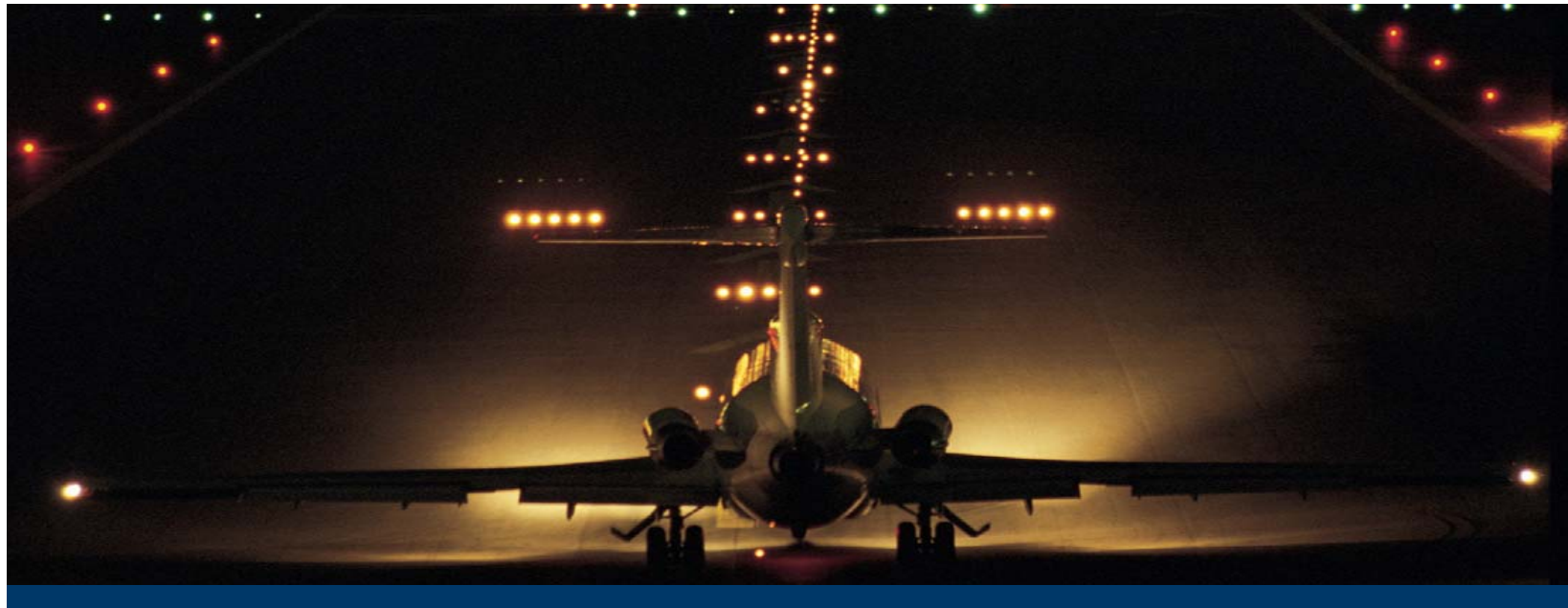


Brasil 2013/14: Retomada dos investimentos em cenário de aumento da incerteza doméstica



14 de maio de 2013

Nilson Teixeira

(55 11) 3701 6288

nilson.teixeira@credit-suisse.com

Paulo Coutinho

(55 11) 3701 6353

paulo.coutinho@credit-suisse.com

Iana Ferrão

(55 11) 3701 6345

iana.ferrao@credit-suisse.com

Leonardo Fonseca

(55 11) 3701 6348

leonardo.fonseca@credit-suisse.com

Daniel Lavarda

(55 11) 3701 6352









daniel.lavarda@credit-suisse.com

Economia Internacional



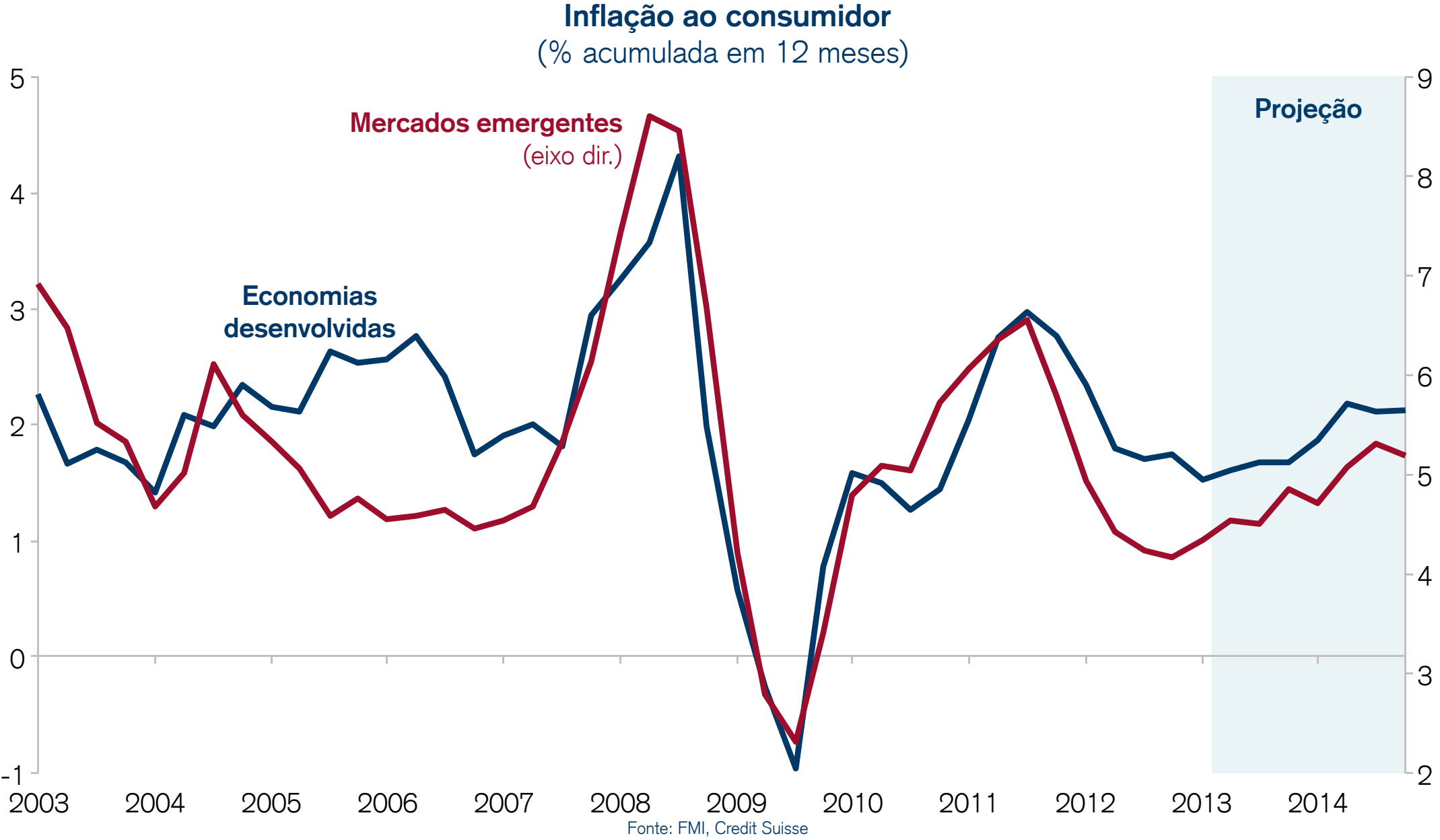
Ligeira redução da previsão de crescimento global em 2013

Crescimento global (%, ao ano)

	2012	Projeção do PIB para 2013			Projeção do PIB para 2014		
		Mar-13	Nov-12	Variação	Mar-13	Nov-12	Variação
Economia global	3,1	3,3	3,4	-0,1	4,0	4,0	0,0
Países desenvolvidos	1,2	1,1	1,3	-0,2	1,9	2,0	-0,1
 EUA	2,2	1,6	2,0	-0,4	2,3	2,5	-0,2
 Região do Euro	-0,5	0,0	0,5	-0,5	1,5	1,5	0,0
 Japão	2,0	1,5	0,3	1,2	1,2	1,1	0,1
 Reino Unido	0,2	0,9	1,2	-0,3	2,0	2,0	0,0
Mercados emergentes	5,0	5,5	5,6	-0,1	6,0	6,0	0,0
 Brasil	0,9	4,0	4,0	0,0	4,5	4,5	0,0
 Rússia	3,4	2,8	3,4	-0,5	3,9	4,0	-0,1
 Índia	5,0	6,5	6,9	-0,3	7,5	7,5	0,0
 China	7,8	8,0	8,0	0,0	8,2	8,2	0,0

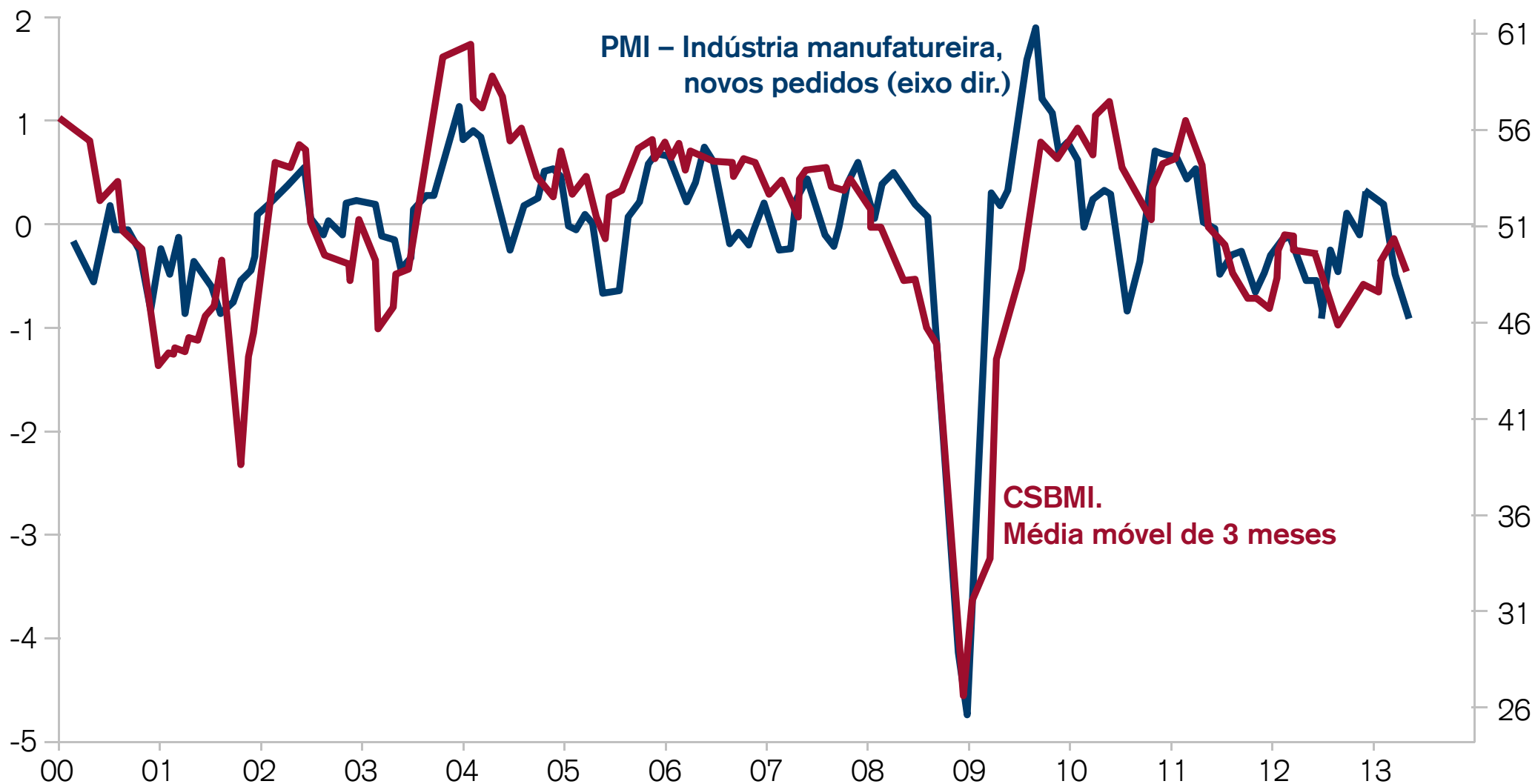
Fonte: Credit Suisse

Aumento gradual da inflação global nos próximos anos



Indicadores sugerem menor produção industrial global

Índices PMI e CSBMI

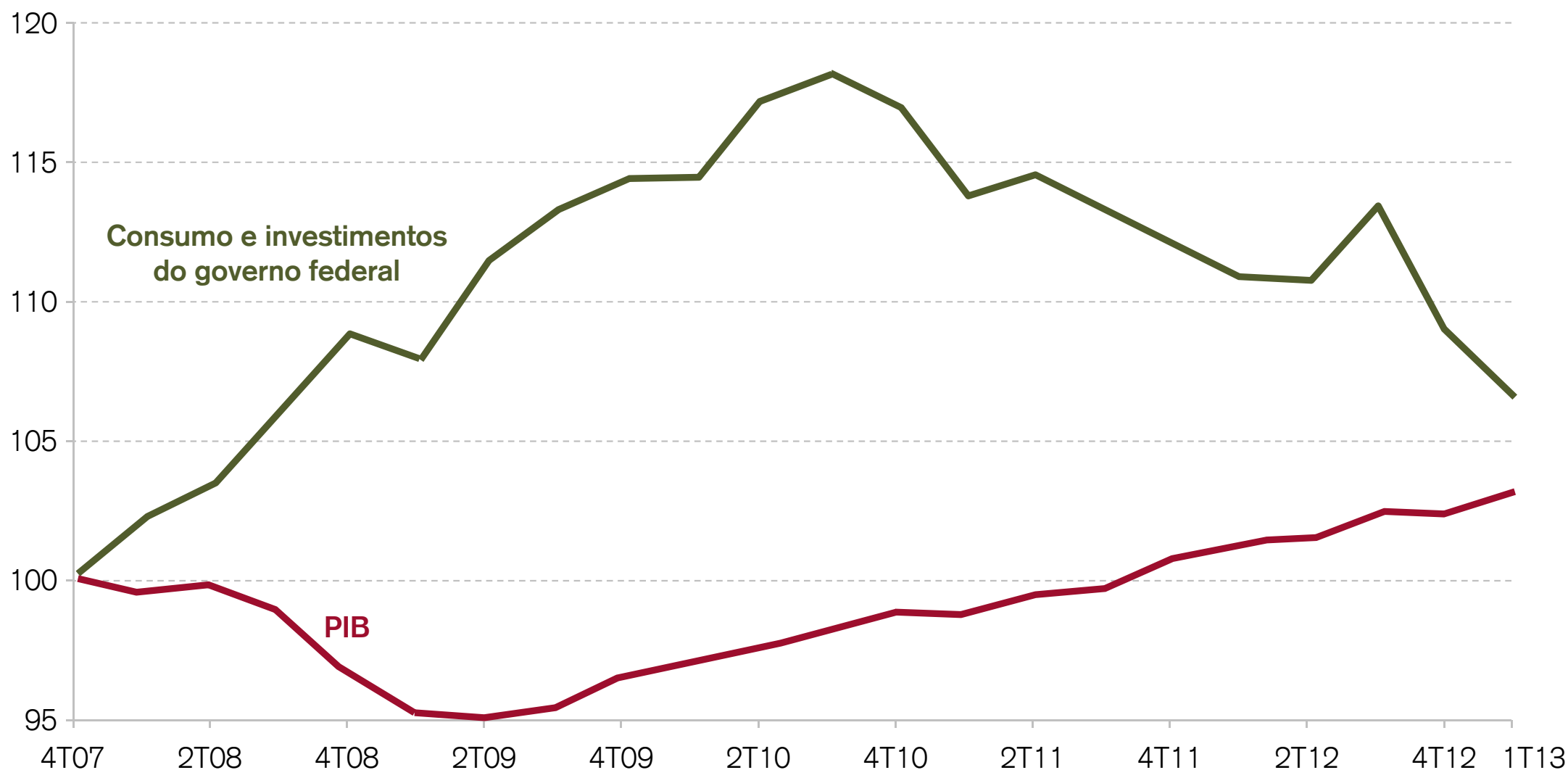


Fonte: Bloomberg Professional, Credit Suisse

Setor público responsável pela lenta retomada nos EUA



PIB, Consumo e investimentos do governo federal e Emprego no governo federal
(base 100 = pico do PIB em 2007)

