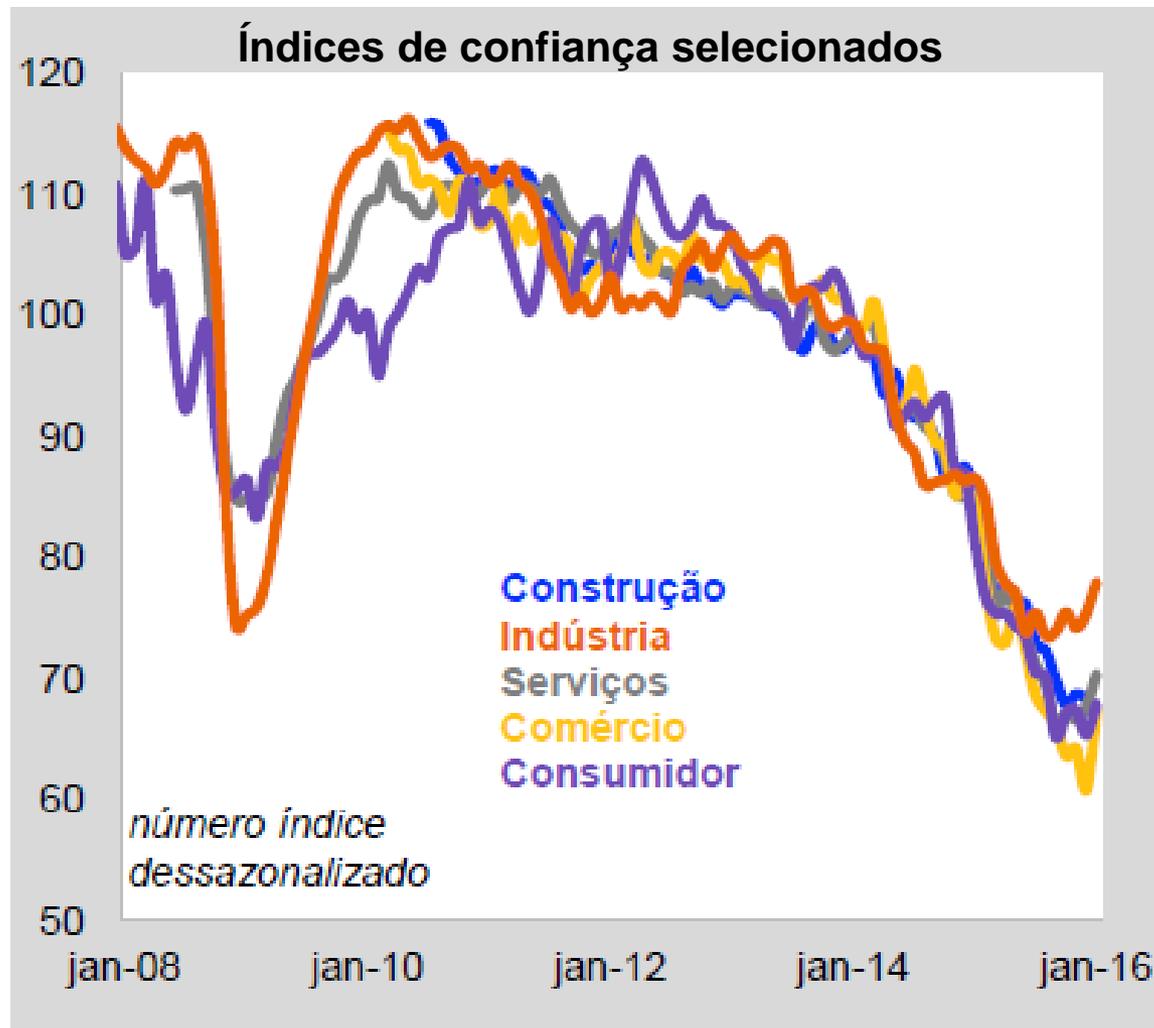


Para vencer a “espiral” recessiva, é preciso conter a deterioração de expectativas e a crise de confiança – via ajuste fiscal e recuperação da articulação política

**Mediana das projeções de mercado para o desempenho do PIB no acumulado do triênio 2015 a 2017, em % (Fonte: BCB)**

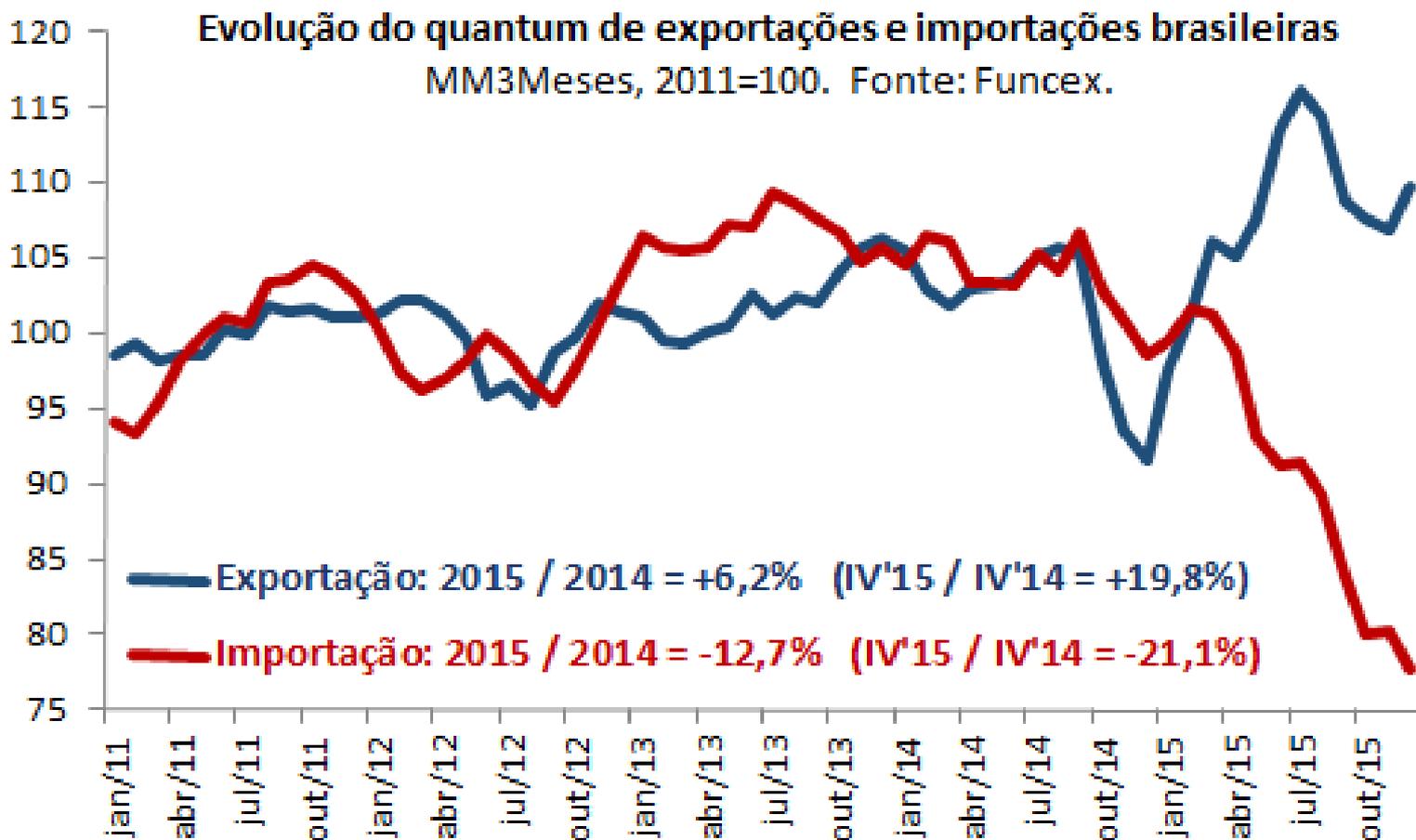


**Ajuste fiscal tem sido insuficiente e cenário político segue anuviado: sinais de acomodação da confiança são tímidos**



# Dólar mais favorável ajuda, mas não salva a pátria

Dólar mais favorável, ao induzir um processo de substituição de importações, ajuda a indústria – mas, isoladamente, é insuficiente para recuperar a economia



# Evolução da economia tem seguido padrão de crises políticas

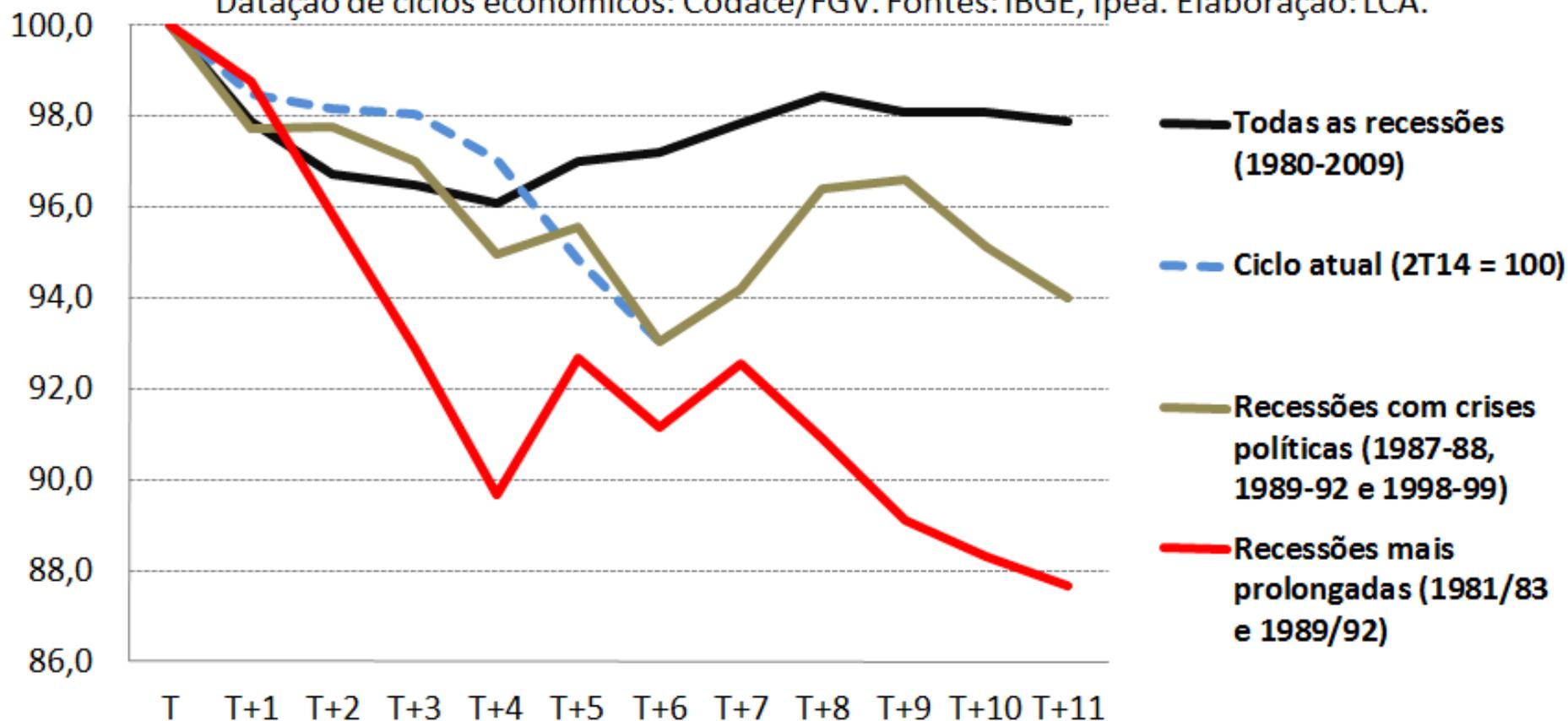


**Economia por ora tem seguido um padrão típico de recessões induzidas por crises políticas; cenário mais adverso envolveria também uma crise financeira**

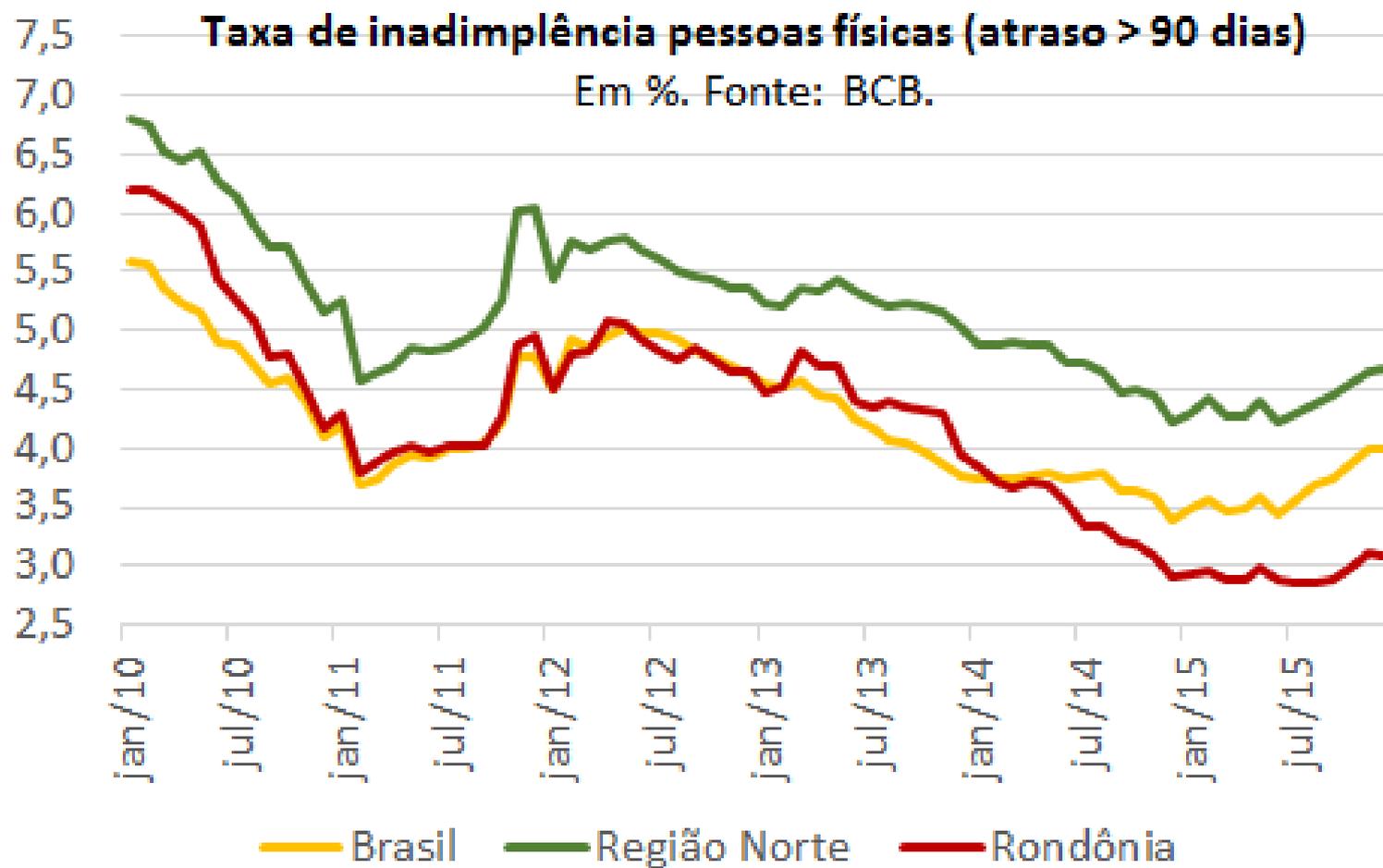
## Padrões de evolução do PIB per capita brasileiro em períodos recessivos

Dados trimestrais, com ajuste sazonal. T = "pico" anterior ao início da recessão.