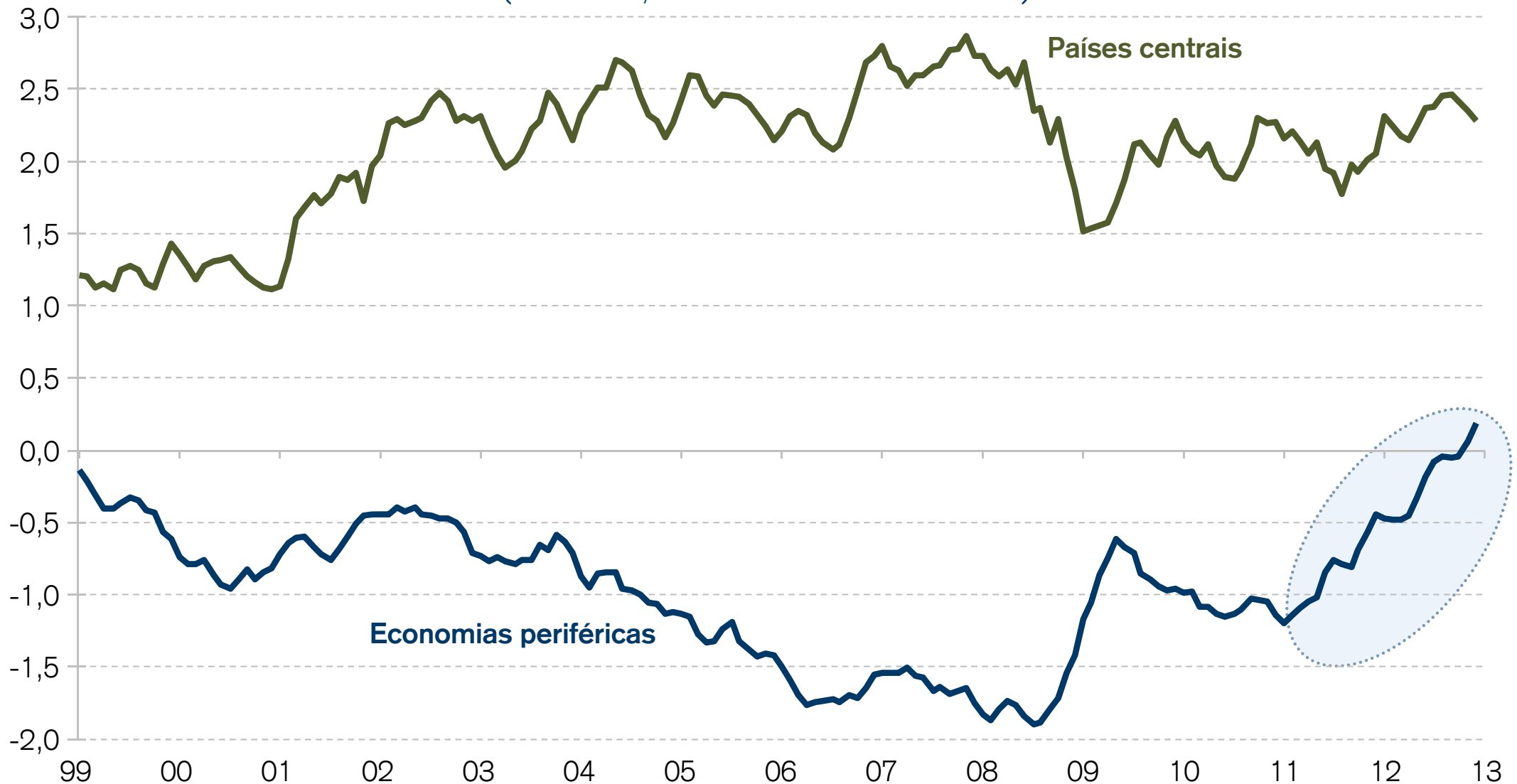


Fonte: BEA, BLS, Credit Suisse.

Maior competitividade dos países periféricos da Região do Euro



Saldo comercial na Região do Euro
(% do PIB, média móvel de três meses)












Fonte: Banco Central Europeu, FMI, Credit Suisse

Atividade Econômica



Retomada do crescimento em 2013

Crescimento do PIB sob as óticas da oferta e da demanda (%)

Crescimento do PIB		2008	2009	2010	2011	2012	2013e	2014e
 Crescimento do PIB		5,2	-0,3	7,5	2,7	0,9	4,0	4,5
Oferta	 Agropecuária	6,3	-3,1	6,3	3,9	-2,3	5,0	3,0
	 Indústria	4,1	-5,6	10,4	1,6	-0,8	3,6	4,4
	 Serviços	4,9	2,1	5,5	2,7	1,7	3,6	4,1
Demanda	 Consumo das famílias	5,7	4,4	6,9	4,1	3,1	4,2	4,8
	 Consumo do governo	3,2	3,1	4,2	1,9	3,2	2,7	3,4
	 Investimentos	13,6	-6,7	21,3	4,7	-4,0	6,5	7,5
	 Exportações	0,5	-9,1	11,5	4,5	0,5	3,5	7,0
	 Importações	15,4	-7,6	35,8	9,7	0,4	8,5	10,5

Fonte: IBGE, Credit Suisse

Simulações indicam alta do PIB em 2013 maior do que em 2012

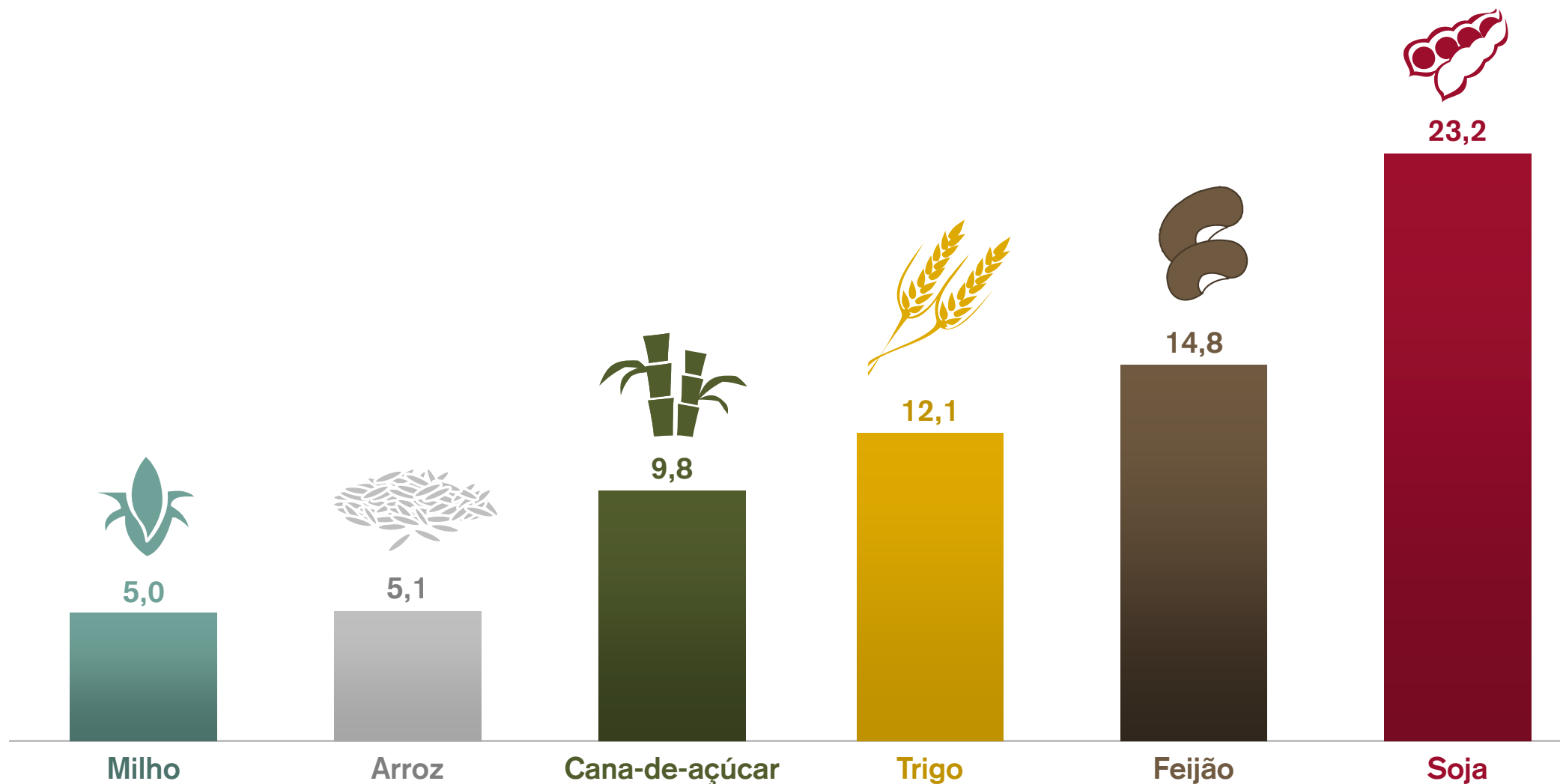
Crescimento do PIB em 2013 Diferentes cenários para o crescimento do PIB no 1T13 (%, ante o trimestre anterior)

1T13	0,5%			1,0%			1,5%		
2T13	0,0	0,5	1,0	0,0	0,5	1,0	0,0	0,5	1,0
3T13	0,0	0,5	1,0	0,0	0,5	1,0	0,0	0,5	1,0
4T13	0,0	0,5	1,0	0,0	0,5	1,0	0,0	0,5	1,0
Crescimento do PIB em 2013	1,0	1,9	2,9	1,7	2,5	3,4	2,2	3,2	4,1

Fonte: IBGE, Credit Suisse

Aumento da safra de grãos de 12% em 2013

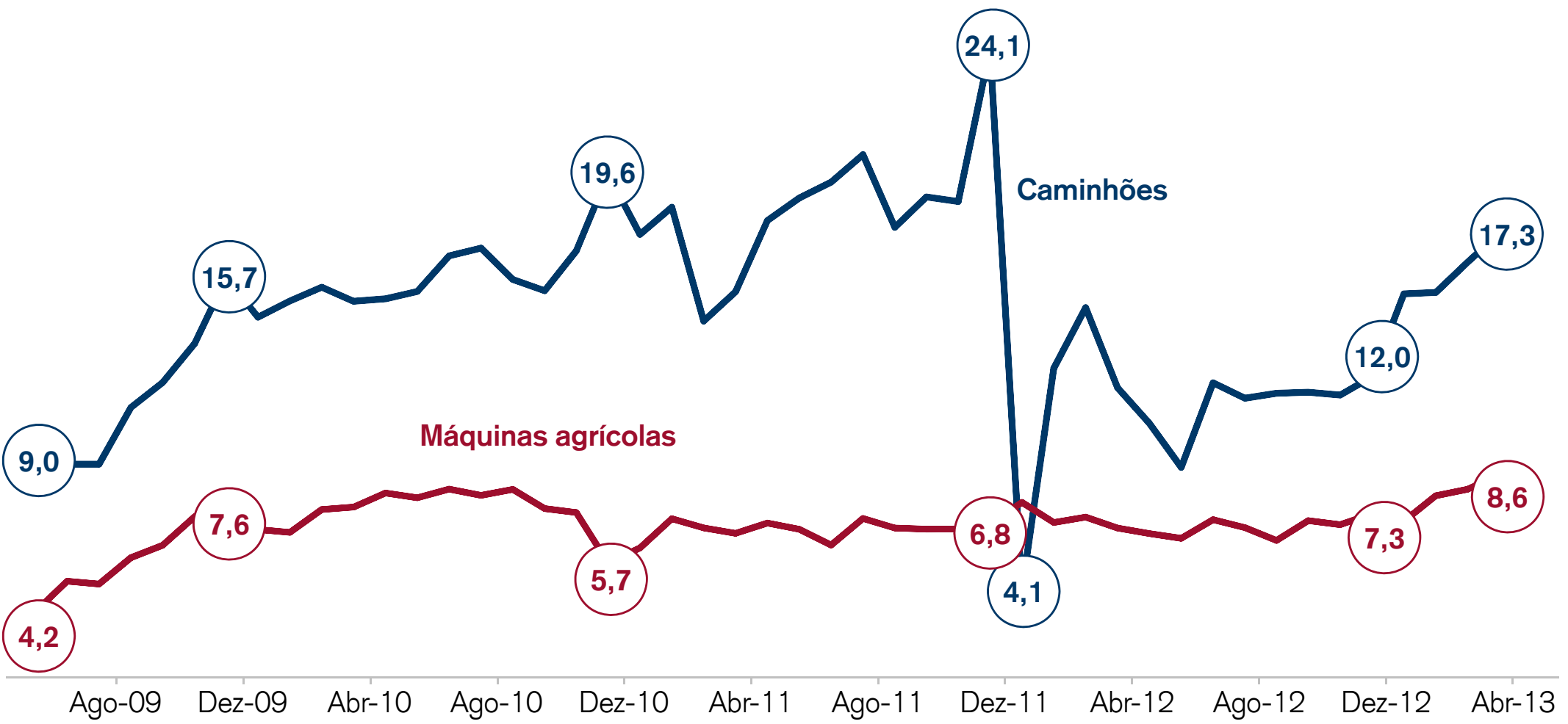
Produção agrícola por cultura
(%, ante o ano anterior)



Fonte: IBGE, Credit Suisse

Aumento da produção de caminhões nos primeiros 4 meses no ano

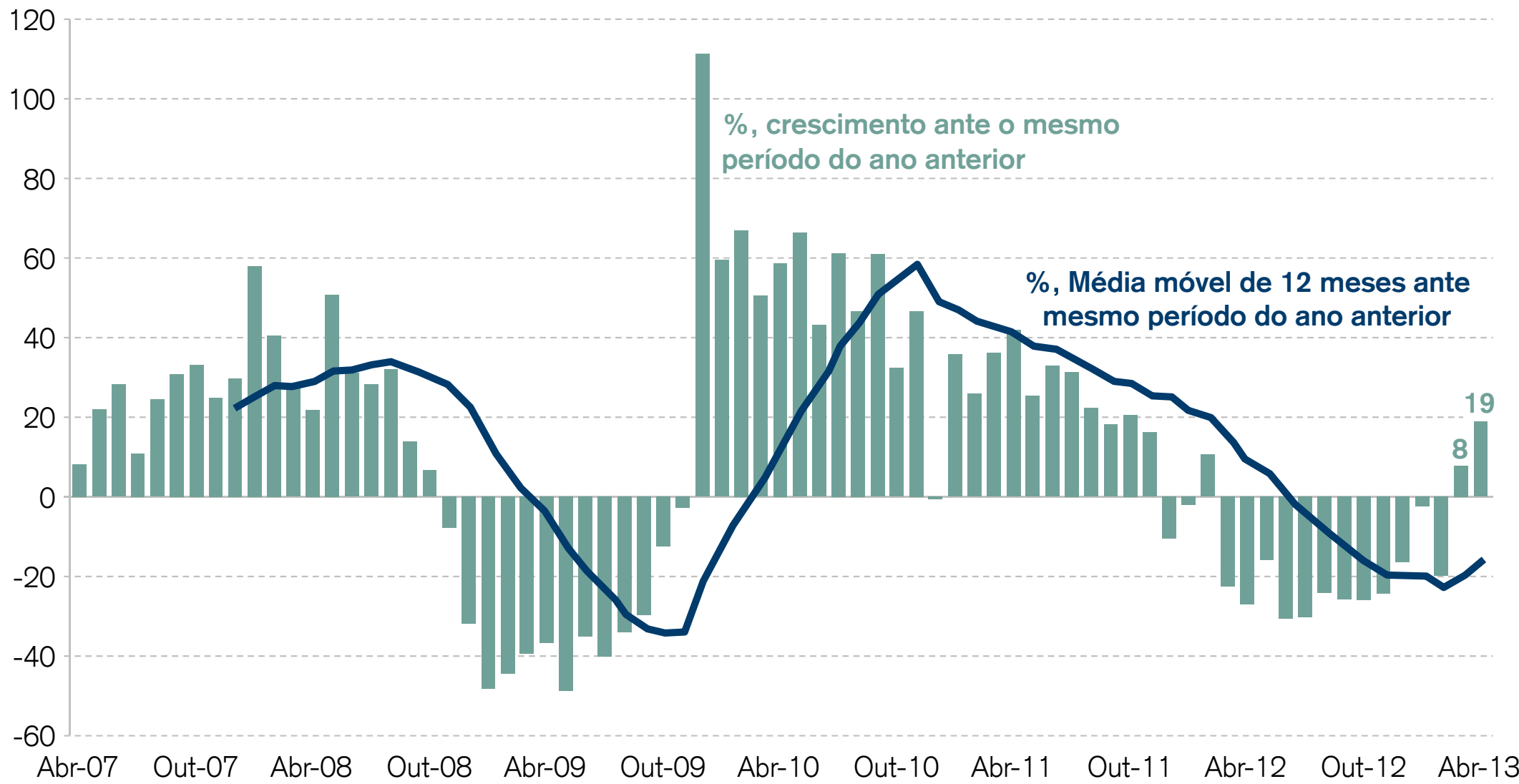
Produção nacional
(Em milhares de unidades, com ajuste sazonal)



Fonte: Anfavea, Credit Suisse

Recuperação das exportações de manufaturados para a Argentina

Exportações para a Argentina
(%)