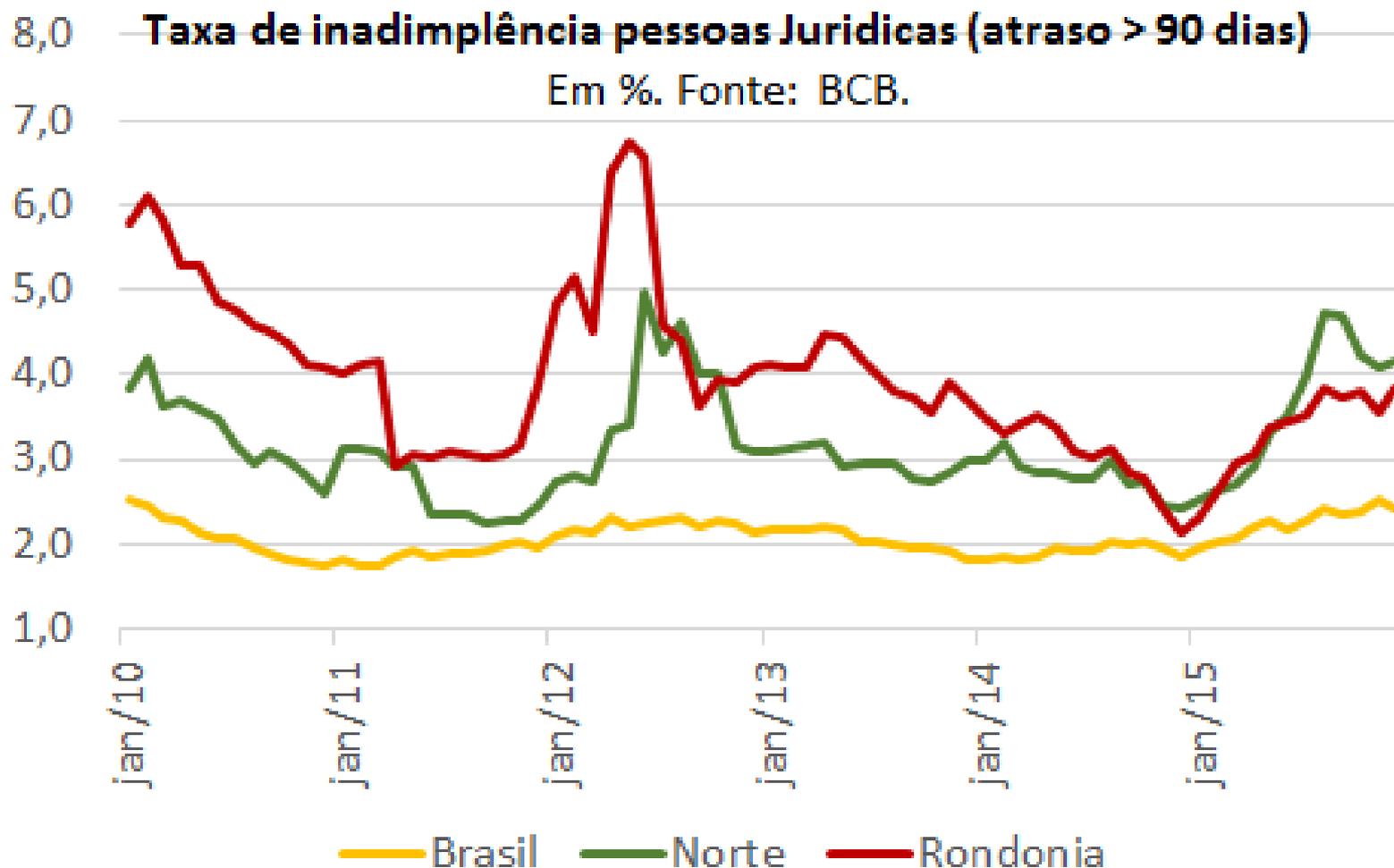
Datação de ciclos econômicos: Codace/FGV. Fontes: IBGE, Ipea. Elaboração: LCA.



## Evolução da inadimplência, por ora, não tem sinalizado um crise financeira



## Evolução da inadimplência, por ora, não tem sinalizado um crise financeira

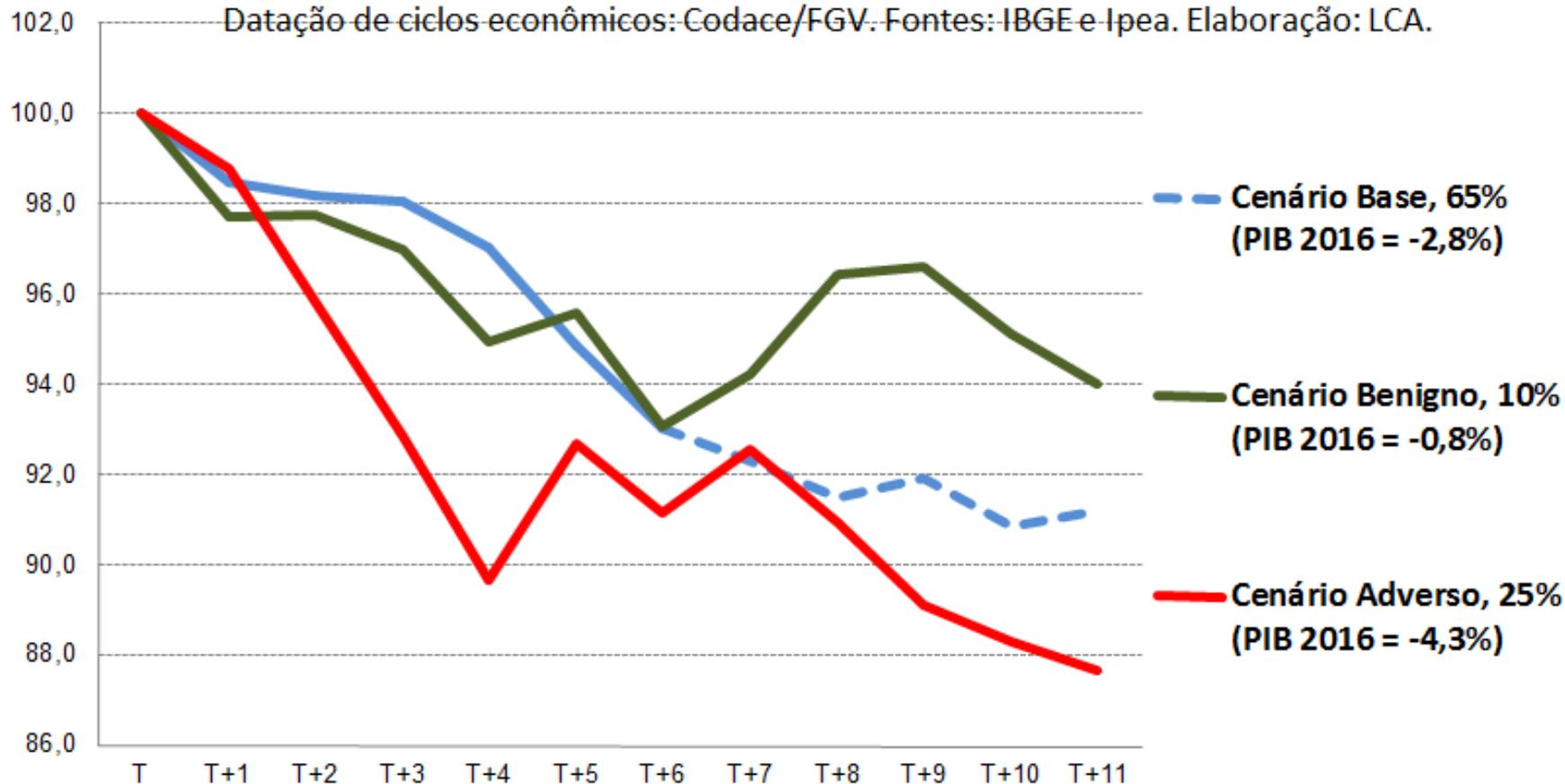


**Cenários alternativos sinalizam que PIB de 2016 deverá sofrer contração entre 0,8% (cenário benigno) e 4,3% (cenário adverso), com projeção central de -2,8%**

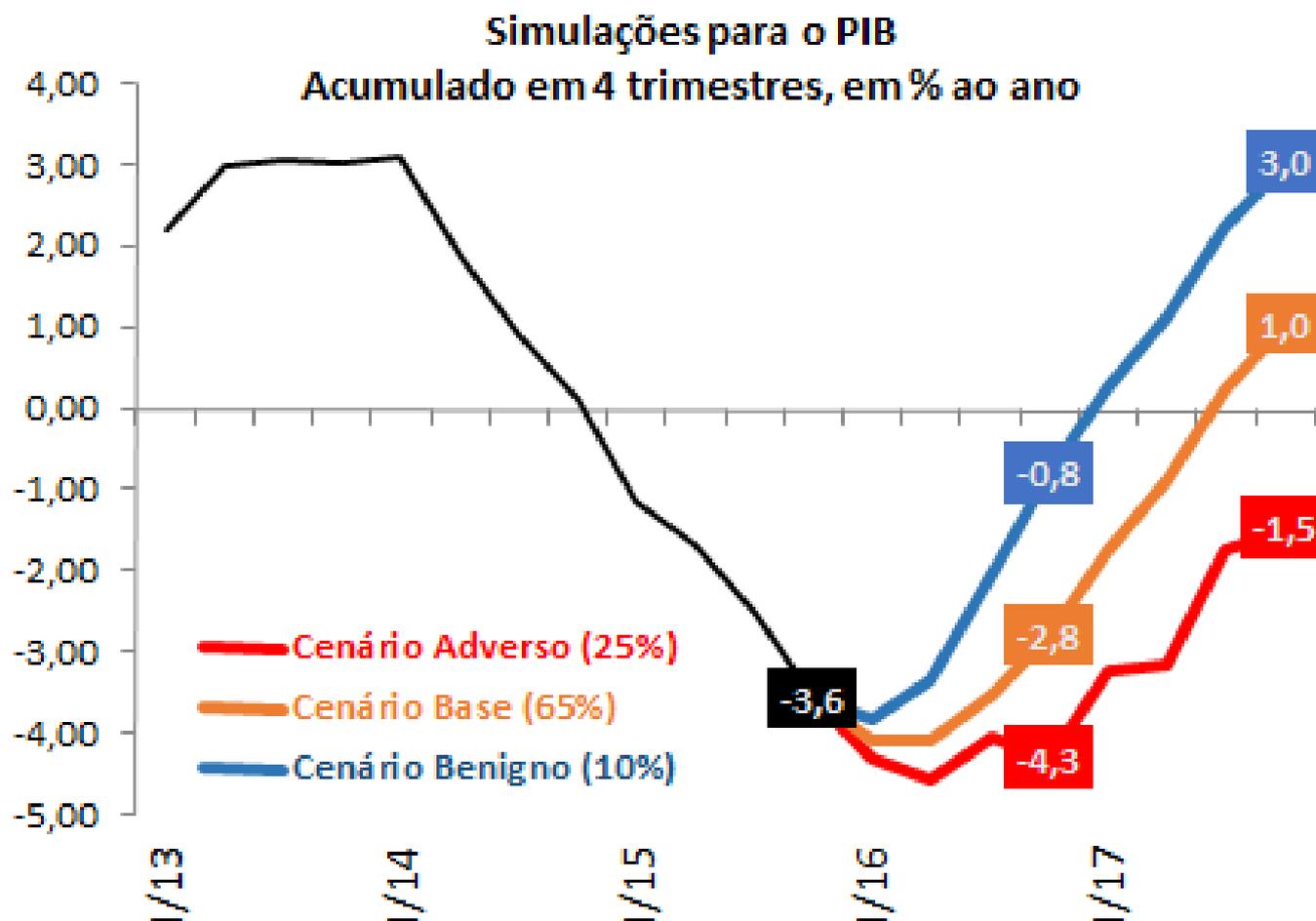
## Padrões de evolução do PIB per capita brasileiro em períodos recessivos

Dados trimestrais, com ajuste sazonal. T = "pico" anterior ao início da recessão.

Datação de ciclos econômicos: Codace/FGV. Fontes: IBGE e Ipea. Elaboração: LCA.

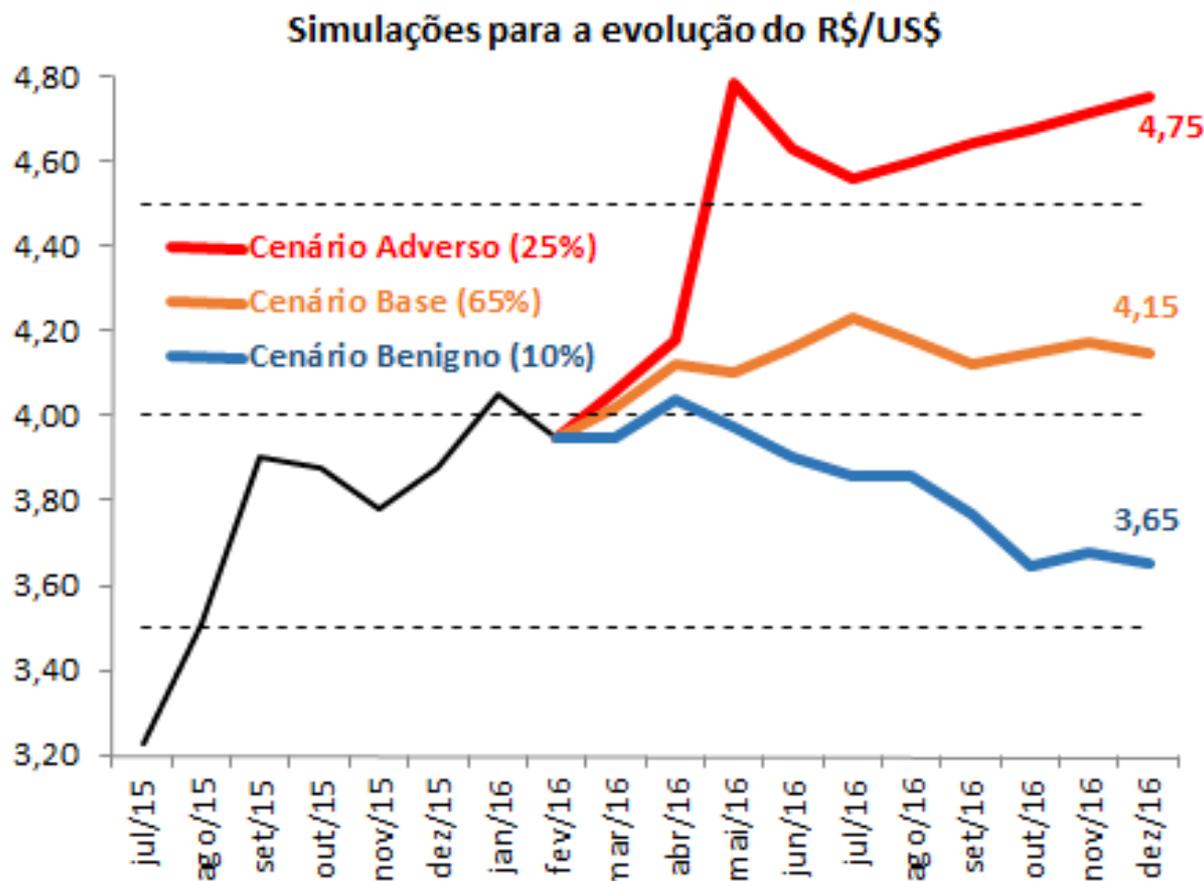


Perspectiva central é de que o PIB de 2017 tende a ser ligeiramente positivo



# Reversão da crise tende a ser lenta e sujeita a revezes

**Cenário base pressupõe continuidade de avanços lentos (e sujeitos a revezes, sobretudo políticos) no ajuste das contas fiscais e no resgate da governabilidade**