Fonte: MDIC, Credit Suisse

Alta nas vendas de bens de capital exige retomada da indústria

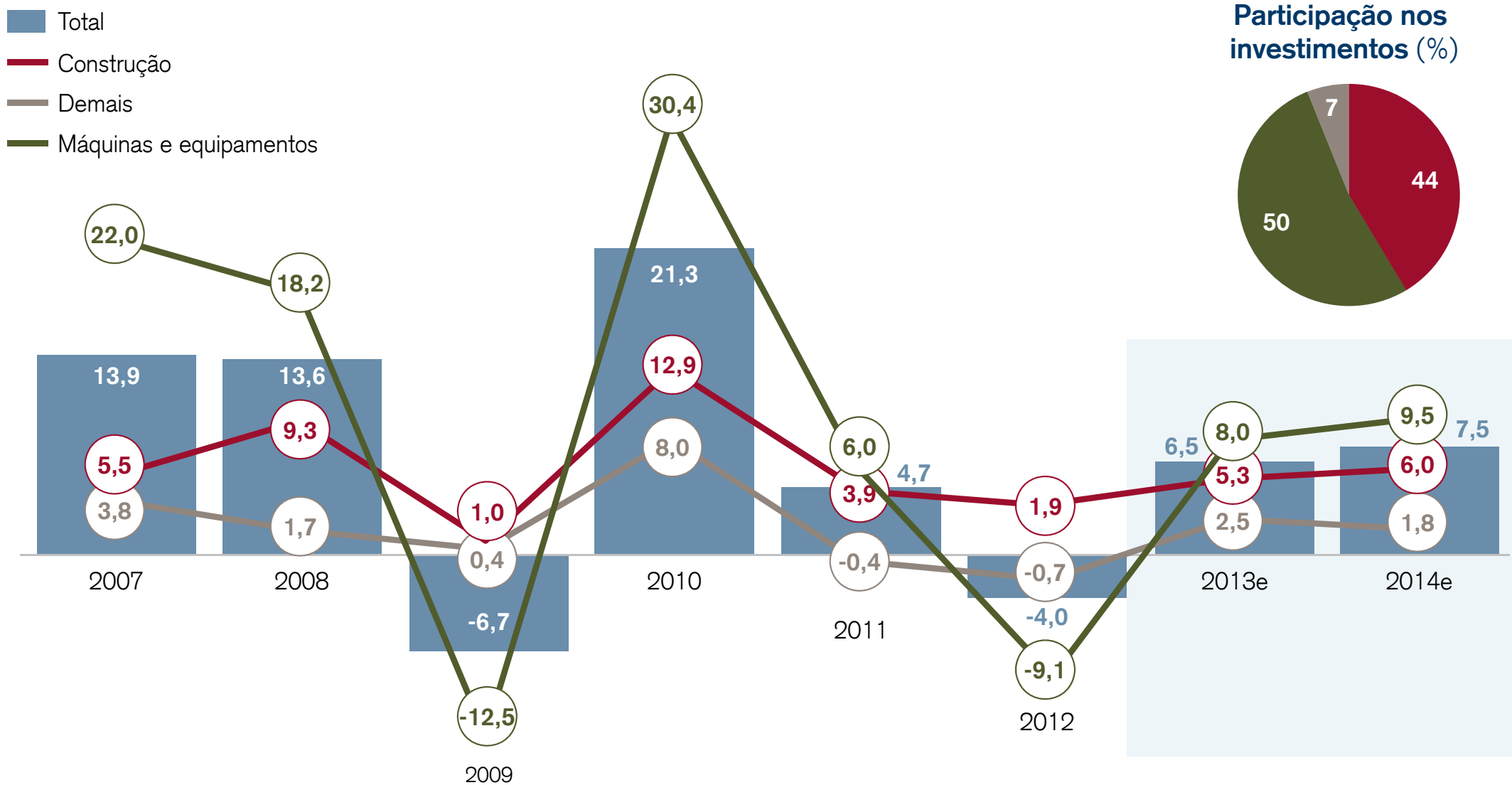
Produção industrial de máquinas e equipamentos por destino (%, acumulado em 12 meses)



Fonte: IBGE, Abimaq, Credit Suisse

Retomada da produção de máquinas e equipamentos em 2013

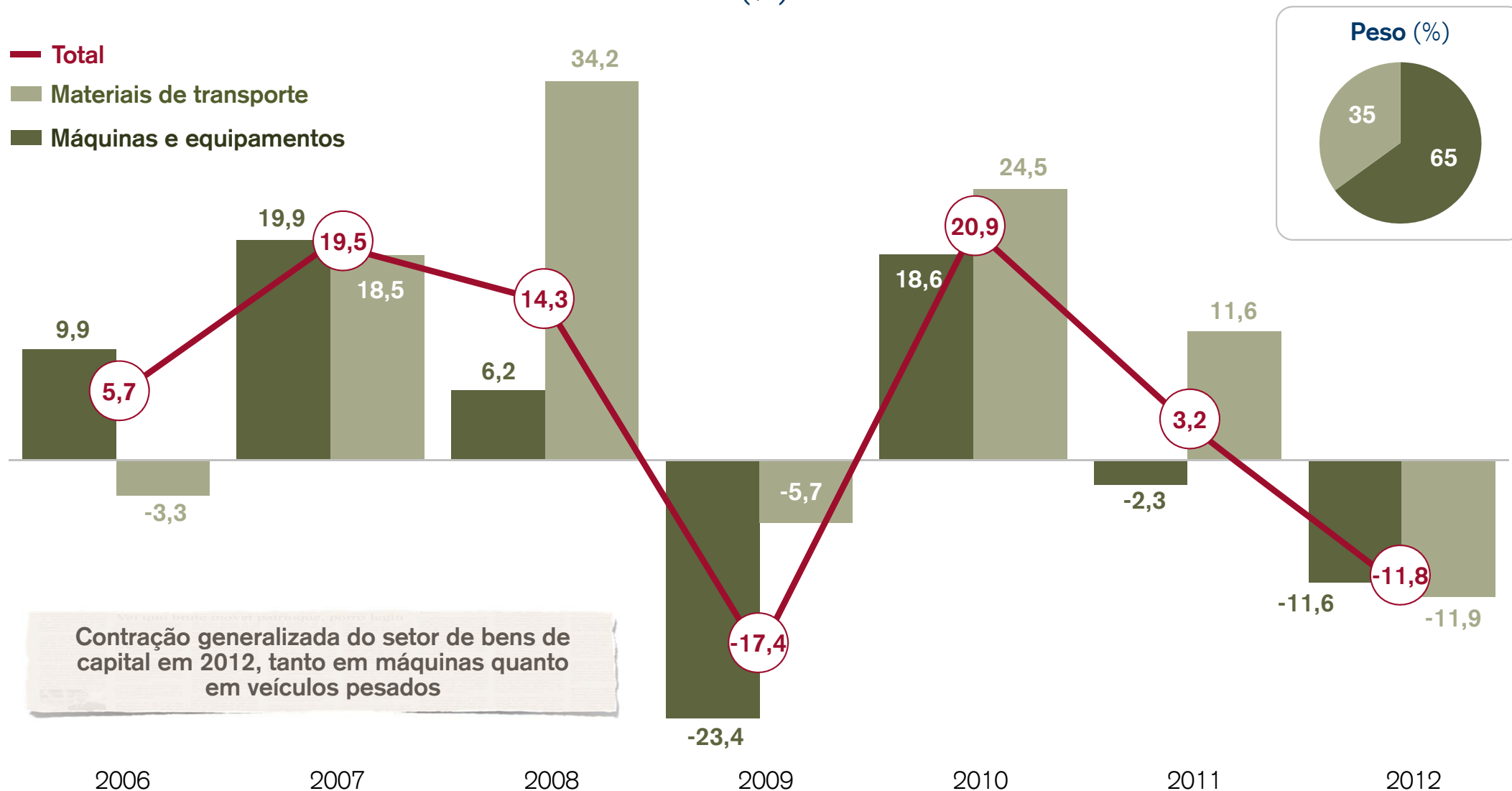
Crescimento dos investimentos (%)



Fonte: IBGE, Credit Suisse

Alta nas vendas de bens de capital requer recuperação da indústria

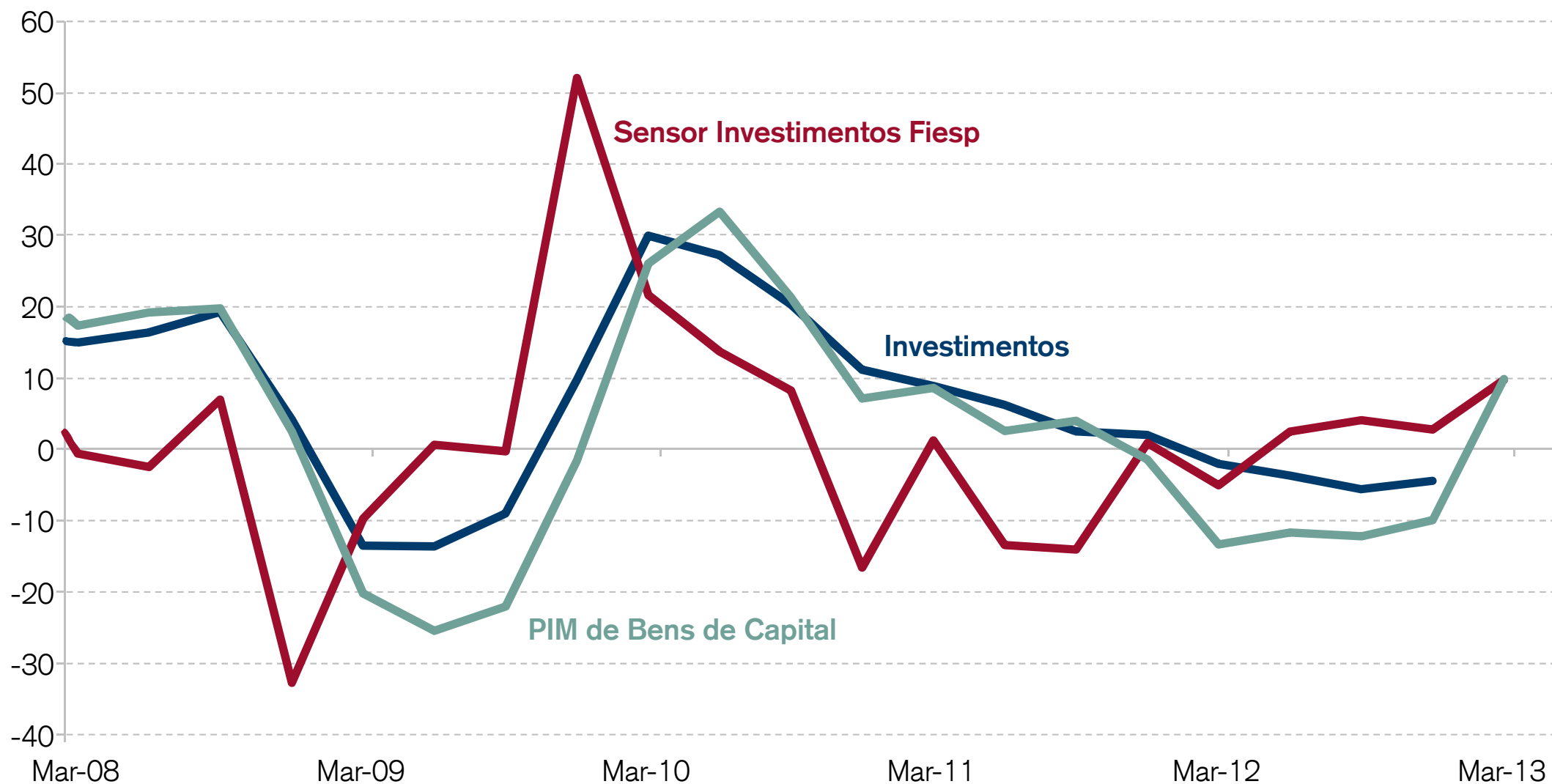
Crescimento da produção de bens de capital (%)



Fonte: IBGE, Abimaq, Credit Suisse

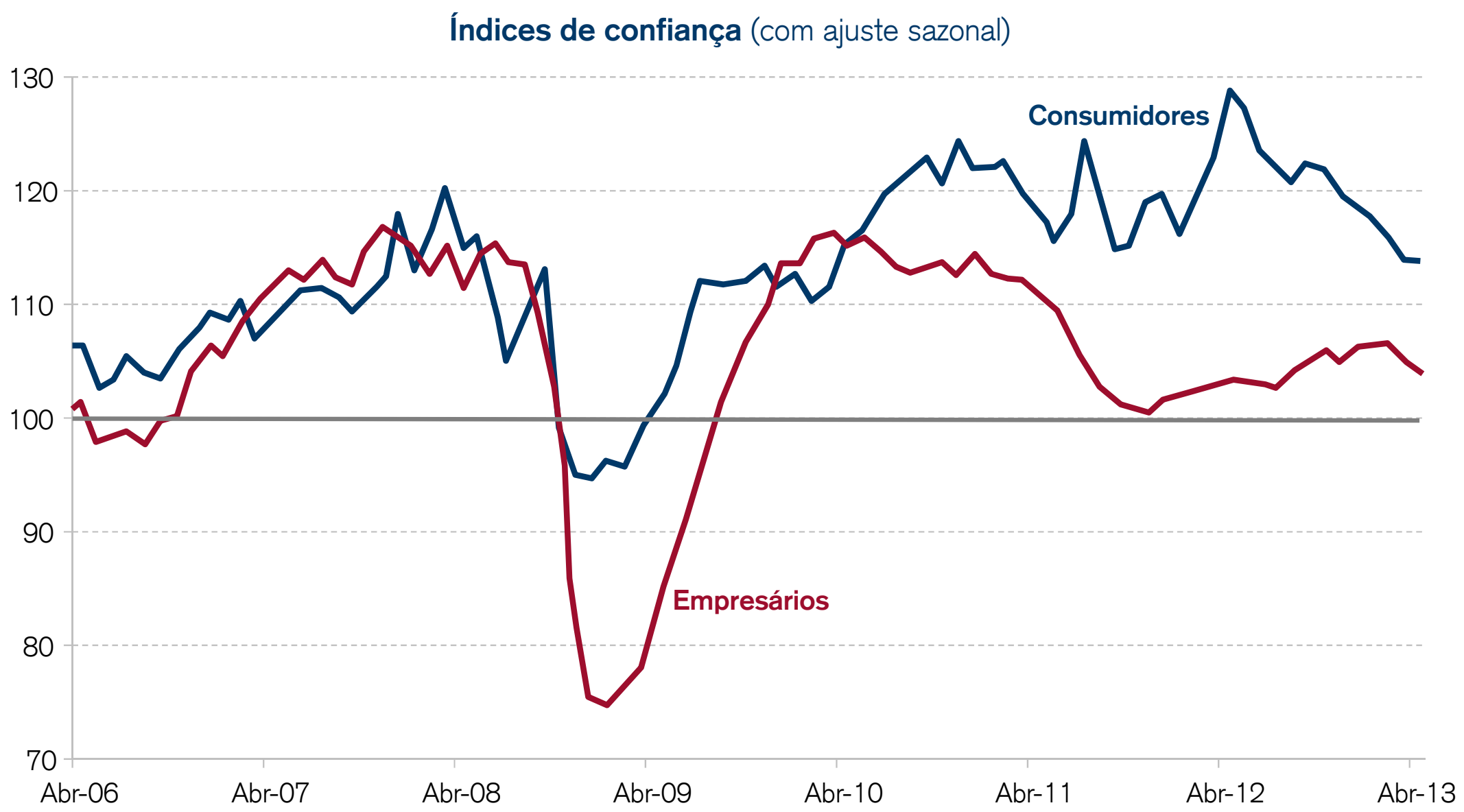
Indicadores sugerem elevação dos investimentos no 1T13

Principais indicadores de investimentos
(%, no trimestre ante mesmo trimestre do ano anterior)



Fonte: Fiesp, IBGE, Credit Suisse

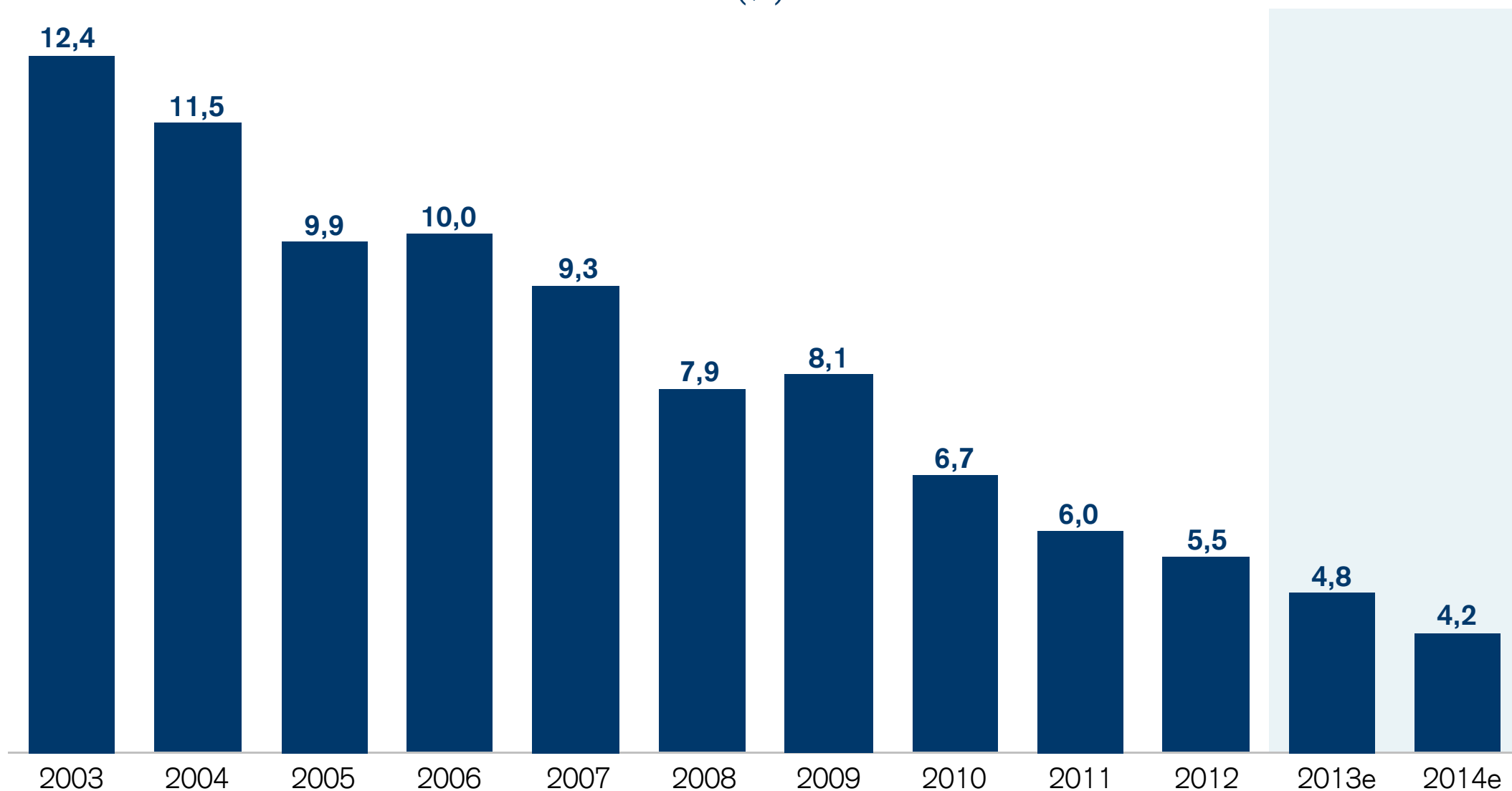
Recuo da confiança é risco para a sustentação dos investimentos