**Cenário Adverso pressupõe abandono do controle fiscal e inflacionário**

**Cenário Base pressupõe ajuste gradual das contas fiscais e da inflação**

**Cenário Benigno pressupõe diluição mais célere de focos de risco**

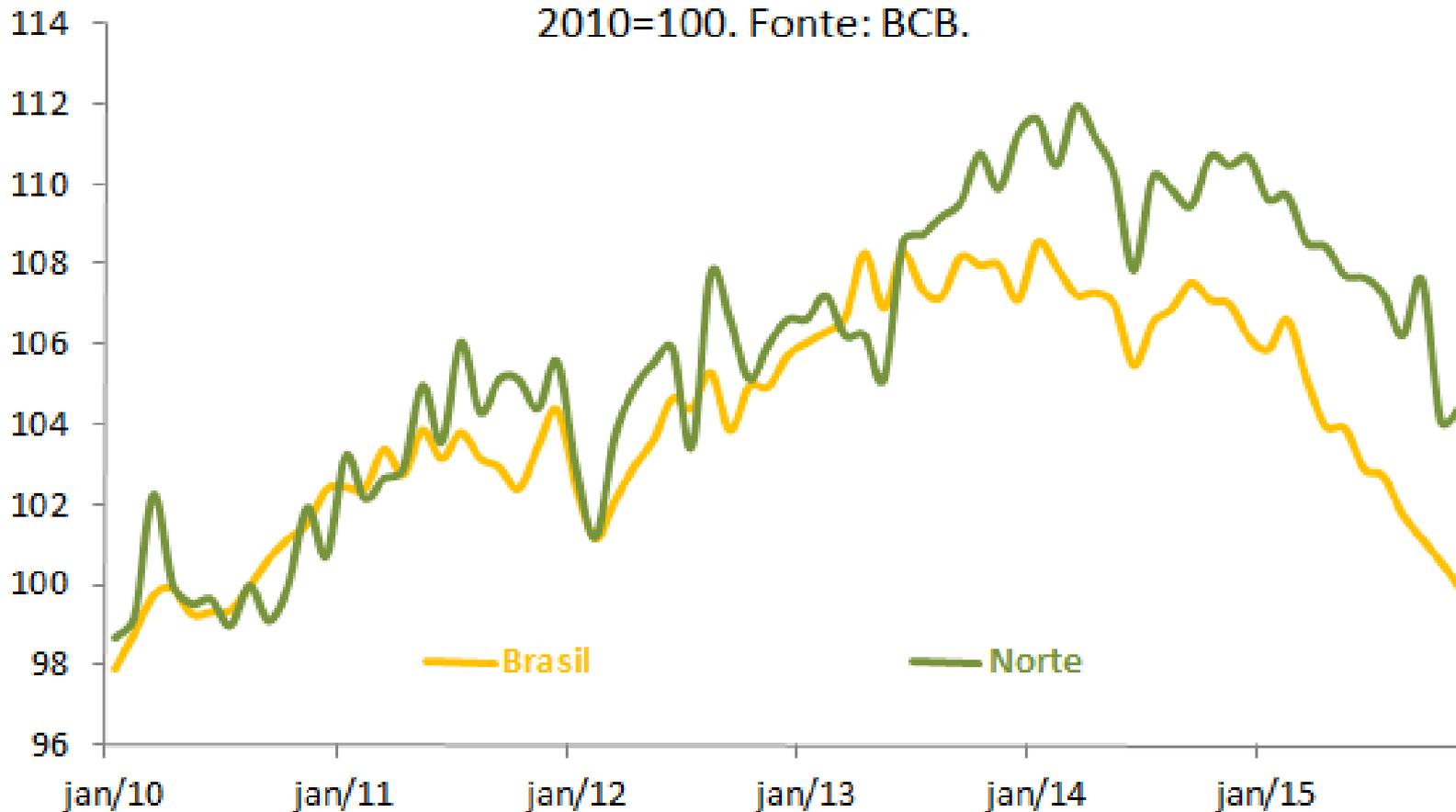
► **Cenário regional**  
**Amazônia Legal e Estado de Rondônia**

- (1) Evolução recente
- (2) Fatores que podem ajudar a Região
- (3) Fatores que podem atrapalhar a Região
- (4) Overview setorial



- ▶ **Economia na Região Norte vinha desempenhando melhor que a média nacional, mas não escapou de registrar aguda deterioração recente**

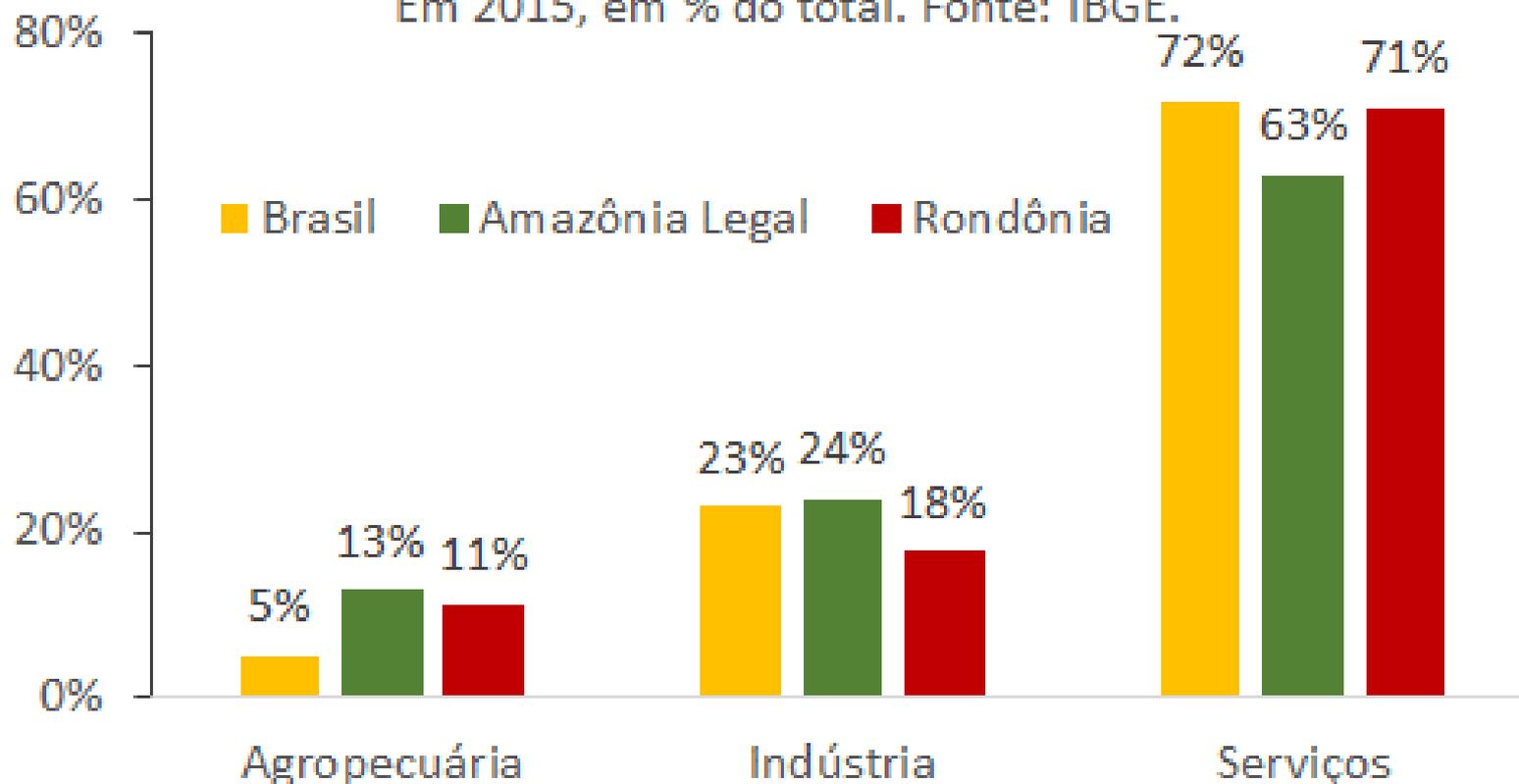
**Índice de Atividade IBC-Br (PIB mensal) do Banco Central**  
2010=100. Fonte: BCB.



- ▶ **Principal amortecedor regional contra a crise – a relevante importância do setor agropecuário na economia local – ajudou a limitar, mas não evitou a recessão**

## Composição setorial do PIB, regiões selecionadas

Em 2015, em % do total. Fonte: IBGE.

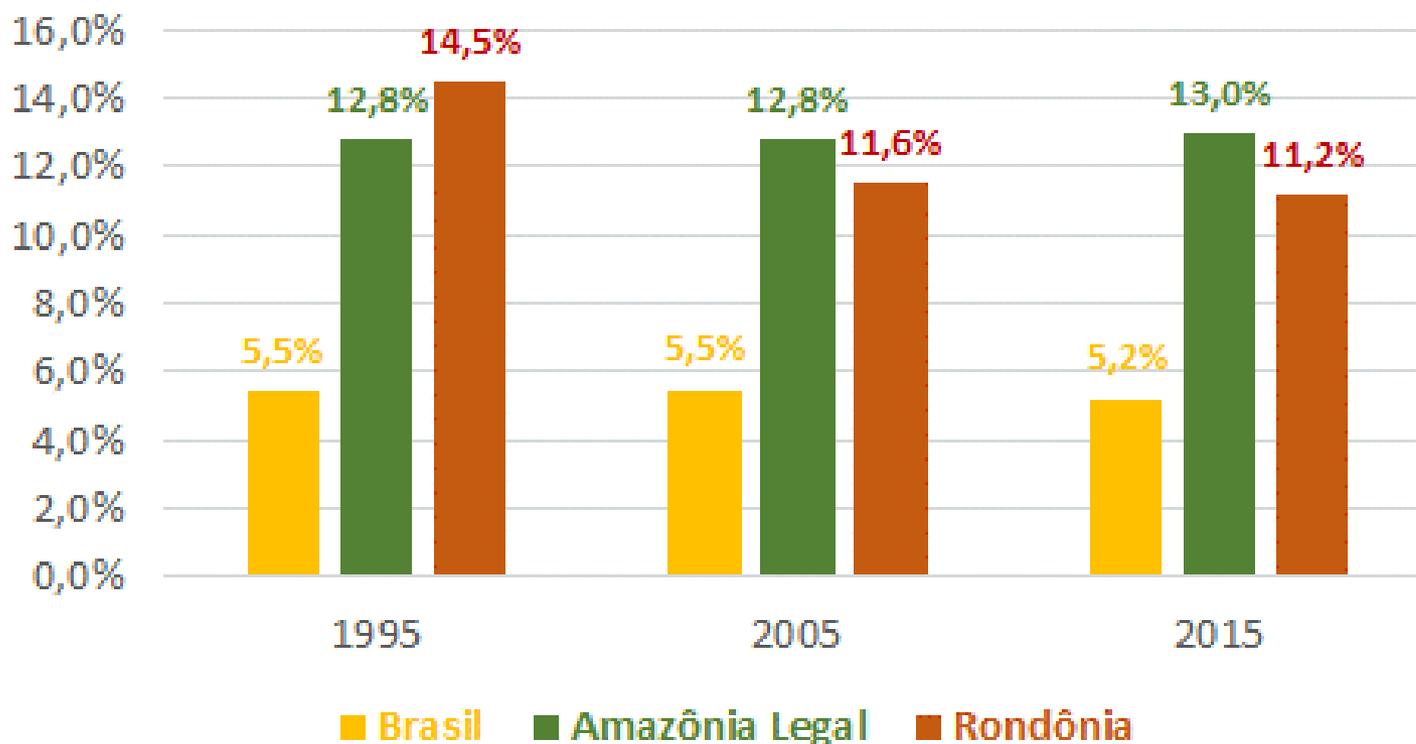


# Participação da Agropecuária em RO recua, mas ainda é elevada

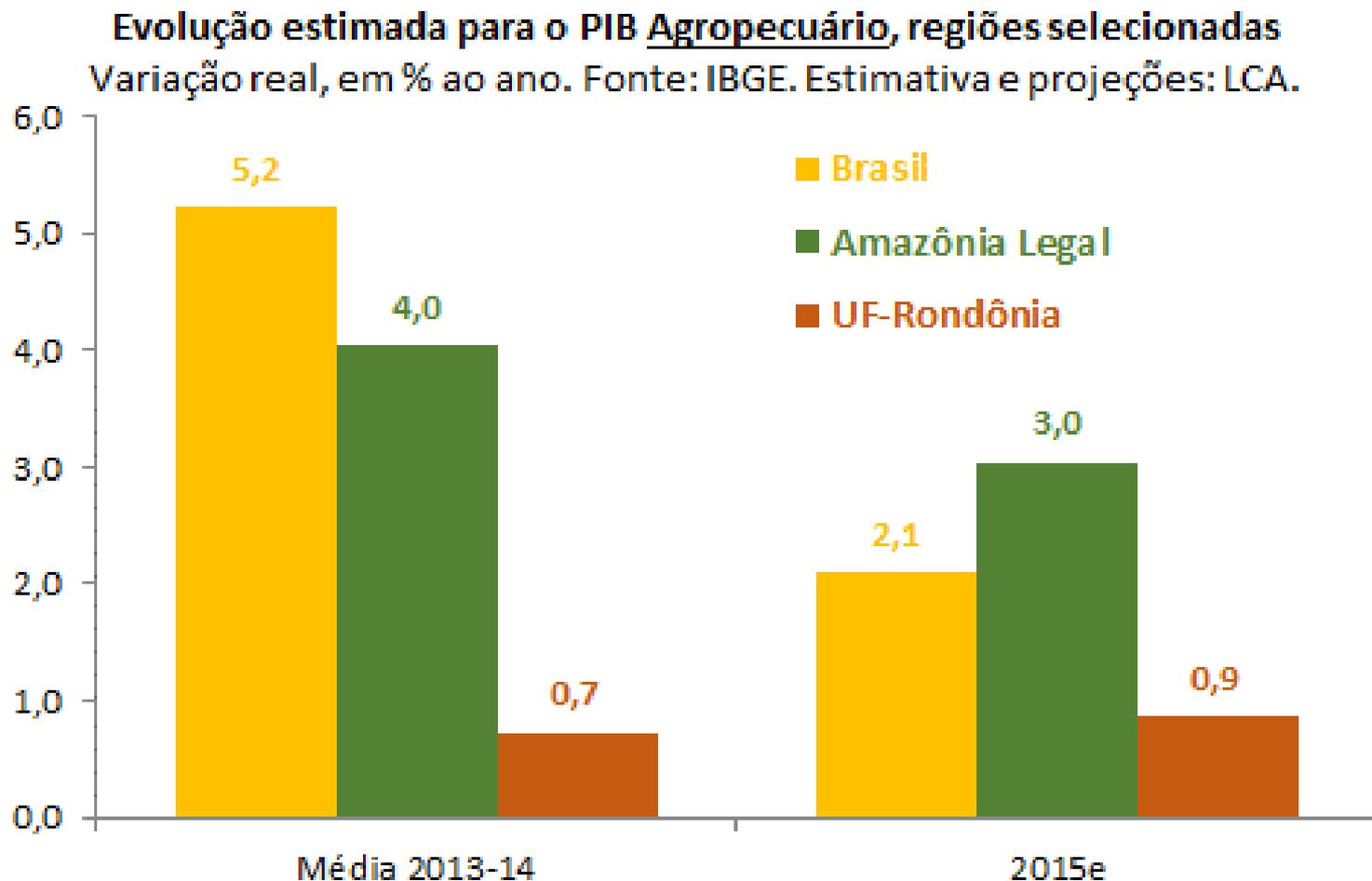


- ▶ No caso específico de Rondônia, embora o setor agropecuário venha perdendo importância, sua participação na composição do PIB ainda é relativamente alta

Participação da Agropecuária na Composição do PIB  
Em %. Fonte: IBGE.



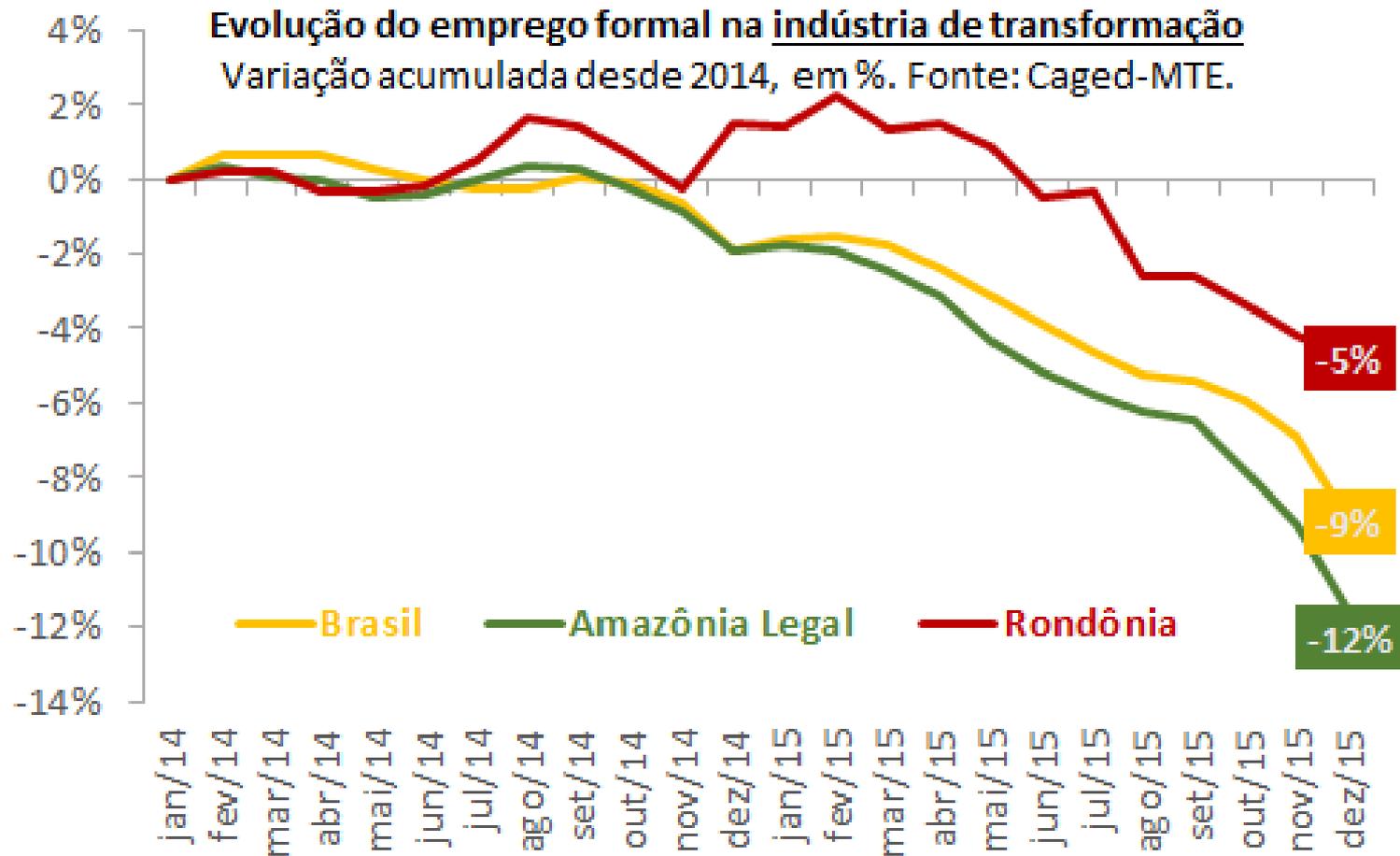
- ▶ Mas o crescimento da agropecuária em Rondônia tem ficado aquém da média



# Indústria foi mais atingida pela crise, mas peso em RO é menor



- ▶ A crise atingiu em cheio a indústria brasileira, mas evolução do emprego no setor sugere piora menos marcante em Rondônia do que nas médias regional e nacional



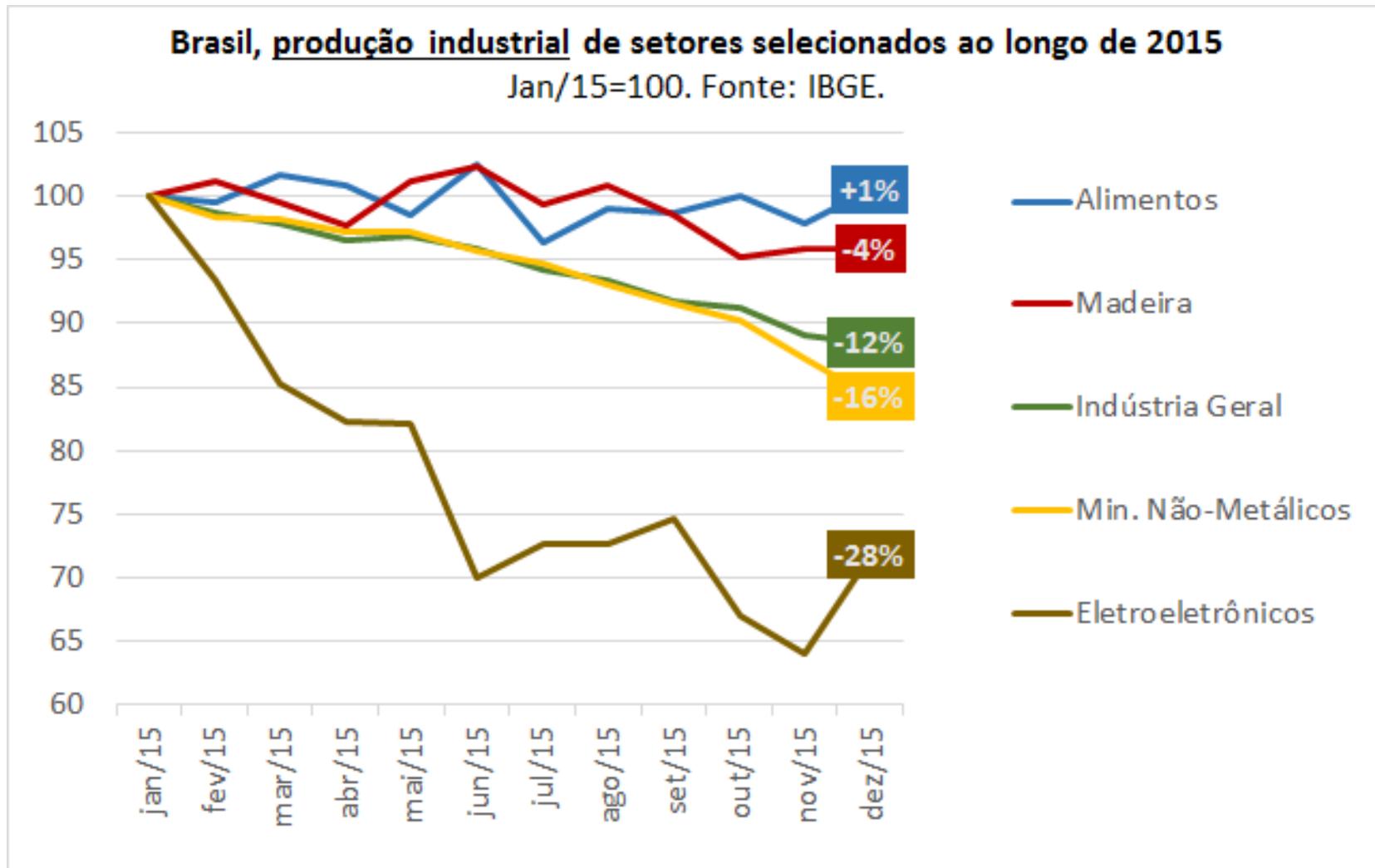
- ▶ A indústria de Rondônia tem sofrido menos que a média porque está concentrada em setores menos prejudicados pela crise

Composição da indústria de Rondônia, segundo estoque de emprego

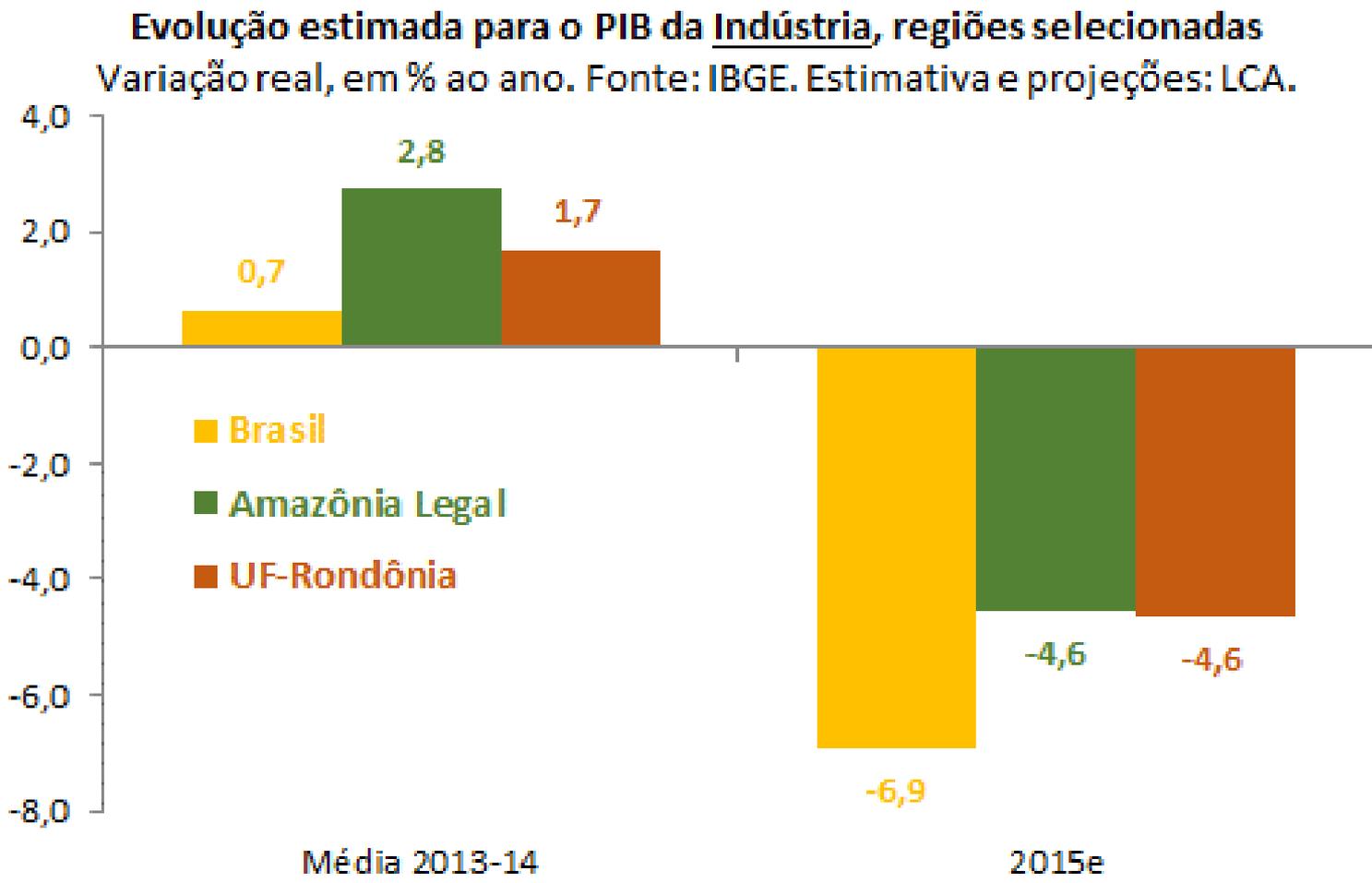
Em % do total. Fonte: CAGED/TEM.



- ▶ A indústria de Rondônia tem sofrido menos que a média porque está concentrada em setores menos prejudicados pela crise

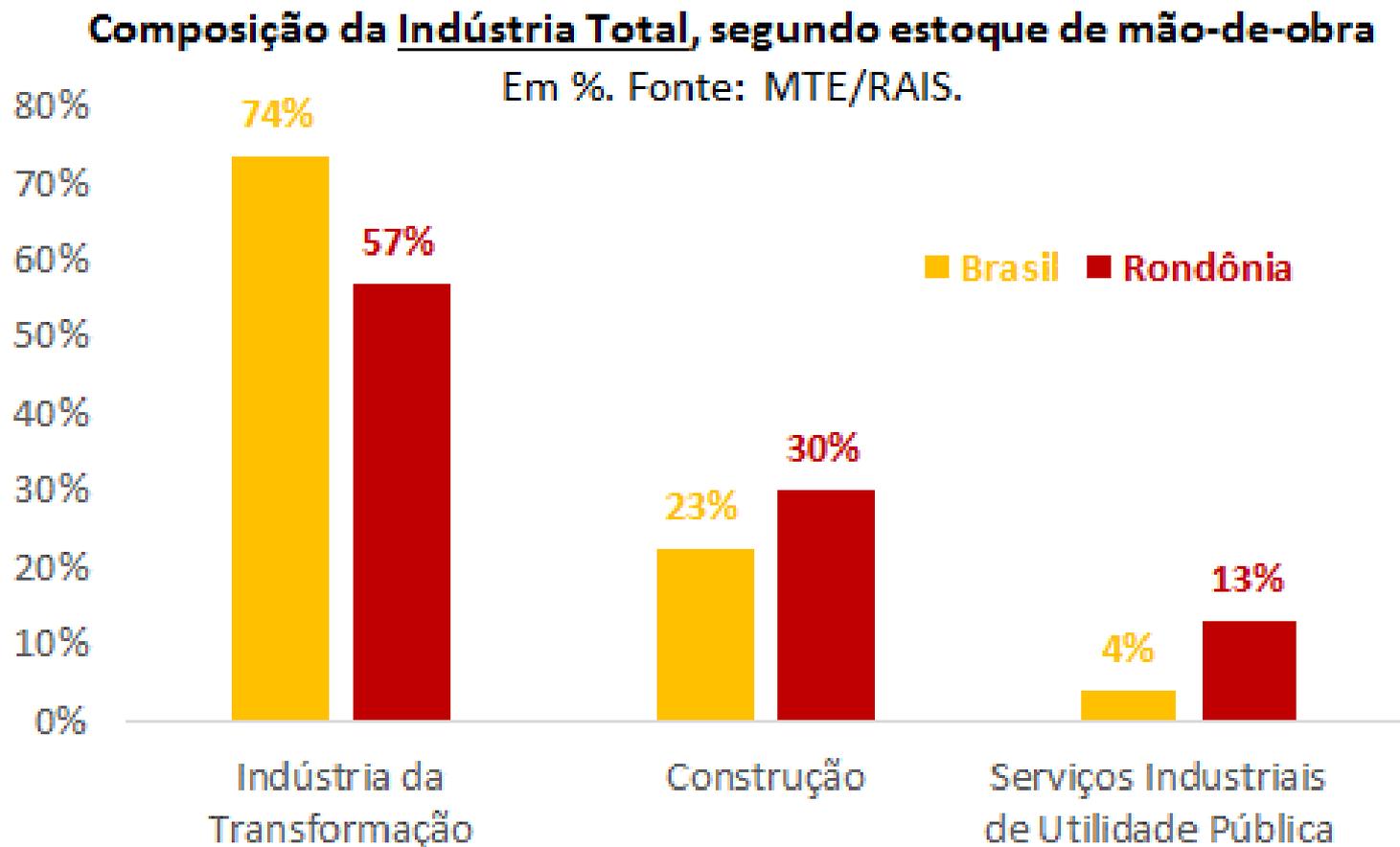


- ▶ Apesar da retração menos intensa da indústria de transformação, o PIB da Indústria de Rondônia sofreu contração bastante significativa em 2015