Fonte: FGV, Credit Suisse

Taxa de desemprego diminuirá em 2013 e 2014

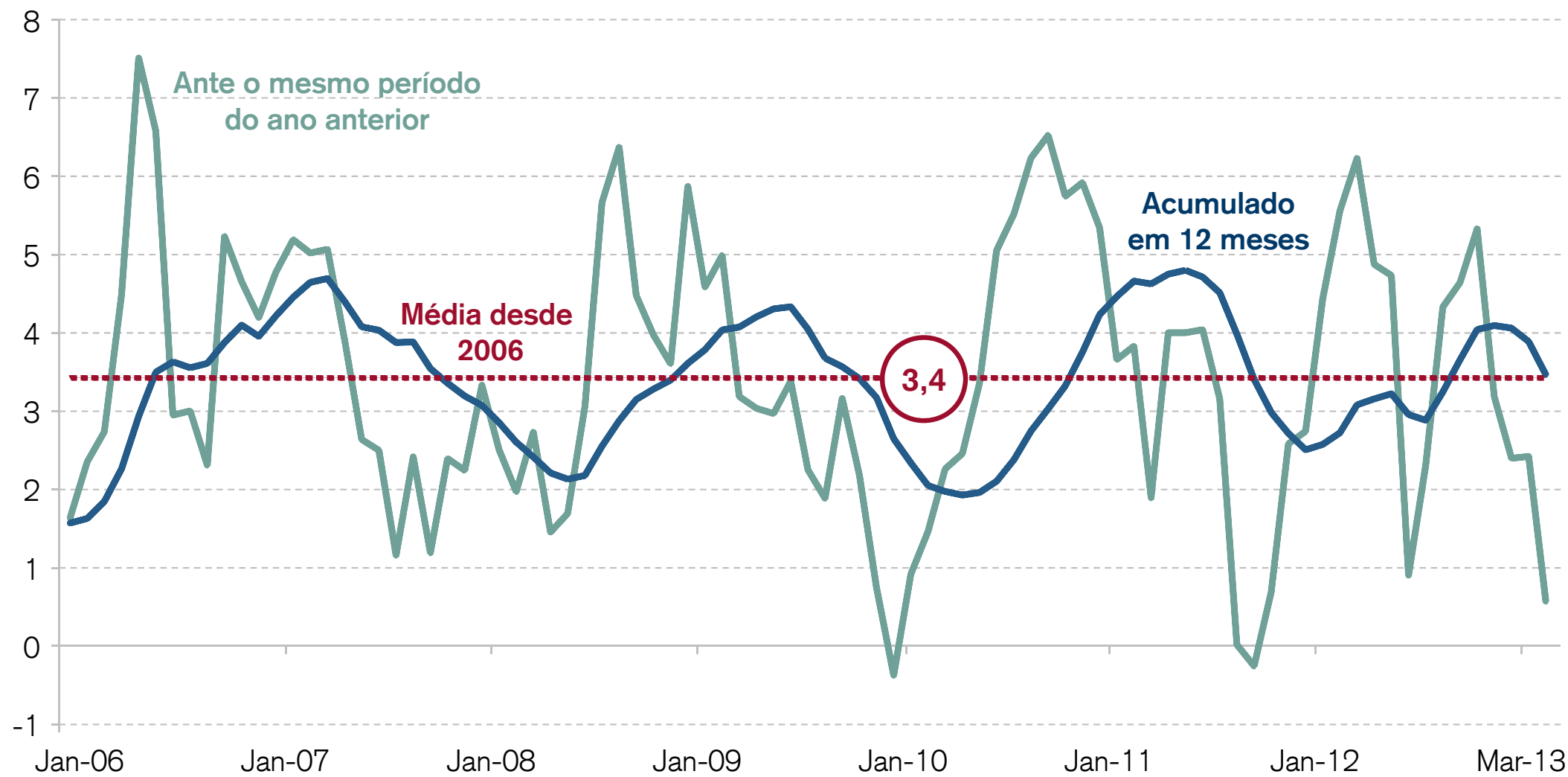
Taxa de desemprego média anual
(%)



Fonte: IBGE, Credit Suisse

Salário médio real desacelerou nos últimos meses

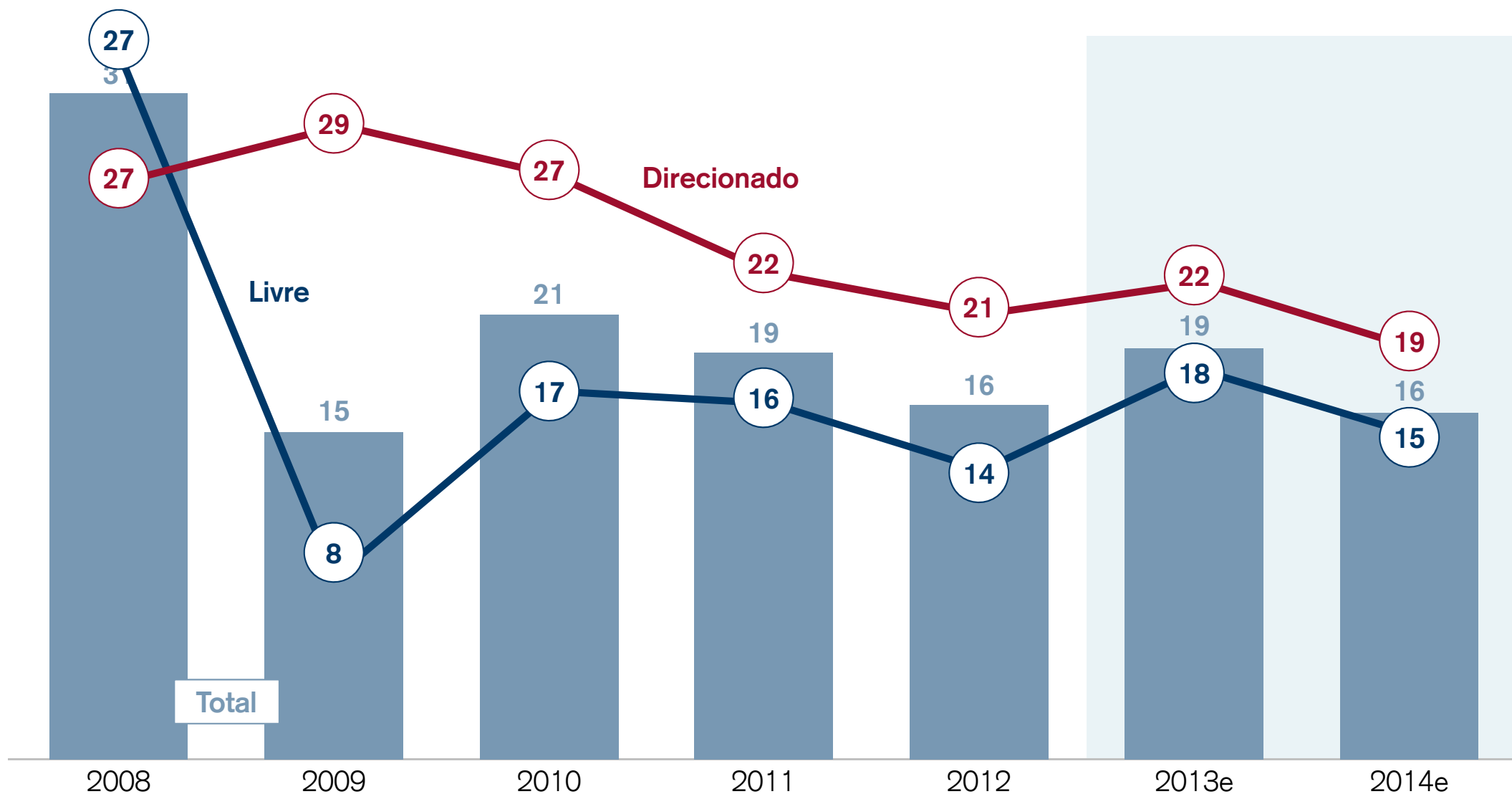
Crescimento do rendimento médio habitual real
(%)



Fonte: IBGE, Credit Suisse

Crescimento do crédito bancário aumentará para 19% em 2013

Crescimento do estoque de crédito bancário
(%, ante o mesmo período do ano anterior)

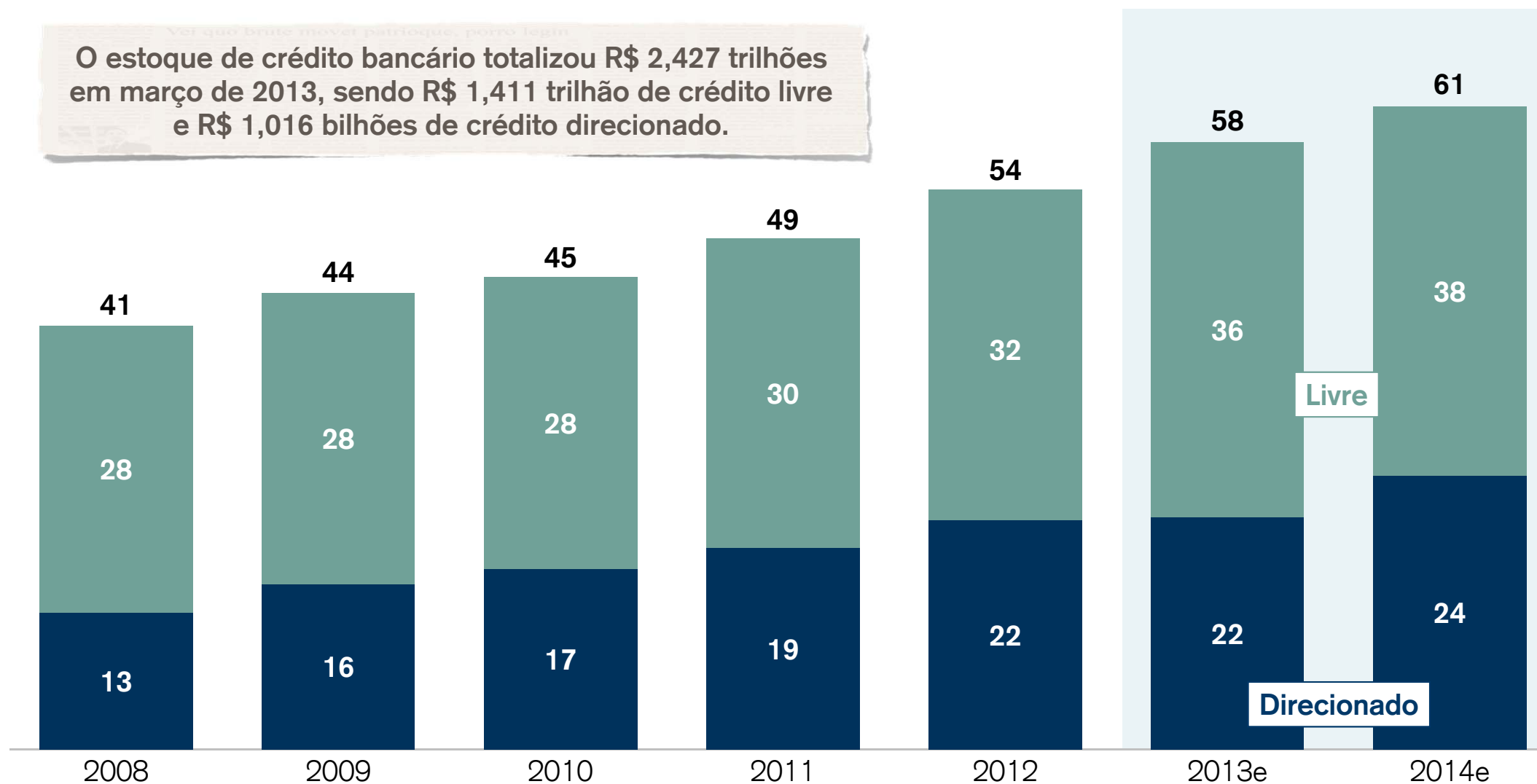


Fonte: Banco Central, Credit Suisse

Crédito bancário em 58% do PIB em 2013

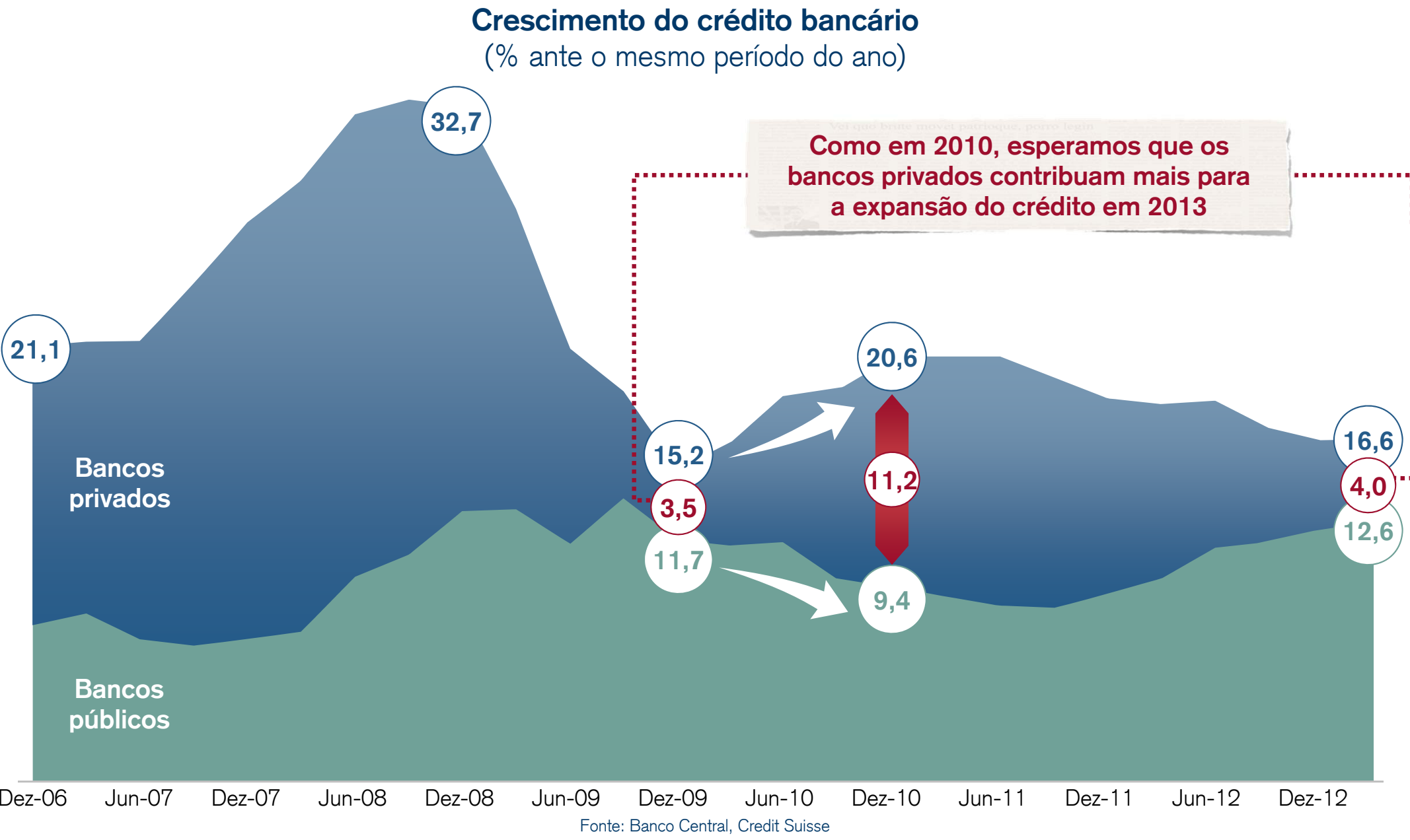
Estoque de crédito bancário (% do PIB)

O estoque de crédito bancário totalizou R\$ 2,427 trilhões em março de 2013, sendo R\$ 1,411 trilhão de crédito livre e R\$ 1,016 bilhões de crédito direcionado.