# Desempenho da indústria em RO foi fraco, mas melhor que a média

- ▶ Isso porque, na composição da PIB da Indústria Total, a Construção tem peso elevado em Rondônia

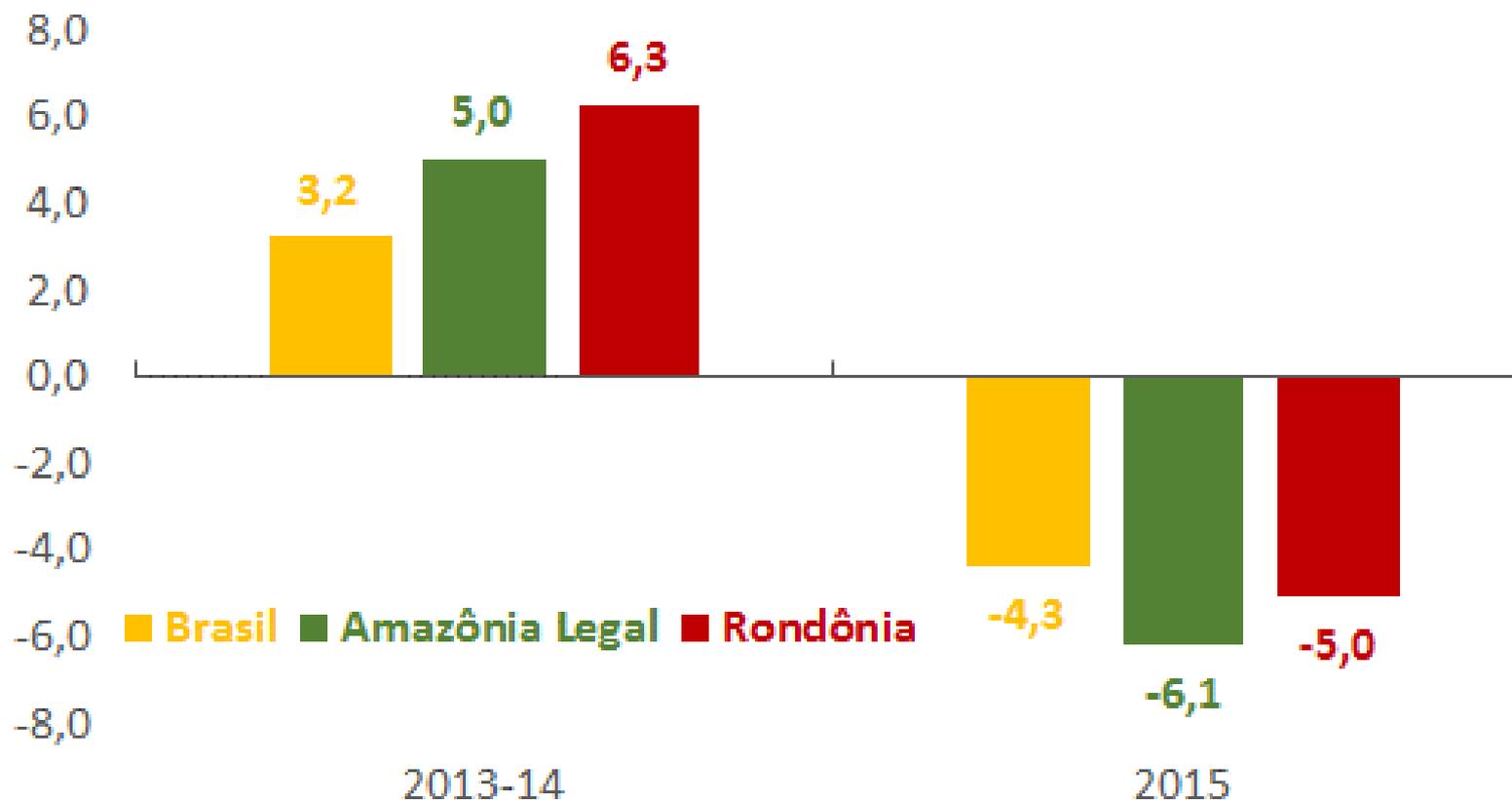




- ▶ O Comércio também registrou forte contração em Rondônia, em linha com os desenvolvimentos observados na região e no Brasil

## Volume de vendas do comércio varejista, regiões selecionadas

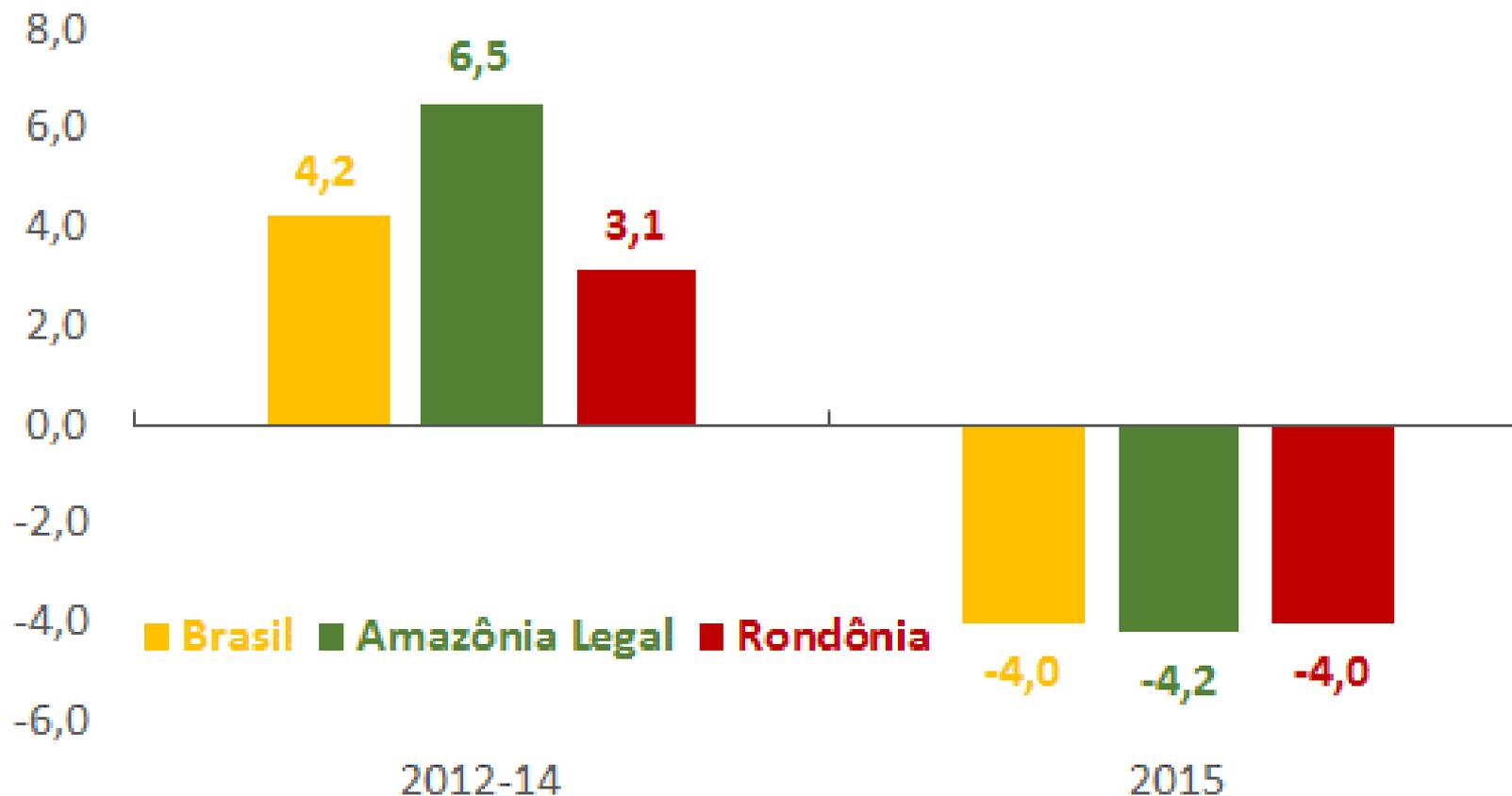
Variação anual, em %. Fonte: PMC-IBGE.



- ▶ A forte aceleração da inflação em 2015, que provocou contração do poder de compra da população, é o principal fator por trás do mau desempenho do comércio

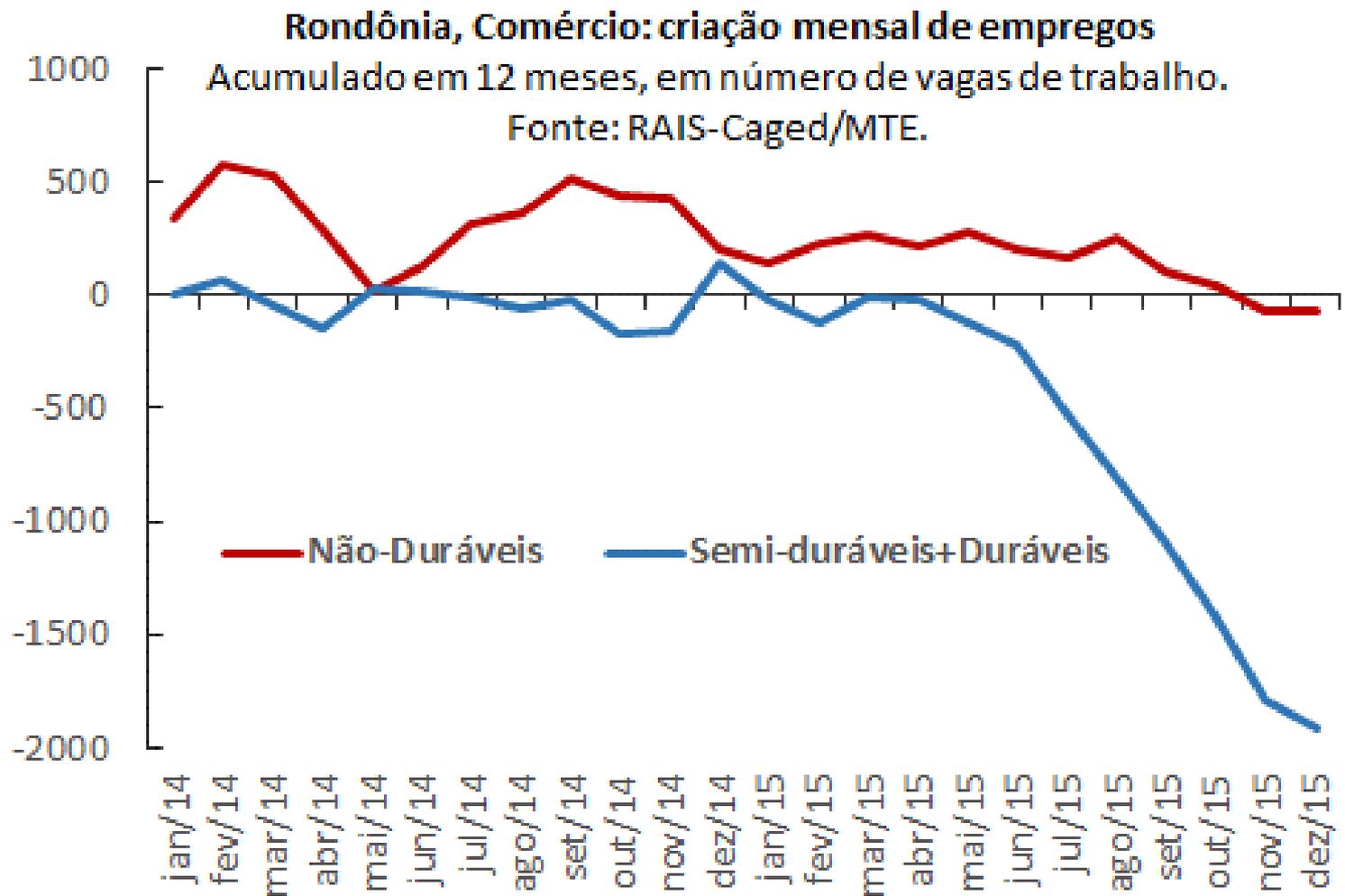
## Massa real de renda (emprego + rendimento real)

Variação anual, em %. Fonte: PME-IBGE.