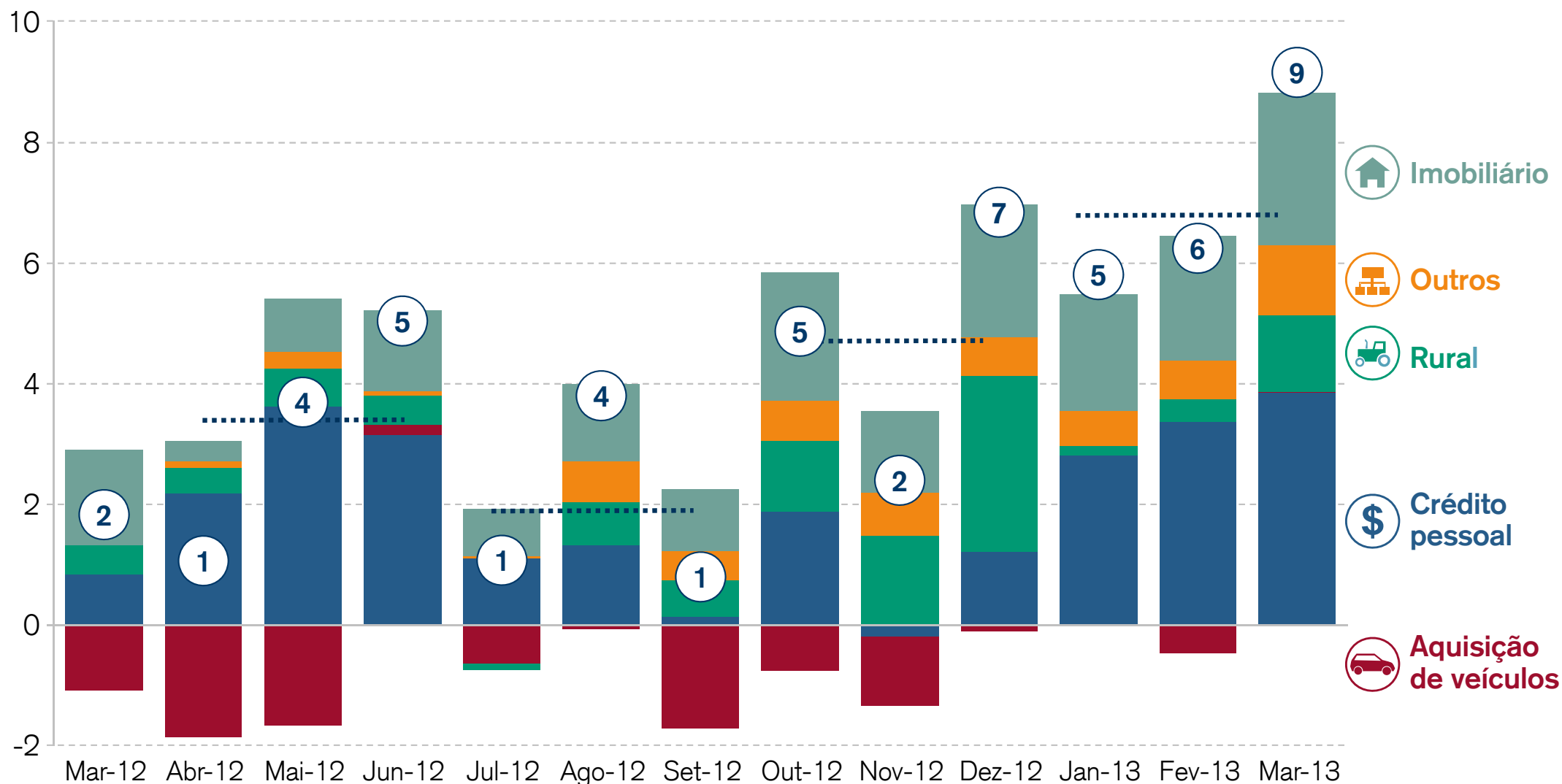
Fonte: Banco Central, Credit Suisse

Menor contribuição dos bancos privados ao crescimento do crédito



Recuperação das concessões para pessoa física no 1T13

Crescimento da média diária das concessões de crédito para pessoa física, ex-rotativo
(%, ante o mesmo período do ano anterior)

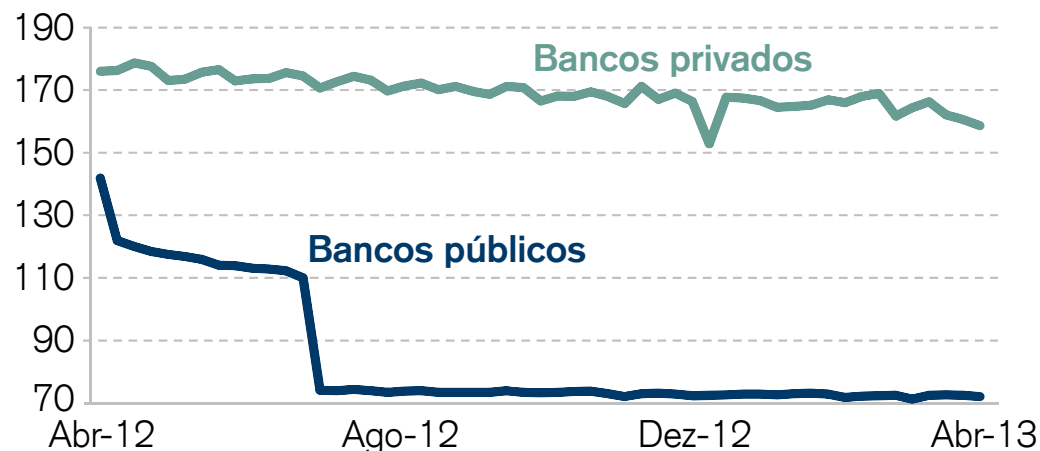


Fonte: Banco Central, Credit Suisse

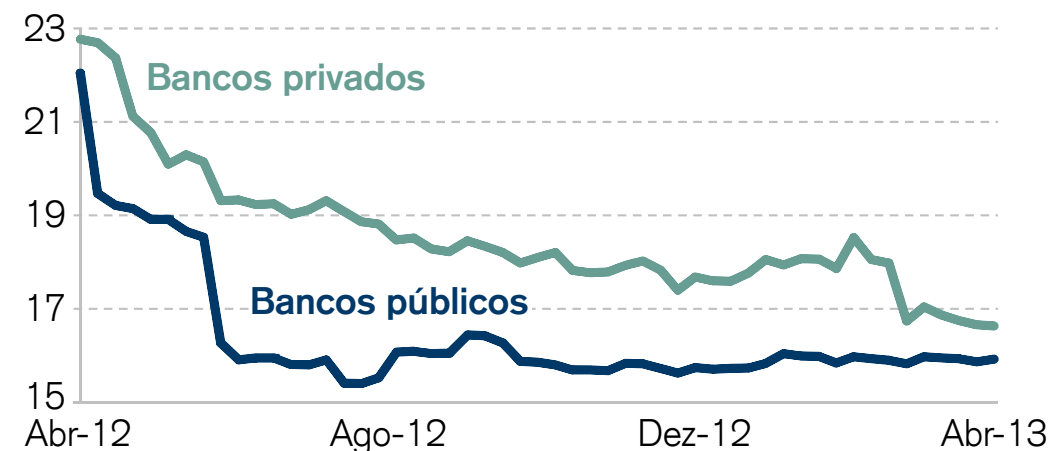
Competição favorecerá diminuição dos spreads bancários em 2013

Taxas de juros em operações para pessoa física (% ao ano)

Cheque especial

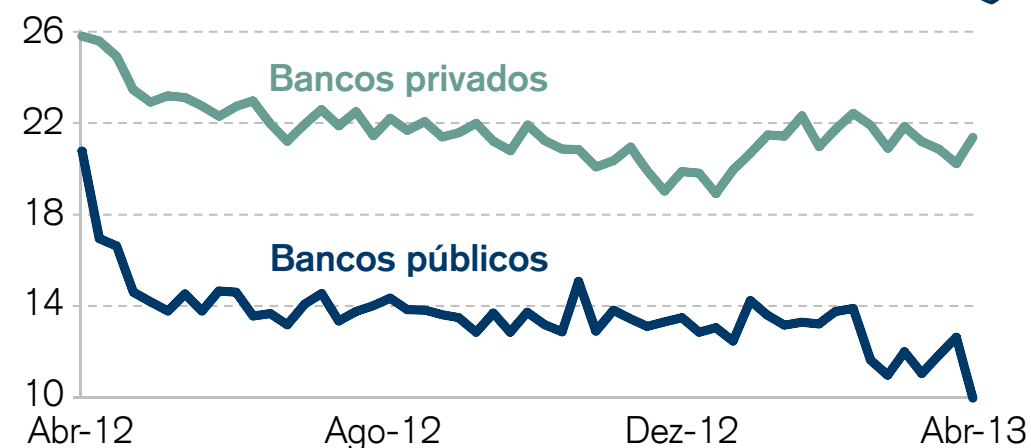


Aquisição de veículos

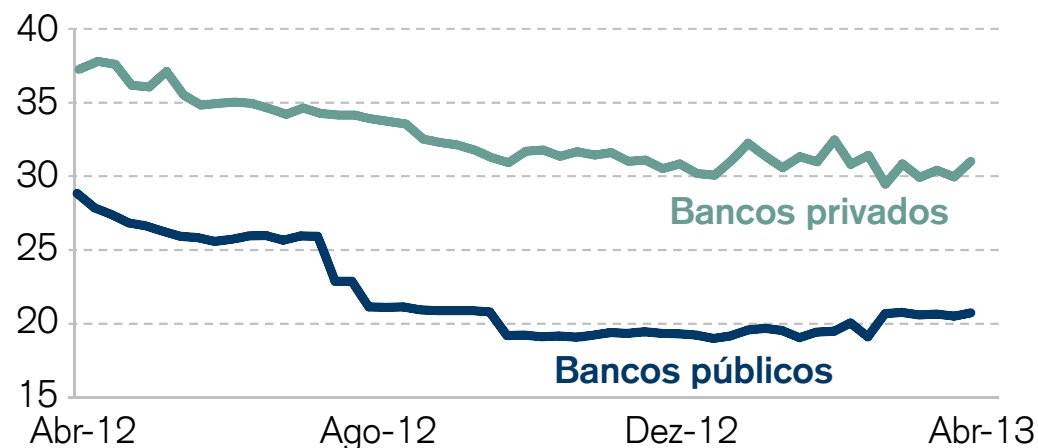


Taxas de juros em operações para pessoa jurídica (% ao ano)

Capital de giro

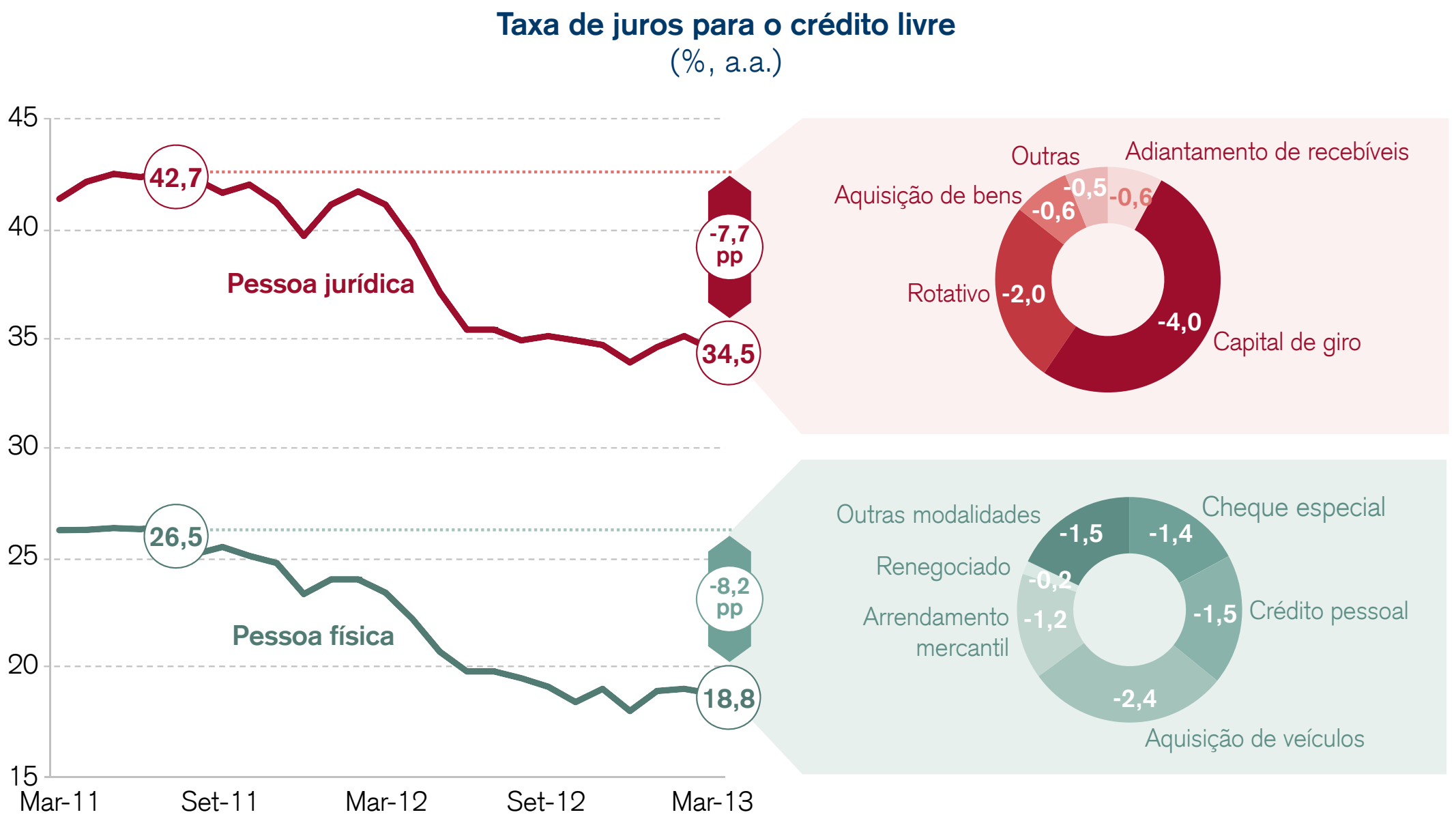


Desconto de duplicatas



Fonte: Banco Central, Credit Suisse

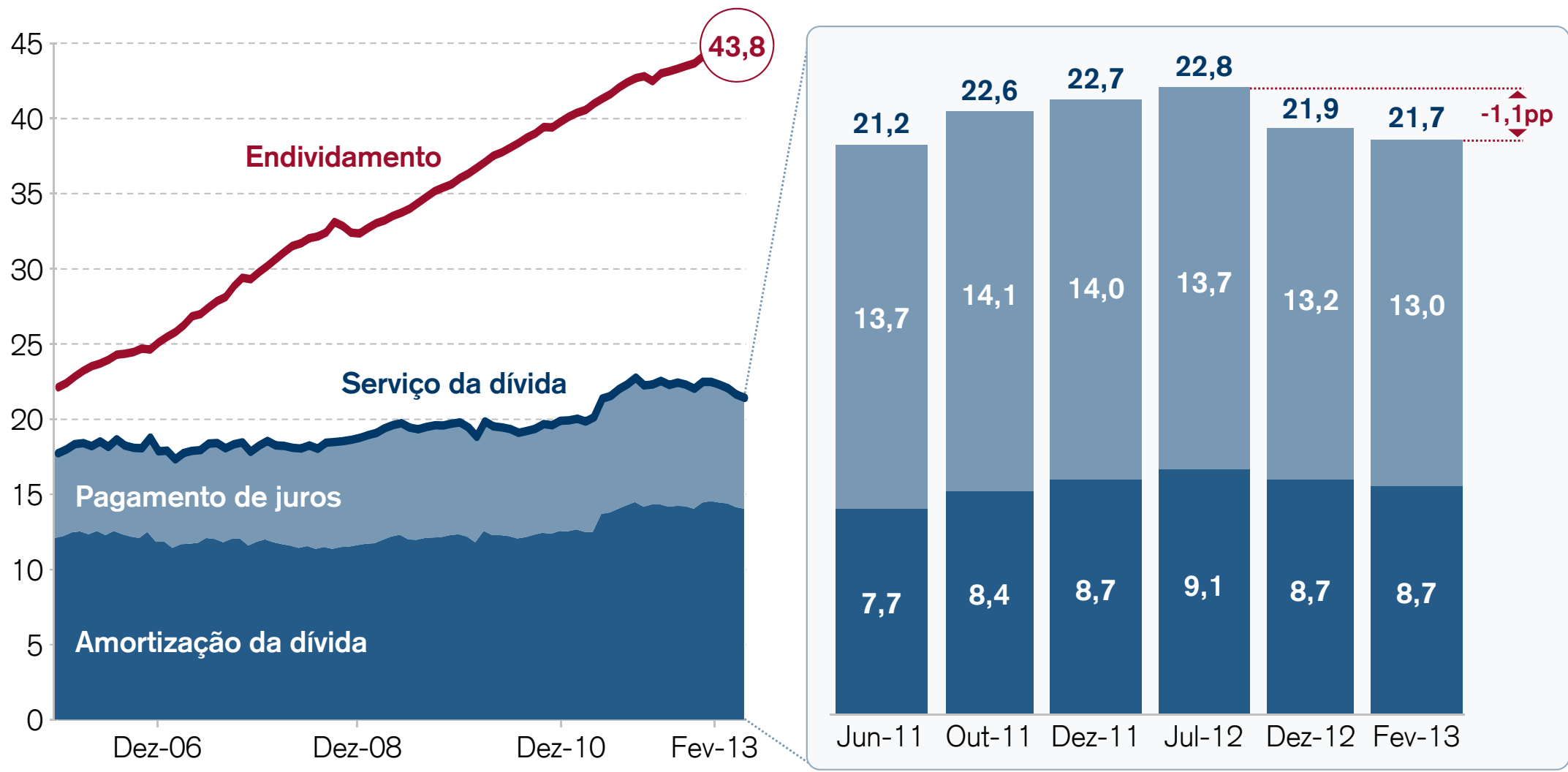
Menores juros ao tomador em diversas categorias do credito livre



Fonte: Banco Central, Credit Suisse

Menores juros produzem efeito sobre comprometimento de renda

Comprometimento da renda das famílias com crédito
(% da renda disponível)



Fonte: Banco Central, Credit Suisse

Recuo na inadimplência em 2013 , mas acima da média histórica

Inadimplência nas operações de crédito livre¹
(% do crédito com atraso superior a 90 dias, em fim de período)

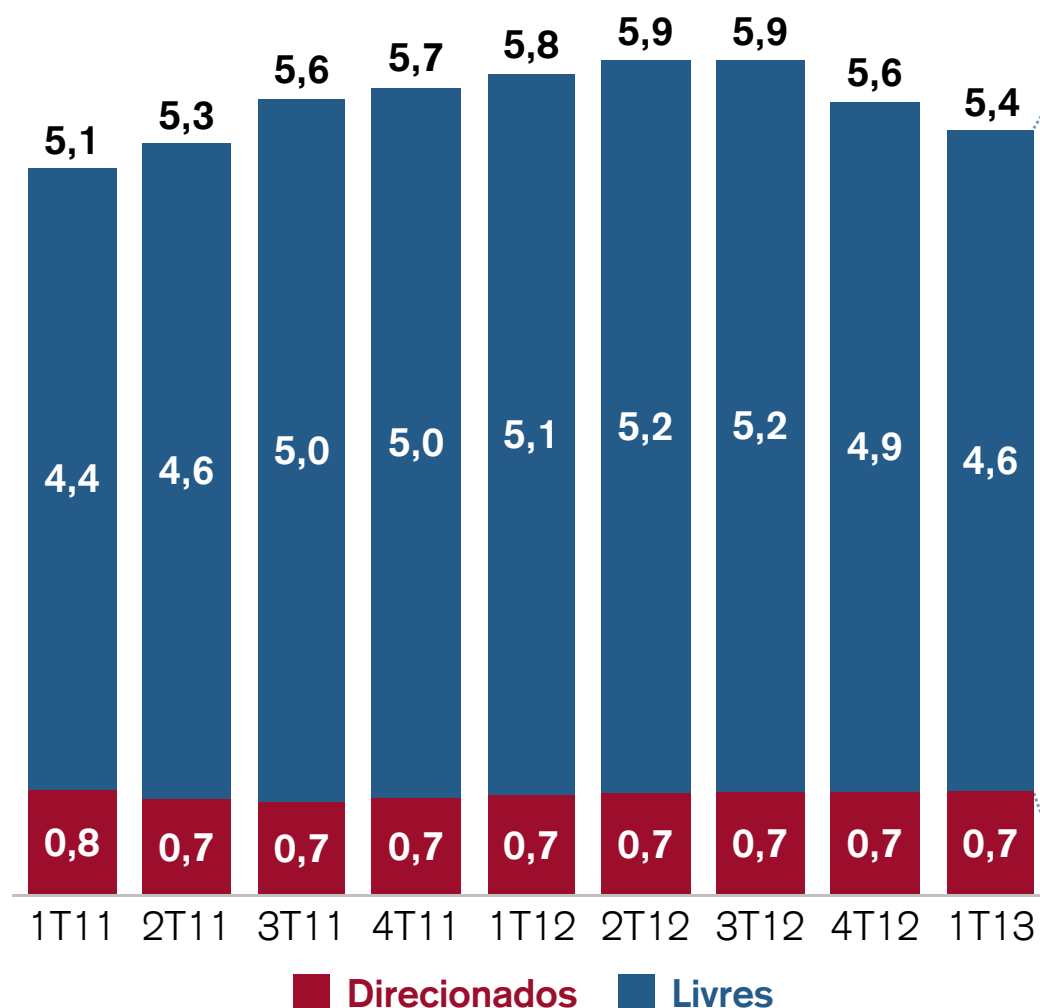


Fonte: Banco Central, Credit Suisse

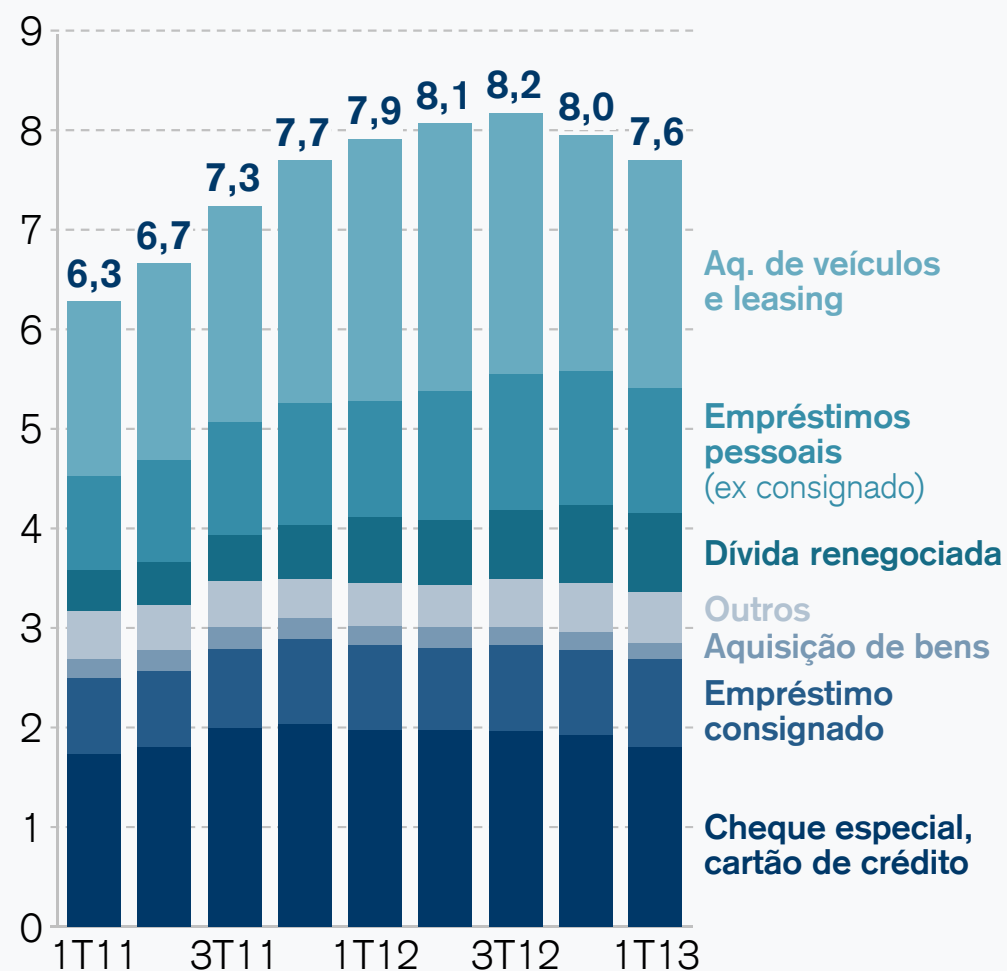
¹ Desde janeiro de 2013, o Banco Central do Brasil publica uma nova série histórica para a taxa de inadimplência para empréstimos bancários com recursos livres tanto para pessoas físicas como jurídicas. A nova série histórica inclui uma gama mais ampla de operações de crédito, enquanto as mais antigas se restringiam às operações de crédito referencial para taxa de juros.

Inadimplência recuará mais significativamente para pessoa física

Taxa de inadimplência no total dos empréstimos para pessoa física
(% dos saldos com mais de 90 de atraso)

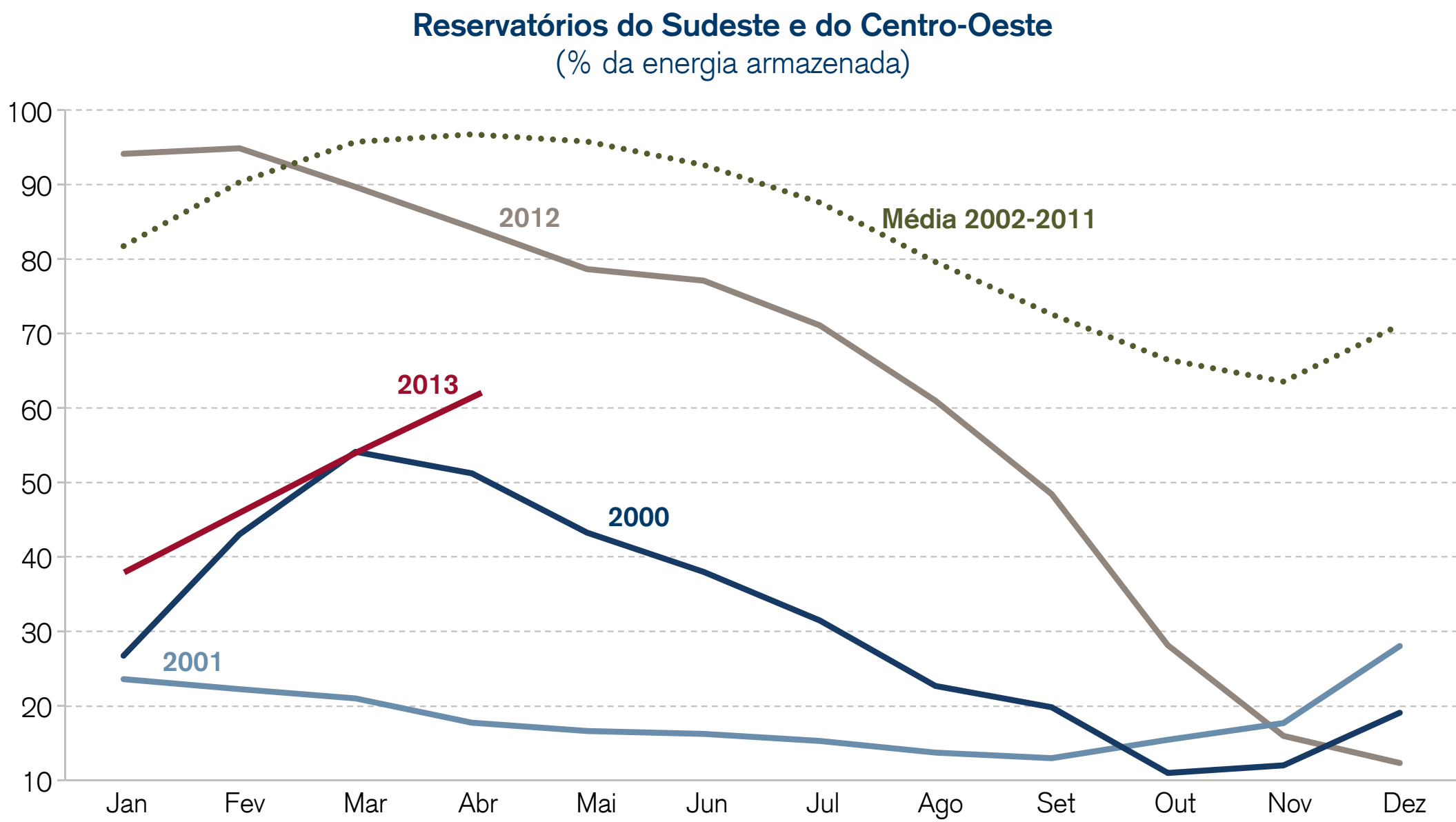


Taxa de inadimplência nos empréstimos com recursos livres para pessoas físicas
(% dos saldos com mais de 90 de atraso)



Fonte: Banco Central, Credit Suisse

Nível dos reservatórios aumentou significativamente em 2013



Fonte: ONS, Credit Suisse

Objetivos às vezes contraditórios...

Melhoria da distribuição de renda e redução da pobreza ...



... mas com salários crescendo menos que a produtividade.

Aumento da competitividade e inflação baixa e declinante...



... mas com imposição de regras de conteúdo nacional e maiores tarifas de importação.

Manutenção do superávit primário expressivo...



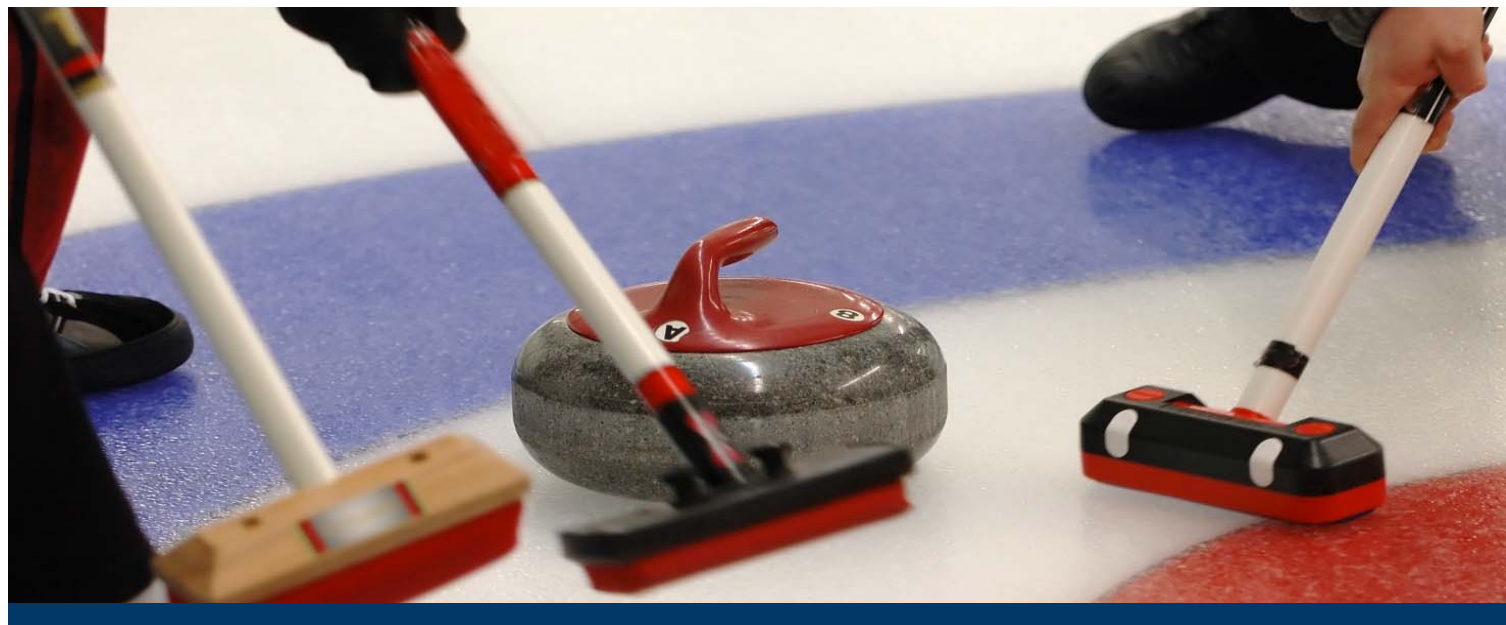
... mas com alta do investimento público, corte de impostos e melhora dos serviços públicos.

Maior intervenção do estado e definição do retorno adequado para atividades ...



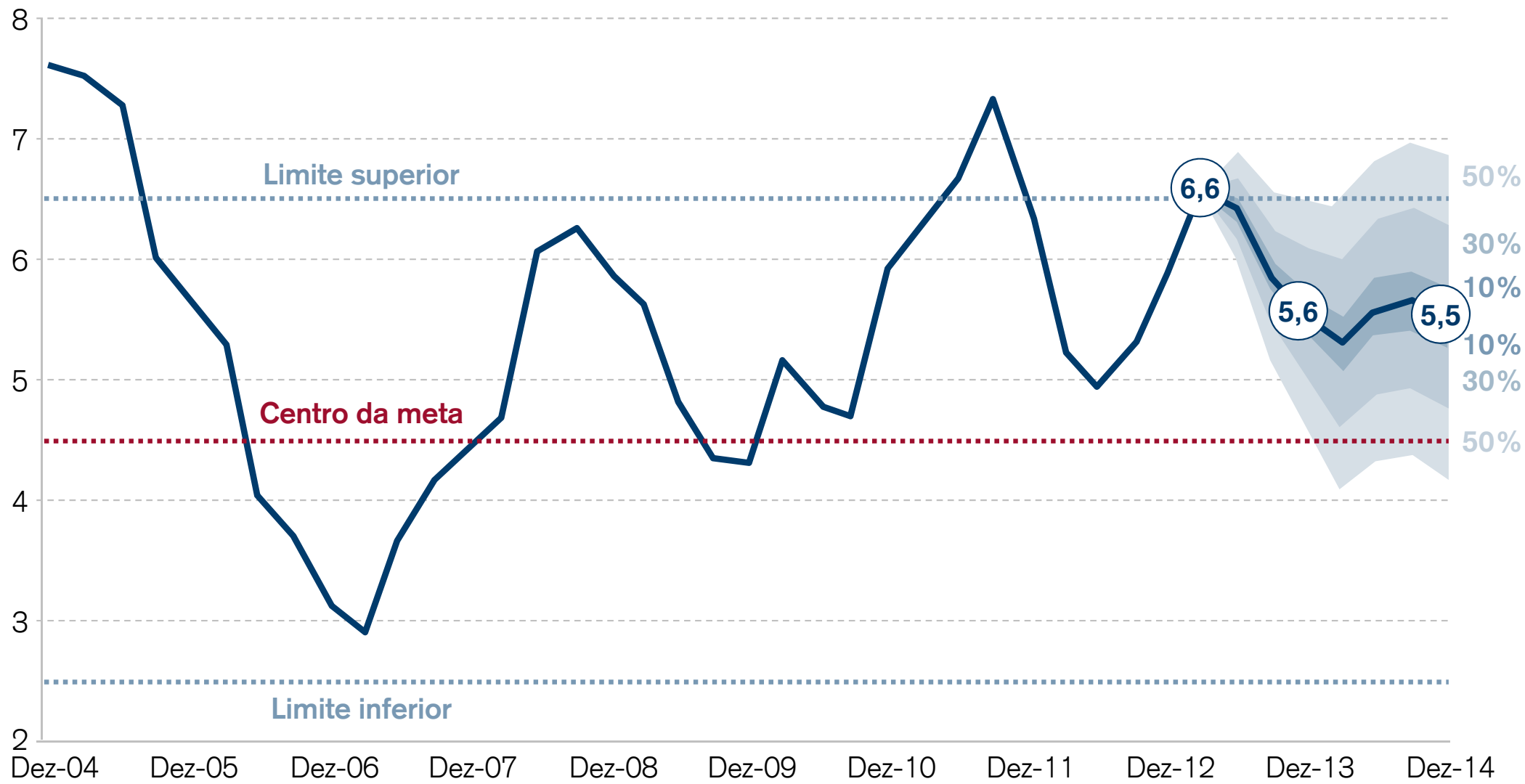
... mas com aumento da rentabilidade das empresas e privatização da infraestrutura.