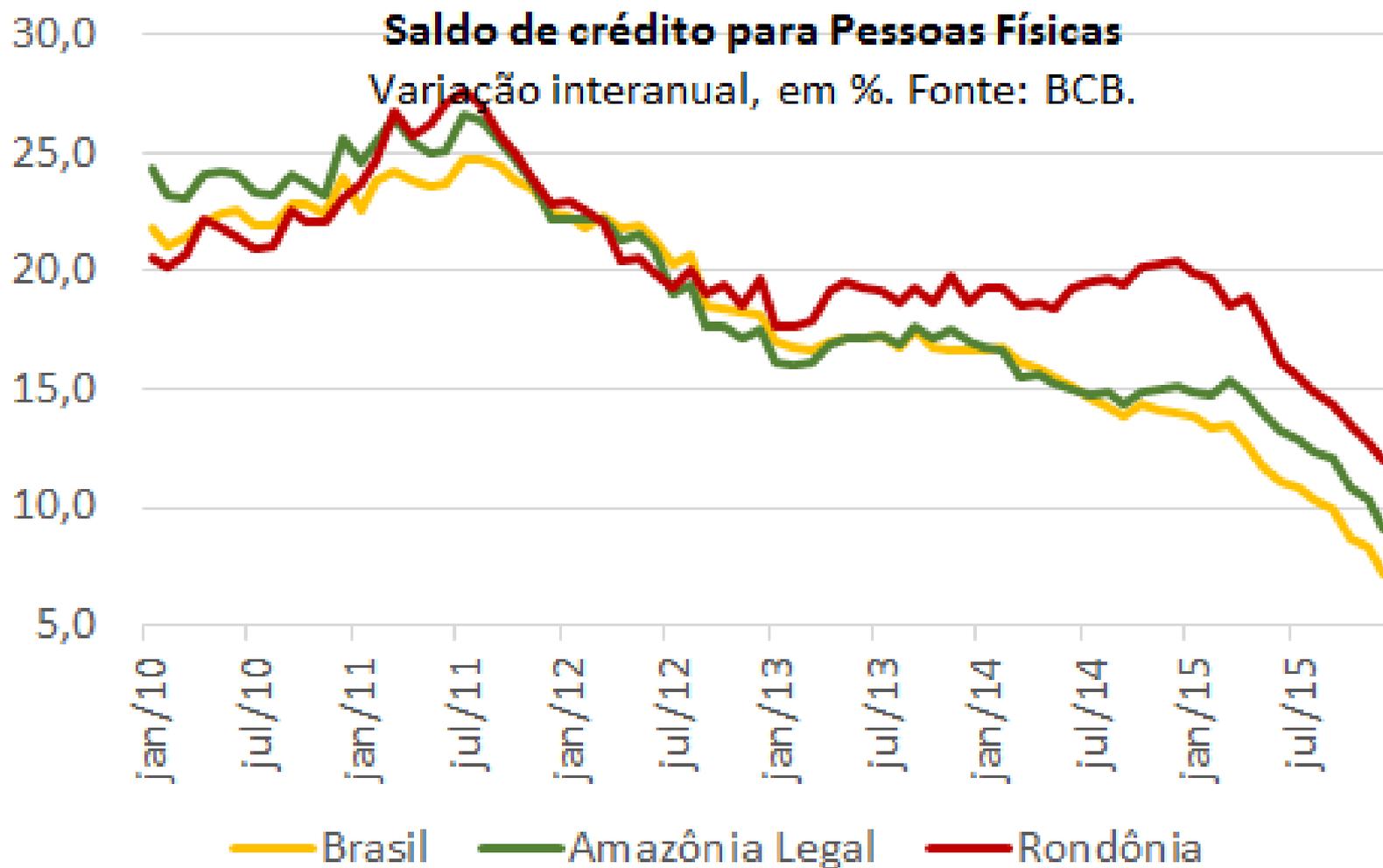
# Comércio também acusou fortemente os efeitos da crise

- ▶ A contração do comércio foi liderada pela queda expressiva da demanda por bens de maior valor (duráveis e semi-duráveis)



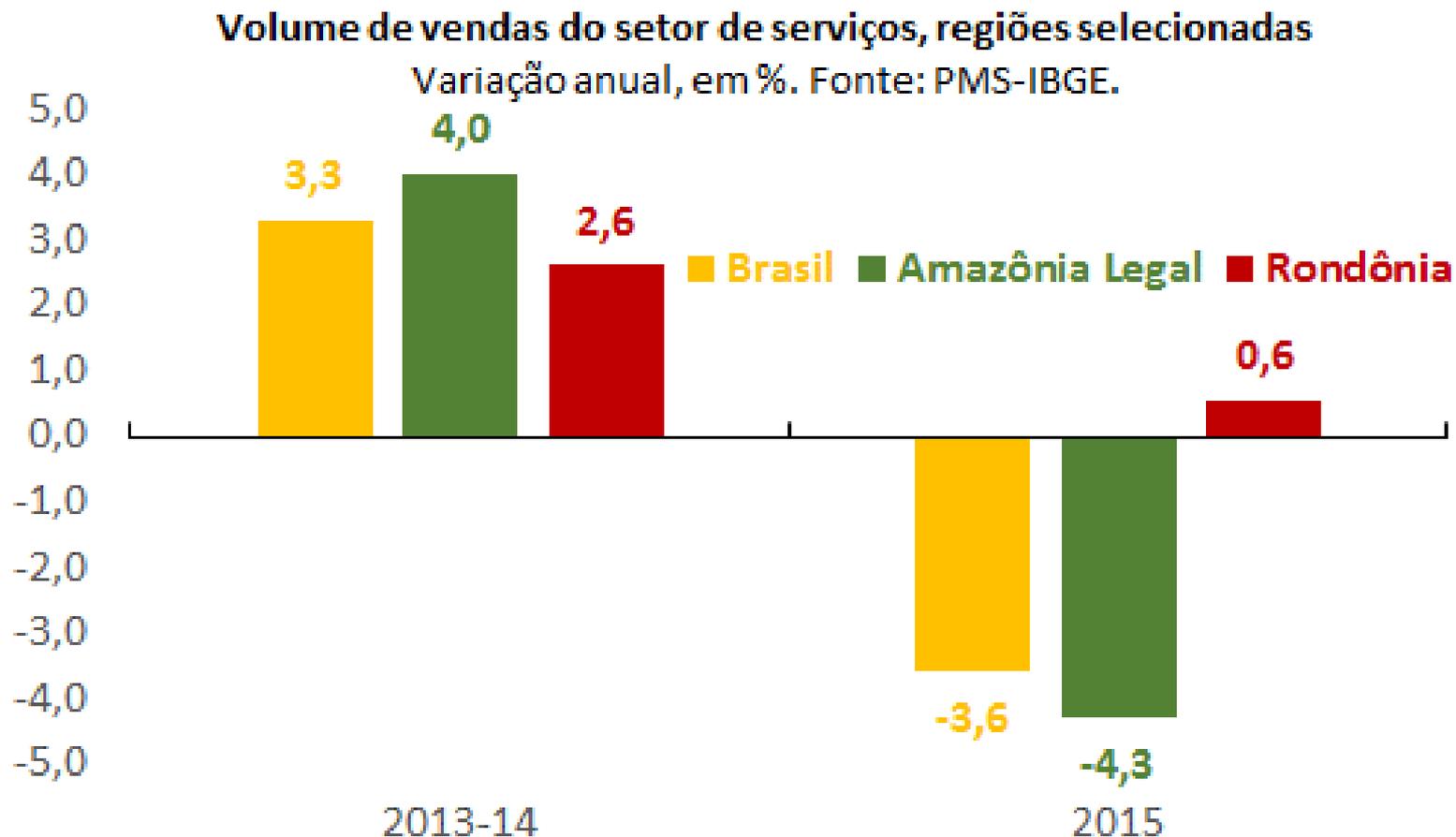
# Comércio também acusou fortemente os efeitos da crise

- ▶ A desaceleração marcante do crédito explica a retração mais aguda na demanda por bens de maior valor



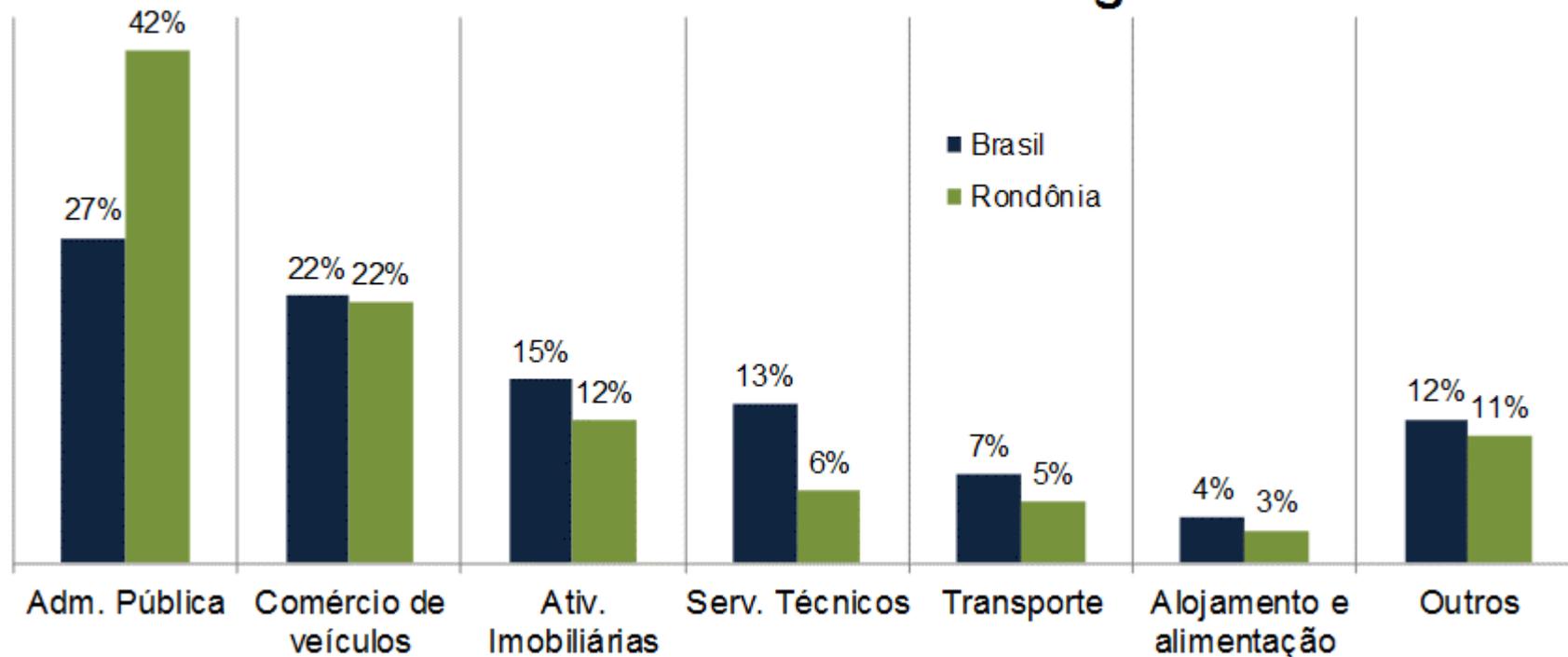
# PIB de serviços seguiu em terreno ligeiramente positivo

- ▶ Já a atividade no setor de Serviços seguiu em terreno ligeiramente positivo em Rondônia (em contraste com a retração nacional e regional)



- ▶ A elevada importância da Administração Pública ajuda a explicar a resiliência do setor de serviços em Rondônia

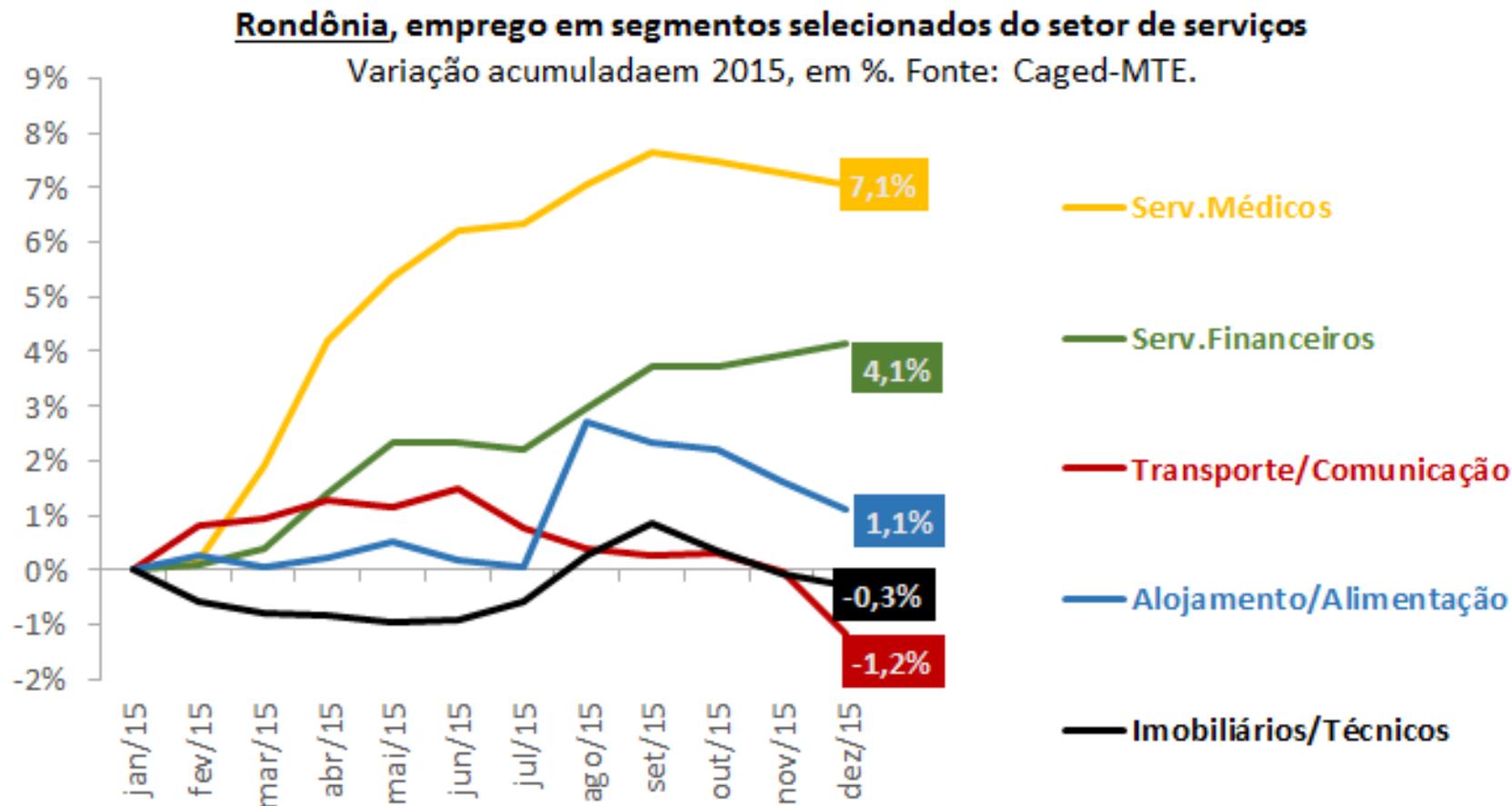
## Composição do setor de Serviços, segundo o VAPB. Fonte: IBGE/Contas Regionais