Inflação



Inflação IPCA permanecerá elevada nos próximos anos

Inflação IPCA
(%, acumulada em 12 meses)



Fonte: IBGE, Credit Suisse

Maioria dos nossos modelos prevê alta da inflação em 2014

Modelos de projeção da inflação

		Variáveis endógenas	Variáveis exógenas	Projeção IPCA	
				2013e	2014e
Vetores autorregressivos	VAR 1 M	Inflação de livres, de monitorados, variação cambial, juros reais	Constante	5,8	6,0
	VAR 2 M	Inflação de livres, M4/Base monetária, variação cambial, juros reais	Constante	5,7	5,9
	VAR 3 M	Inflação de livres, produção industrial, juros reais	Constante	5,7	5,9
	VAR 4 M	Inflação de livres, M1, juros reais	Constante	5,6	5,8
	BVAR 1 M	Inflação de livres, variação cambial, juros reais	Constante	5,9	6,2
	BVAR 2 T	Inflação de livres, crescimento do PIB, juros reais	Constante	5,4	5,4
Semiestruturais de pequeno porte	Externo T	Inflação de livres, hiato do produto, taxa de juros de longo prazo	Dummies sazonais, expectativas de inflação, inflação externa, atividade global, variação do superávit primário, Selic e aversão ao risco	5,9	6,3
	CNC T	Inflação de comercializáveis, de não comercializáveis, hiato do produto, taxa de juros de longo prazo	Dummies sazonais, expectativas de inflação, salário mínimo, inflação externa, variação do superávit primário, hiato do produto global e Selic	5,7	6,2
Modelo DSGE	SAMBA T	Variáveis de atividade, inflação, fiscal, setor externo, monetário e economia global	Choques associados com variáveis domésticas e externas	5,4	5,5

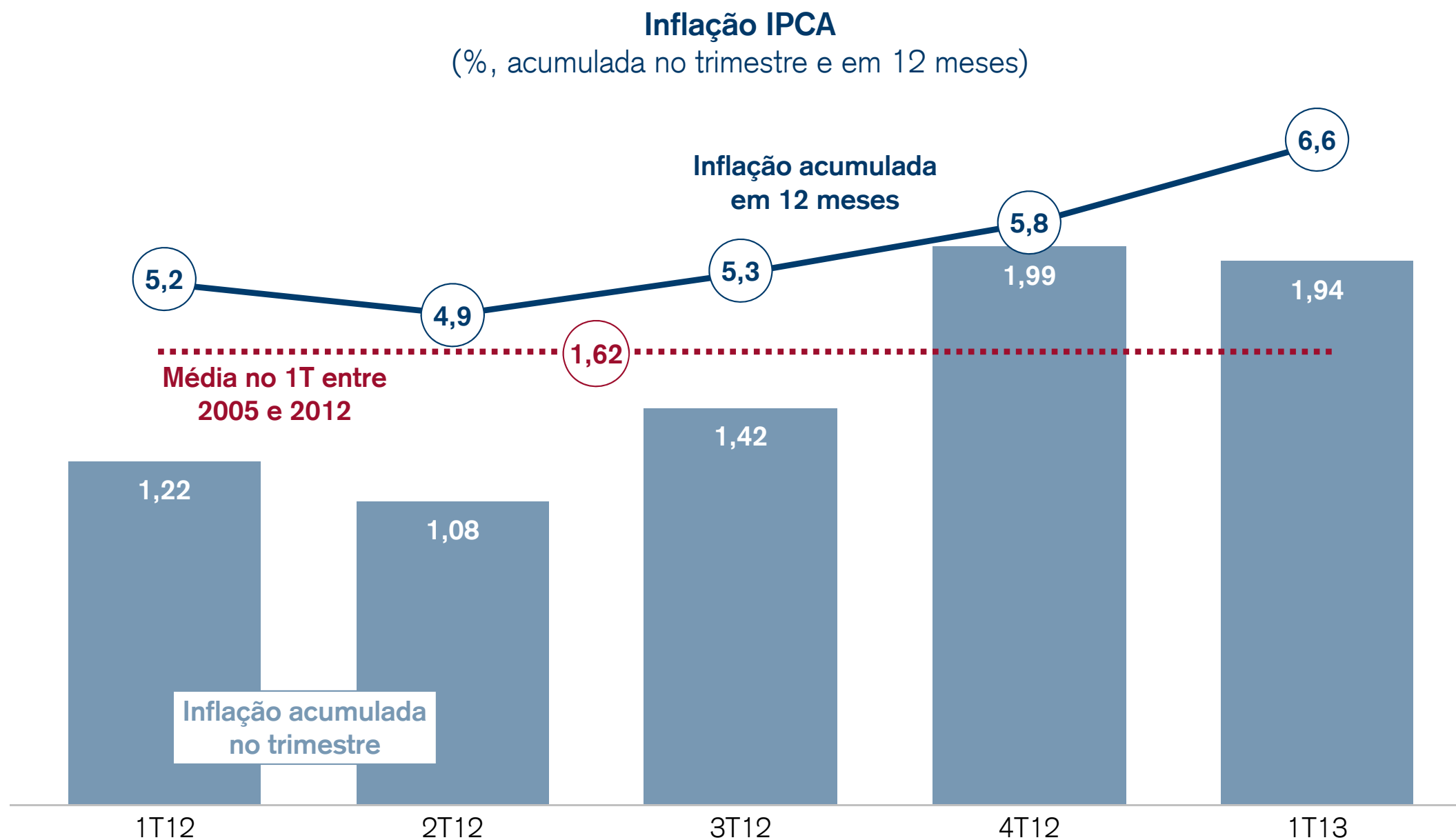
Fonte: Banco Central, Credit Suisse

Frequência dos dados:

T Trimestral

M Mensal

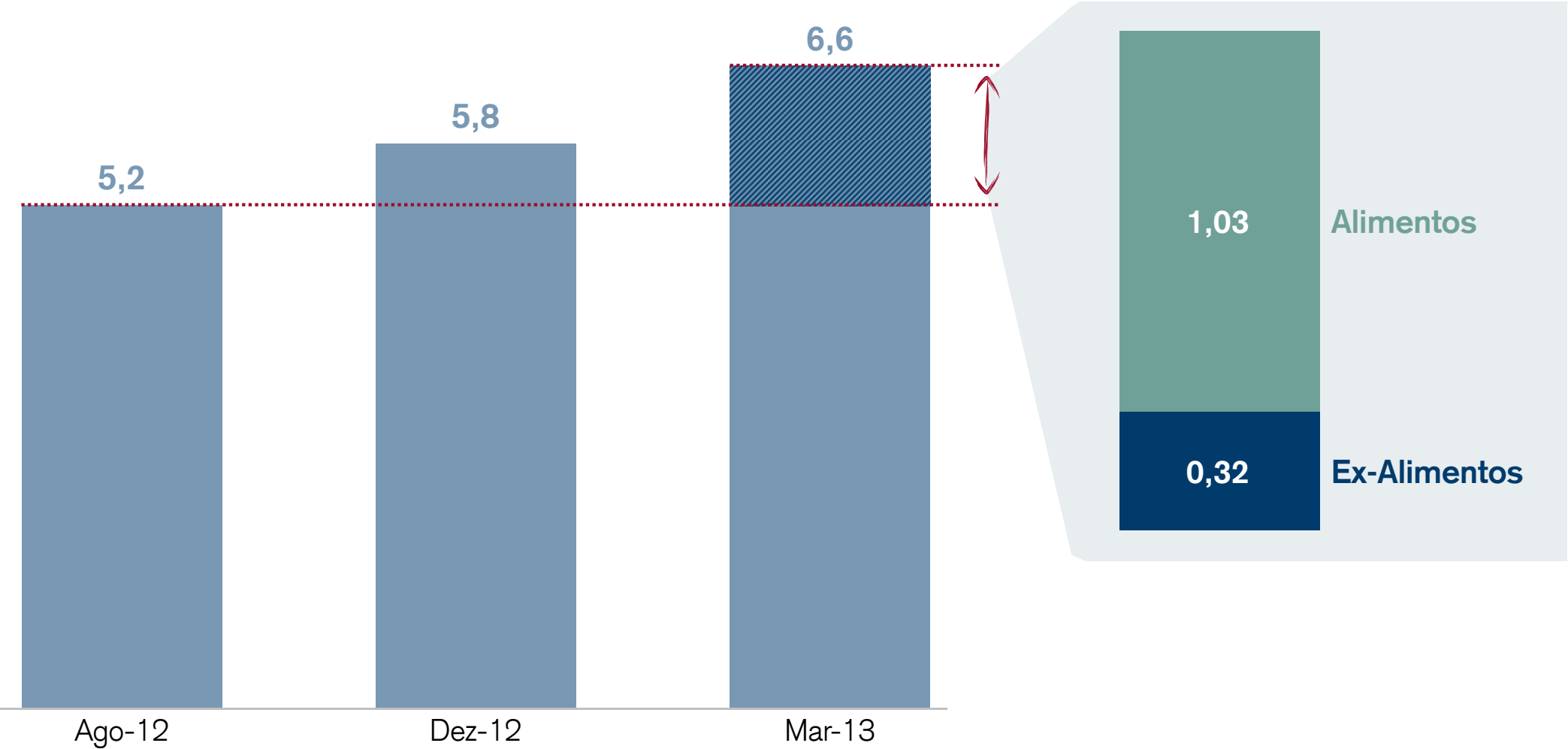
Alta da inflação foi disseminada nos últimos meses



Fonte: IBGE, Credit Suisse

Forte alta de preços dos alimentos nos últimos trimestres

Decomposição da inflação IPCA
(%, pp, acumulada em 12 meses)

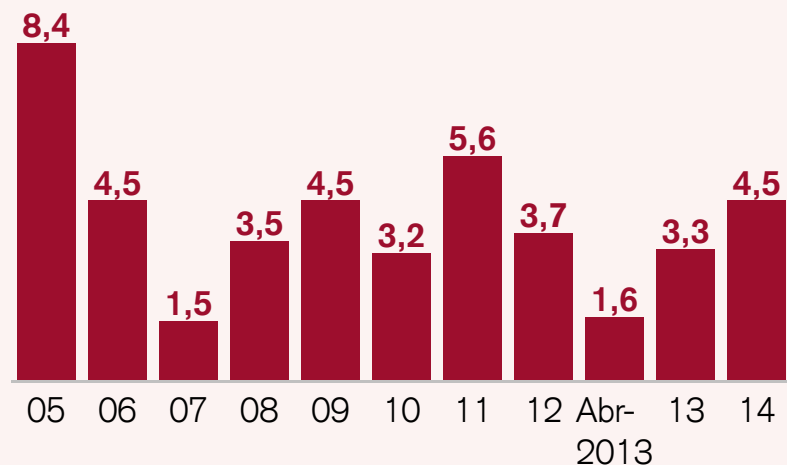


Fonte: IBGE, Credit Suisse

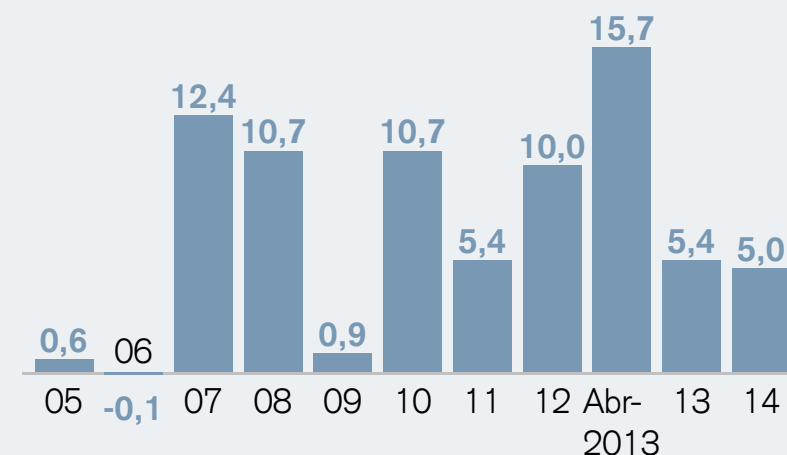
Maior inflação em 2013 em função da alta inflação de alimentos

Decomposição da inflação IPCA (% , acumulada em 12 meses)