# PIB de serviços seguiu em terreno ligeiramente positivo

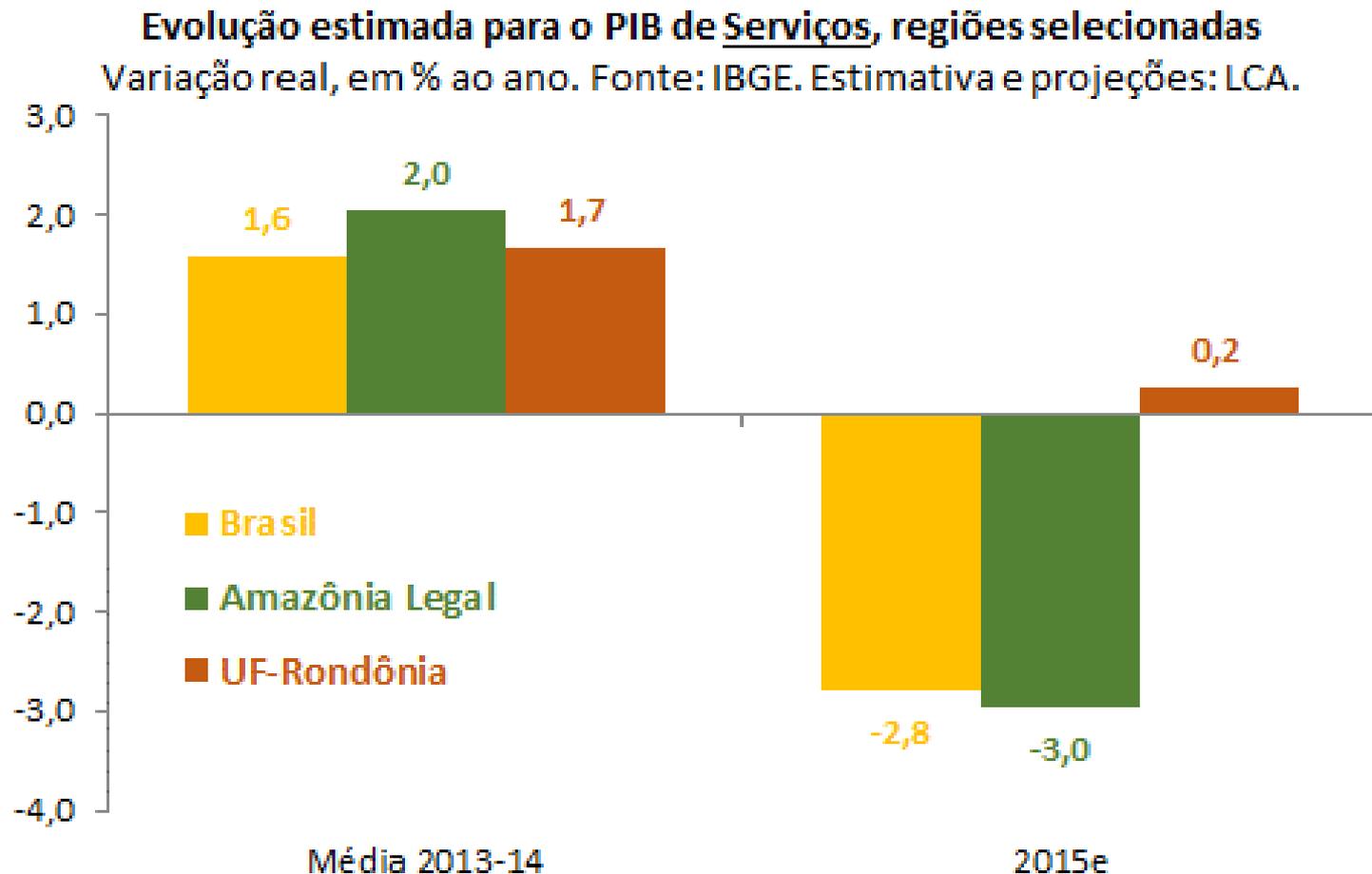


- ▶ Ademais, alguns segmentos do setor de serviços – como aqueles ligados às áreas médica e financeira – continuaram a exibir bom dinamismo



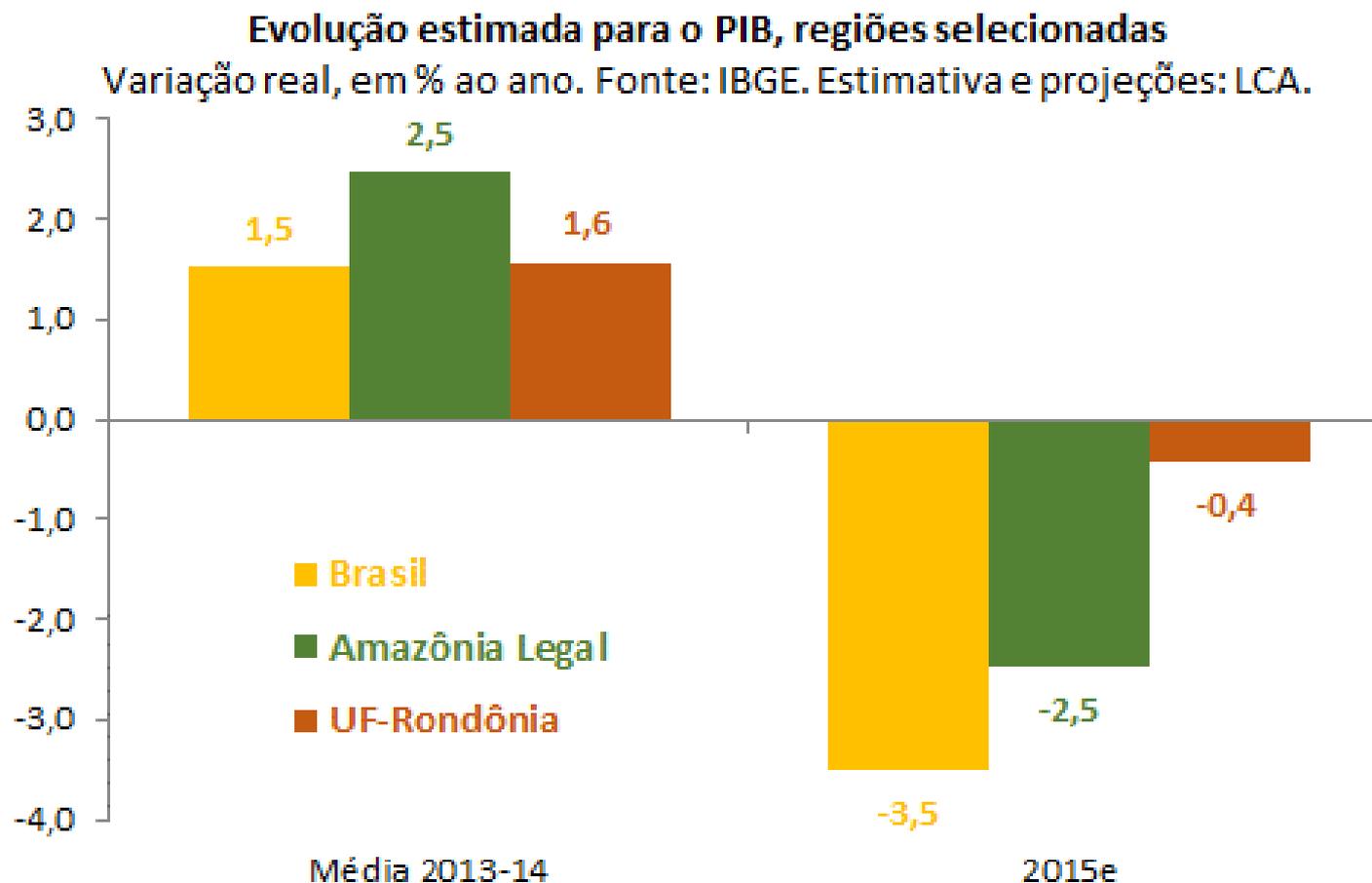
# PIB de serviços seguiu em terreno ligeiramente positivo

▶ Assim, o PIB do setor de Serviços encerrou 2015 ainda no positivo



# PIB de Rondônia sofreu contração mais branda que a média

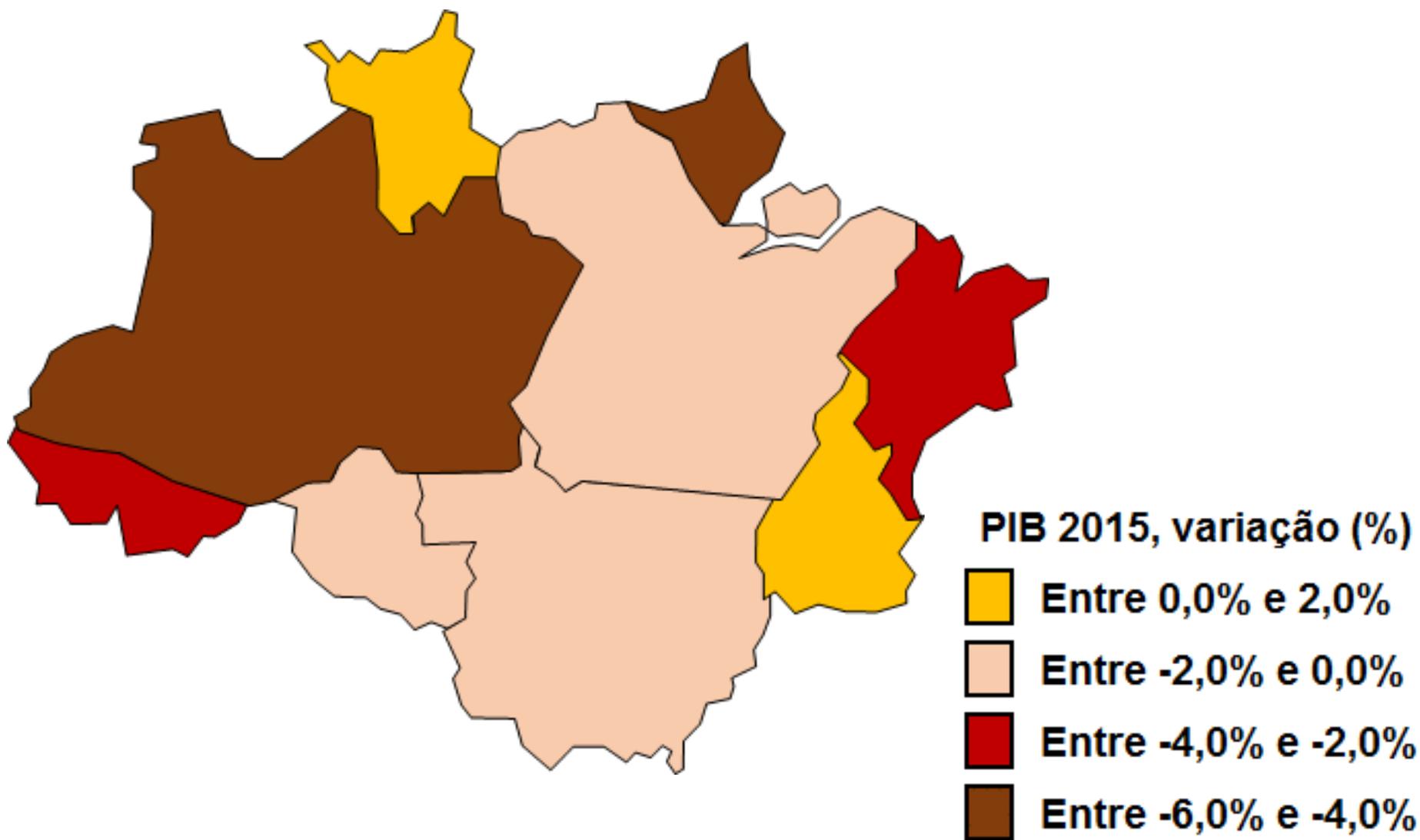
- ▶ Em função da relativamente baixa participação da indústria na composição da economia, o PIB de Rondônia sofreu contração mais branda que a média



# Economia de Rondônia melhor que a média regional e nacional



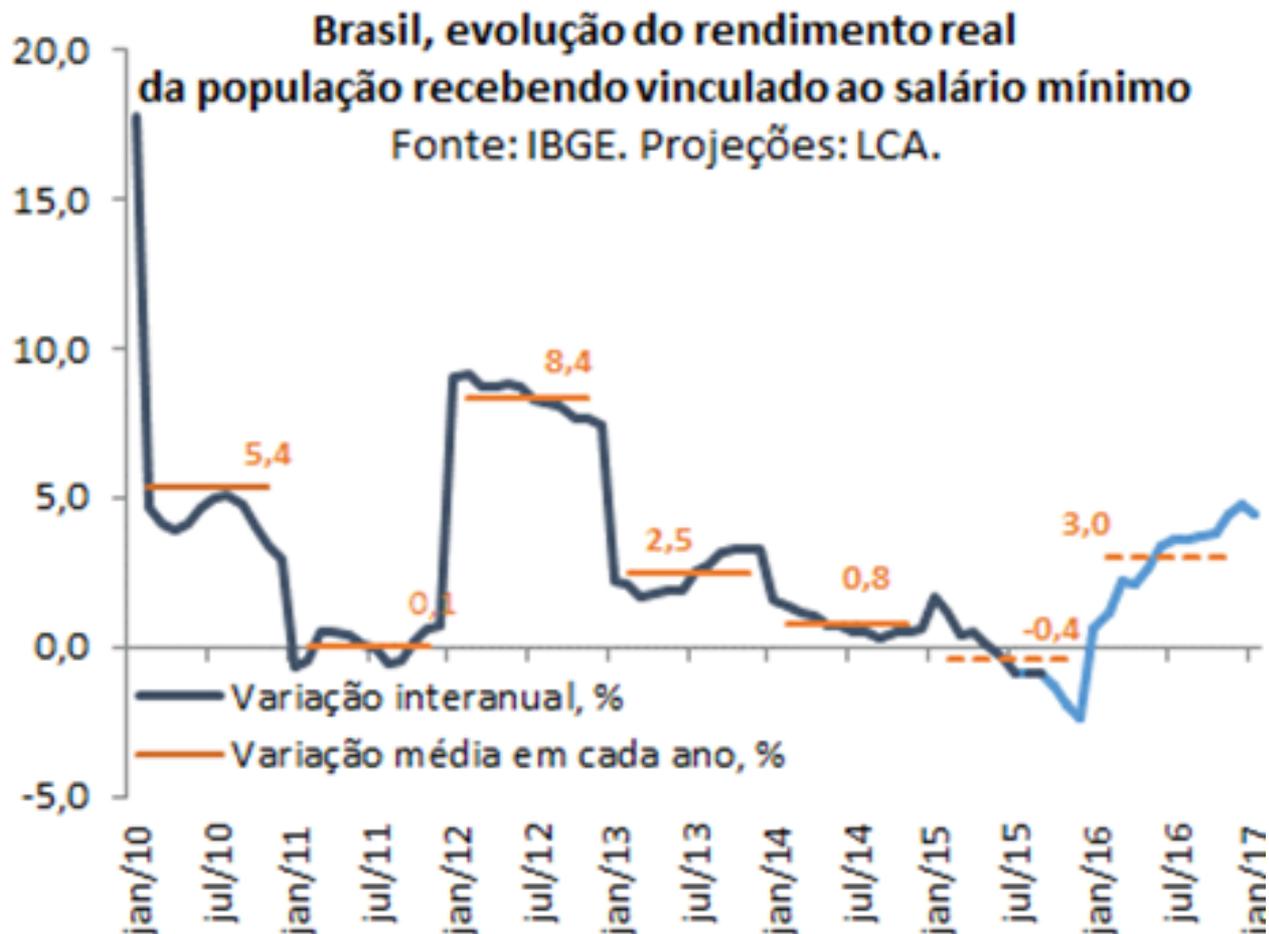
► Em resumo, Rondônia teve desempenho melhor que a média nacional e regional



# 2016: principais fatores que podem ajudar a economia regional



- ▶ Dois fatores principais podem ajudar a economia regional e local em 2016  
(1) o câmbio mais depreciado; e (2) o aumento maior do salário mínimo



- ▶ O aumento mais robusto do salário mínimo tende a ajudar, via substituição de importações, o comércio de não-duráveis e alguns segmentos de indústria e serviços



- ▶ **O câmbio depreciado tende a ajudar setores exportadores e extrativos e, via substituição de importações, indústria de não-duráveis e serviços ligados ao turismo**

Maior competitividade beneficia setores exportadores (**extrativa, eletroeletrônicos, piscicultura**)

Substituição de importações beneficia **indústrias de vestuário, calçados, brinquedos** etc.

**CÂMBIO**

Estímulo ao turismo interno beneficia alguns **serviços de lazer**

Maior rentabilidade da **agropecuária** beneficia produtores de grãos

# 2016: principais fatores que podem atrapalhar a economia regional



## Dois fatores principais que podem atrapalhar a economia regional

(1) condições monetárias apertadas

(2) a perda do grau de investimento

Fitch Ratings	Moody's	Standard & Poor's	Significado na escala
AAA	Aaa	AAA	Grau de investimento com qualidade alta e baixo risco
AA+	Aa1	AA+	
AA	Aa2	AA	
AA-	Aa3	AA-	
A+	A1	A+	
A	A2	A	
A-	A3	A-	
BBB+	Baa1	BBB+	Grau de investimento, qualidade média
BBB	Baa2	BBB	
BBB-	Baa3	BBB-	
<b>BB+</b>	Ba1	BB+	Categoria de especulação, baixa classificação
BB	<b>Ba2</b>	<b>BB</b>	
BB-	Ba3	BB-	
B+	B1	B+	
B	B2	B	
B-	B3	B-	
CCC	Caa1	CCC+	
CC	Caa2	CCC	
C	Caa3	CCC-	
RD	Ca	CC	
D	C	C	
		D	Risco alto de inadimplência e baixo interesse

- ▶ **A perda do grau de investimento tende a encarecer o custo de financiamentos de grande porte (infraestrutura), prejudicando o investimento público e privado**

Contração do investimento público (crise fiscal, Lava Jato) tende a pesar sobre o desempenho da **construção pesada**

Nesse contexto, avanços no setor de **logística** tendem a ser mais lentos

**INVESTIMENTO DEPRIMIDO**

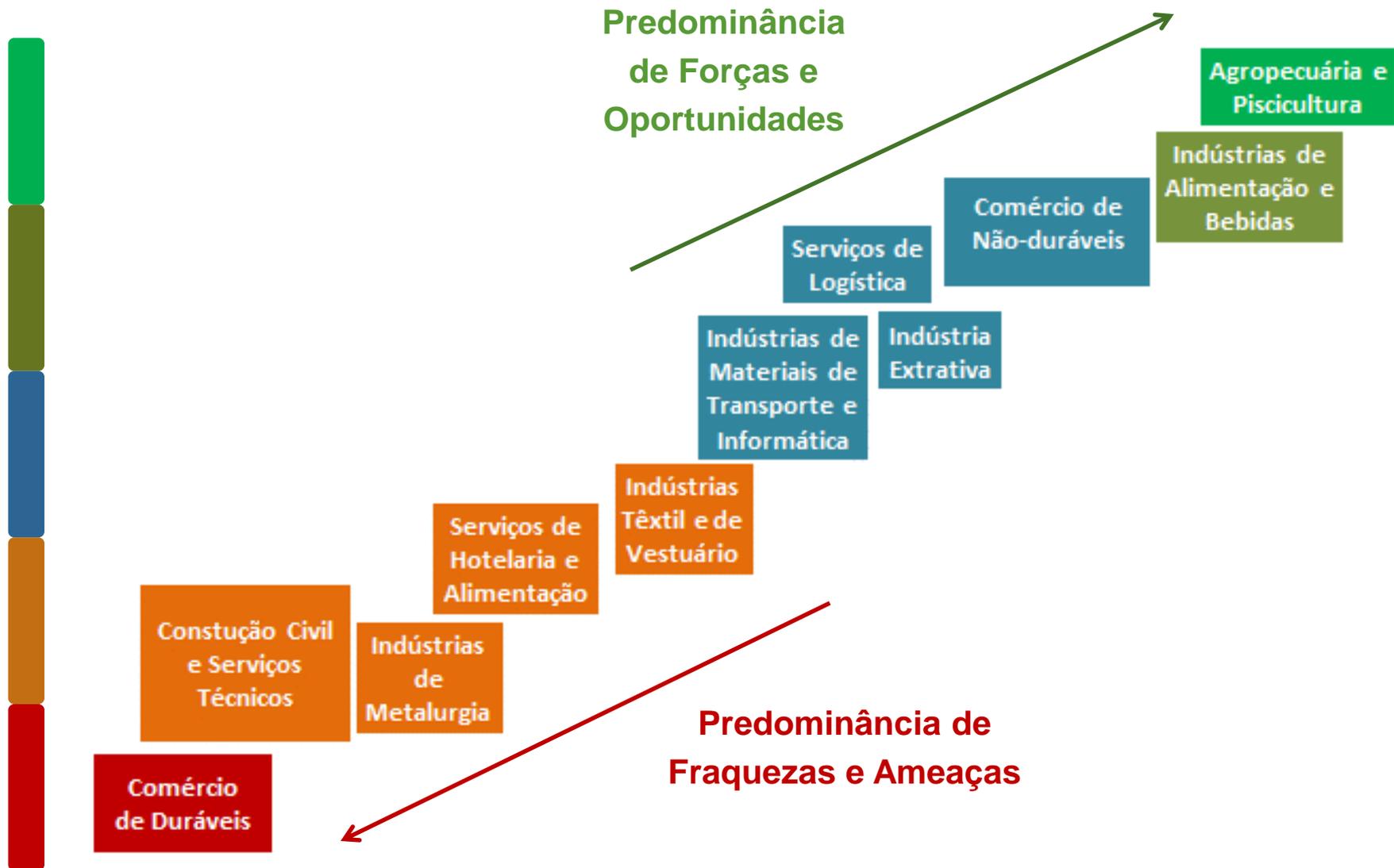
O investimento deprimido também prejudica setores importantes na região voltados ao atendimento da demanda interna, como a **indústria extrativa e a metalurgia**

Ademais, o setor de **serviços técnicos** (sobretudo ligados a construção e logística) também tende a sofrer num contexto de investimento deprimido

## ► O juro elevado tende a manter as condições de crédito desfavoráveis

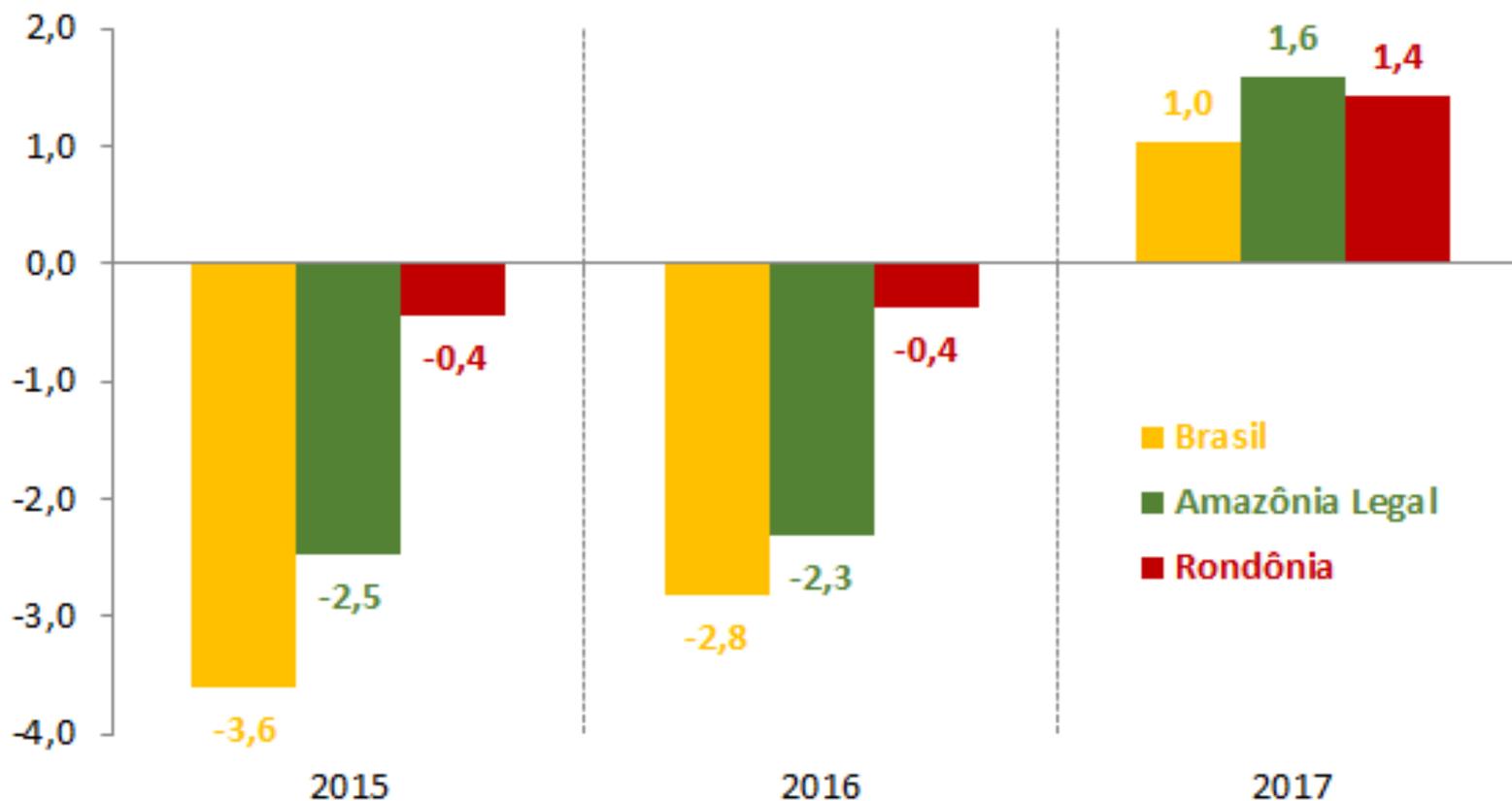


# 2016: expectativa para os principais setores



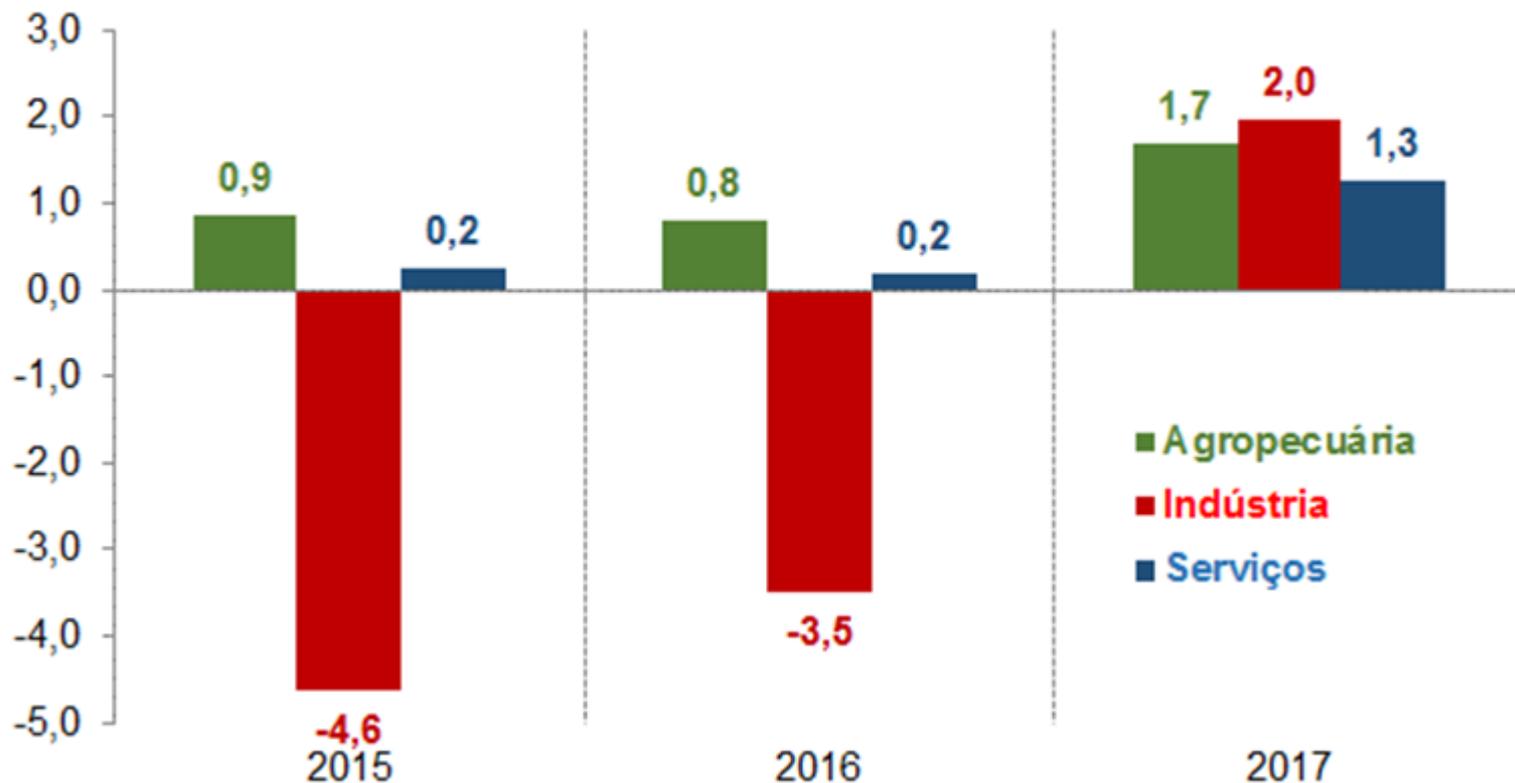
- ▶ Rondônia deve sofrer nova contração modesta em 2016 (mantendo desempenho melhor que a média) e aceleração moderada em 2017 (liderada pela indústria)

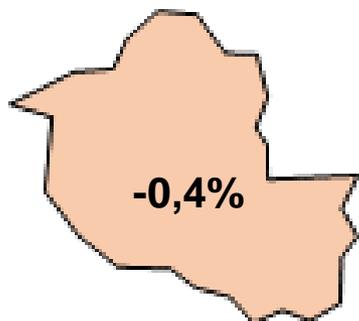
**Evolução estimada e projetada para o PIB: regiões selecionadas**  
Variação real, em % ao ano. Fonte: IBGE. Estimativas e projeções: LCA



- ▶ **Indústria deve sofrer nova contração em 2016 e recuperar algum terreno em 2017; agropecuária e serviços algo positivos em 2016 e em aceleração modesta em 2017**

**Evolução estimada e projetada para o PIB De Rondônia**  
Variação real, % ao ano. Fonte: IBGE. Estimativas e projeções: LCA



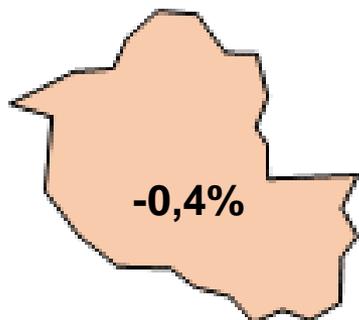


## 2015

Reco do crédito pesou sobre a construção e o consumo de duráveis/semi-duráveis.

Aceleração da inflação pesou sobre a renda e o consumo de serviços, sobretudo daqueles mais ligados ao ramo imobiliário e de alojamento / alimentação.

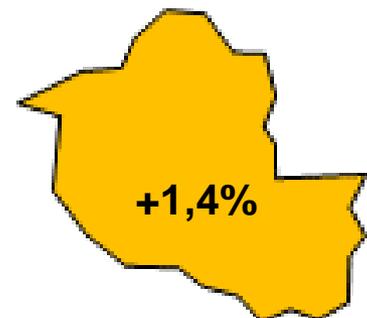
Consumo de bens não-duráveis e de serviços médicos e financeiros seguiu positivo



## 2016

Salário mínimo e inflação mais baixa tendem a conferir algum dinamismo ao comércio (exceto duráveis, dada a piora nas condições de crédito) e aos serviços.

Câmbio mais favorável ajuda alguns setores industriais, mas construção e indústrias de maior valor tendem a sofrer com investimento deprimido e crédito seletivo.



## 2017

Serviços e comércio continuam a se beneficiar da melhora da renda e da inflação.

Comércio de duráveis pode registrar alguma recuperação, com melhora do crédito.

Indústria se beneficia do câmbio favorável, mas retomada do investimento é lenta.

Agropecuária pode retomar algum vigor.



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

tel. 11 3879-3700

Para receber o material em PDF apresentado neste evento, favor enviar mensagem para:

[luis.suzigan@lcaconsultores.com.br](mailto:luis.suzigan@lcaconsultores.com.br)