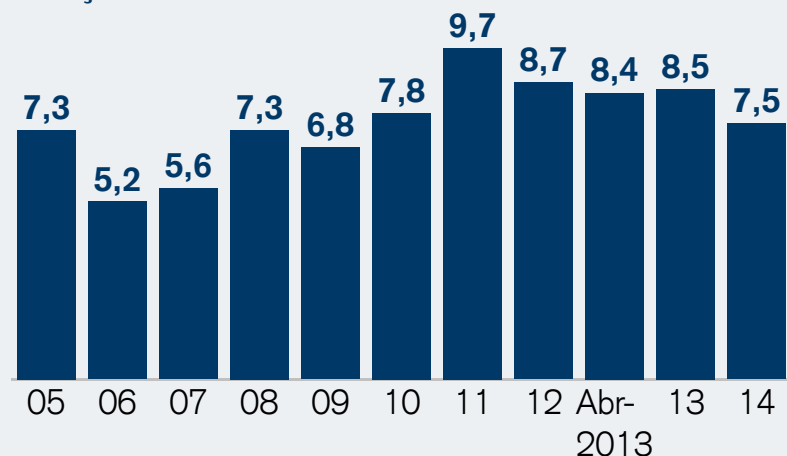
Preços monitorados



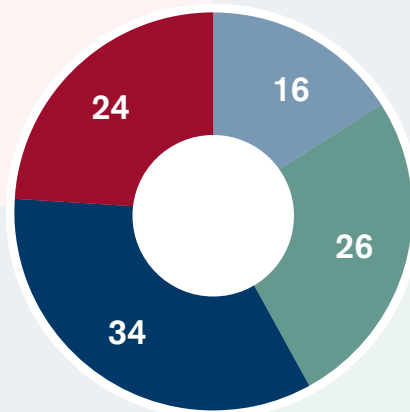
Alimentos no domicílio



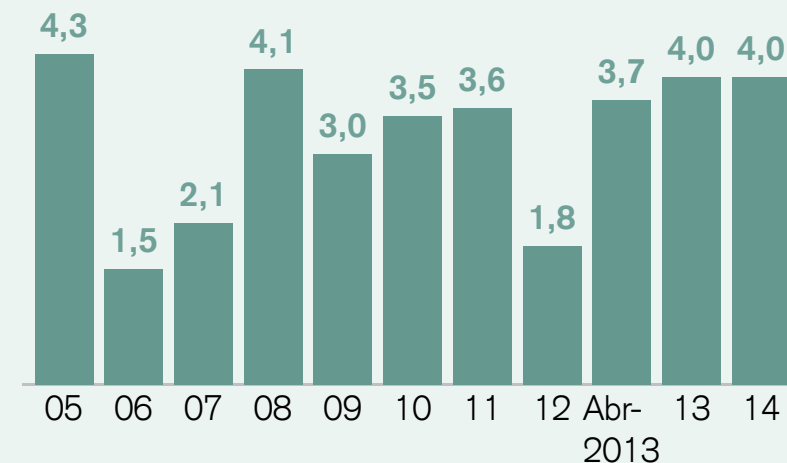
Serviços



Peso



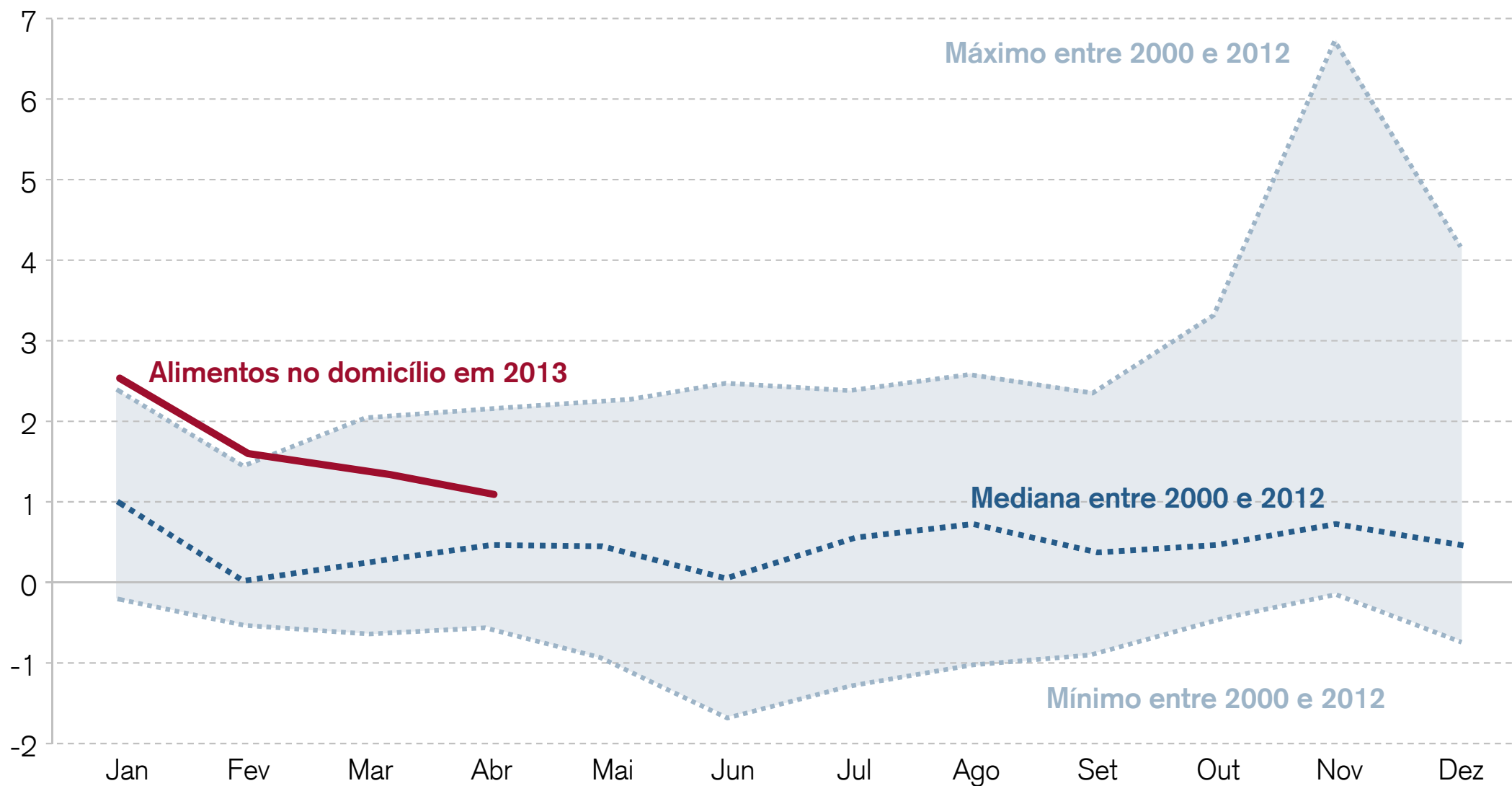
Bens industriais



Source: Brazilian Statistics Bureau (IBGE), Credit Suisse

Inflação de alimentos acima dos valores máximos históricos

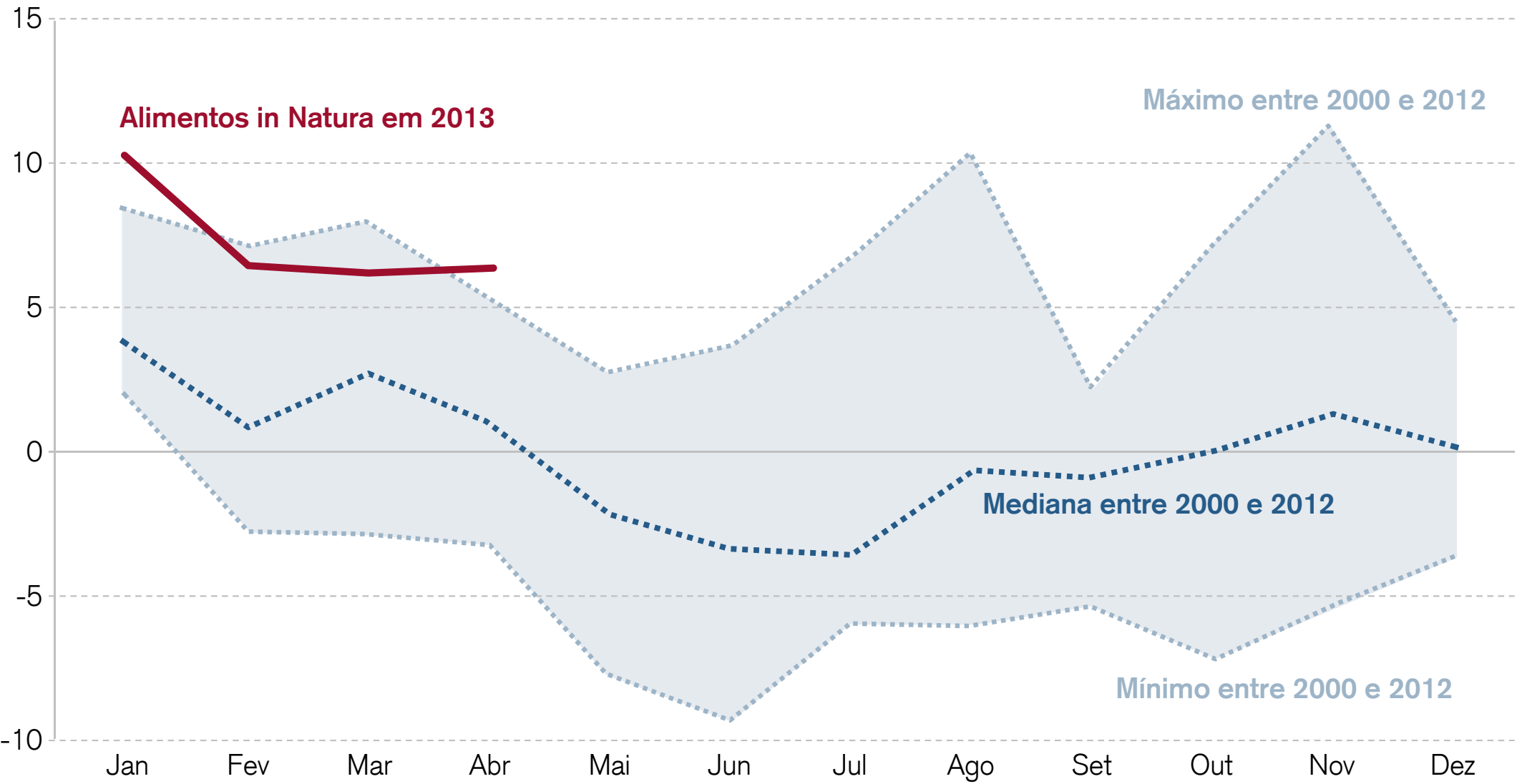
Dinâmica da inflação no IPCA
(% ao mês)



Fonte: IBGE, Credit Suisse

Inflação de alimentos in natura muito acima da média histórica

Dinâmica da inflação no IPCA
(% ao mês)

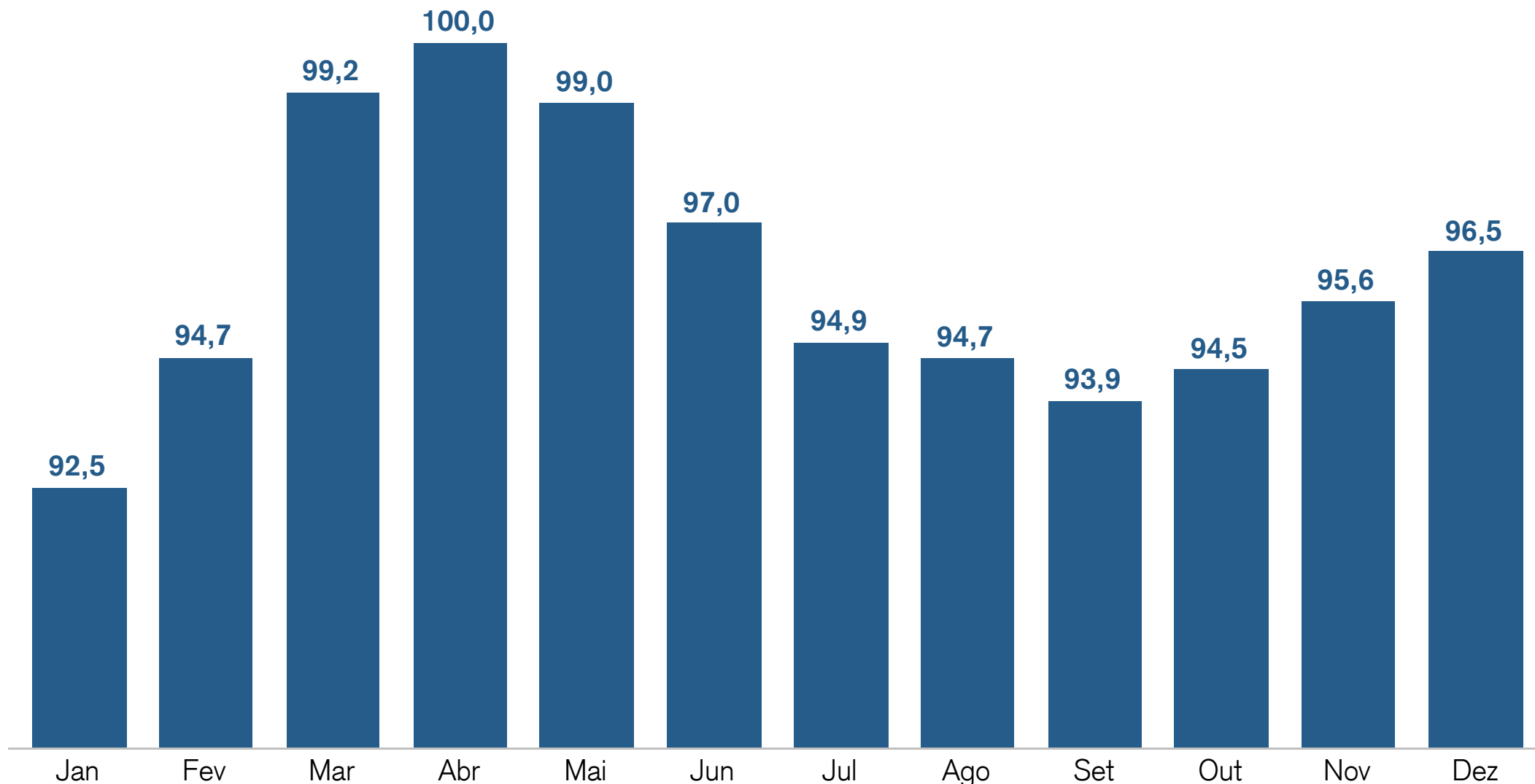


Fonte: IBGE, Credit Suisse

Inflação de alimentos in natura diminuirá muito nos próximos meses

Padrão sazonal dos preços dos alimentos in natura entre 2005 e 2012

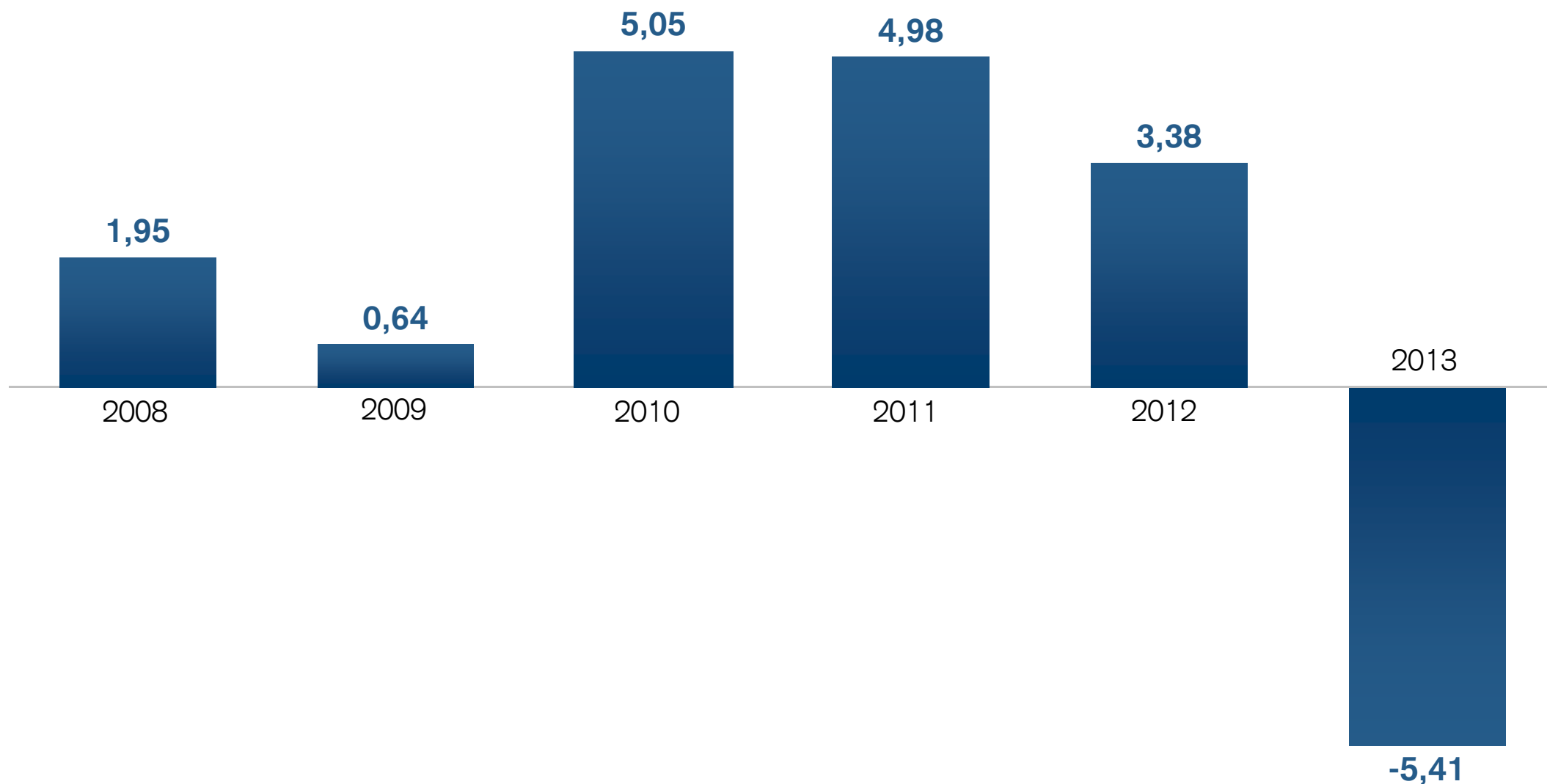
(Abr = 100)



Fonte: IBGE, Credit Suisse

Forte recuo da inflação nos produtores agrícolas

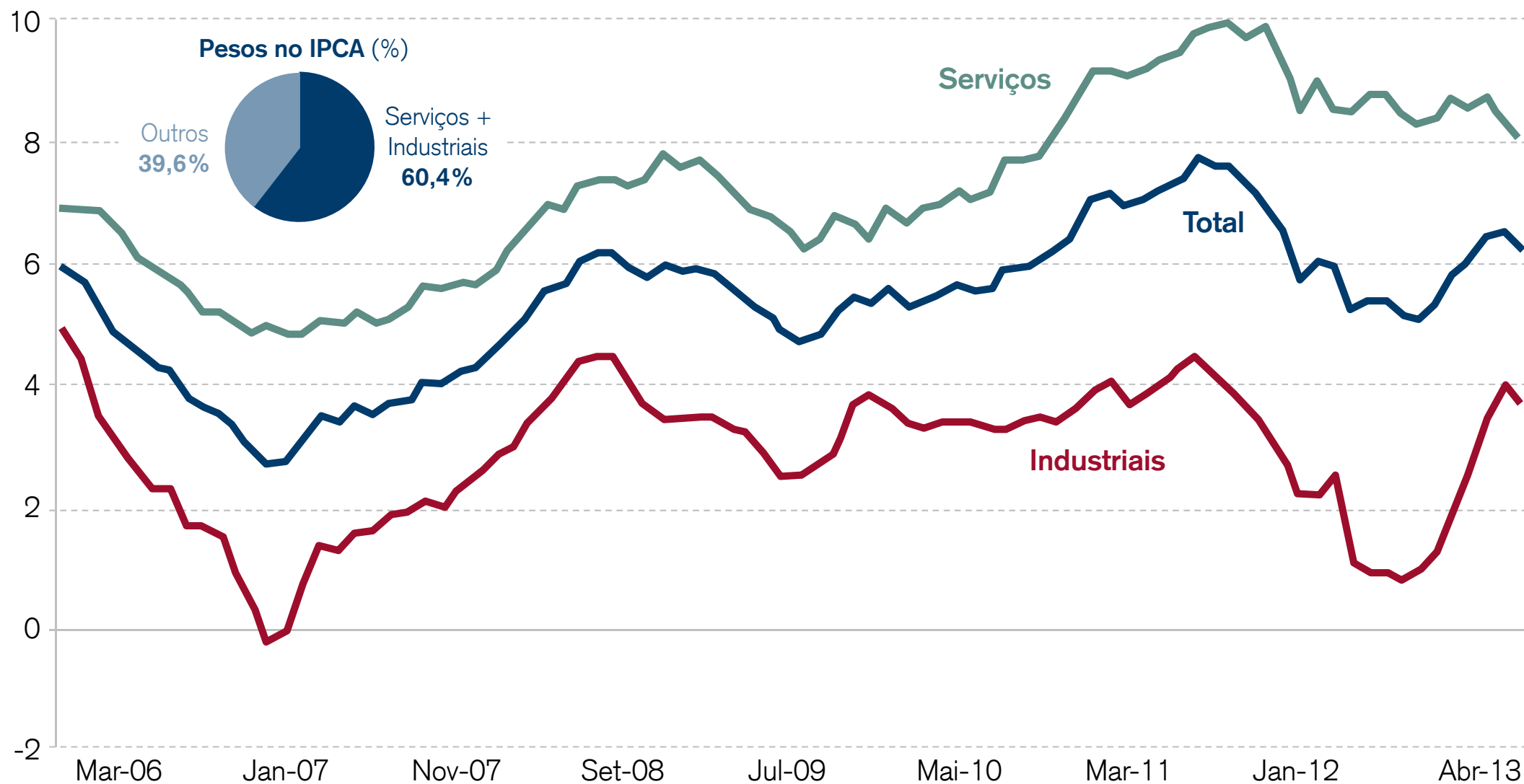
Inflação de produtos agropecuários no IPA
(%, acumulado entre janeiro e abril)



Fonte: FGV, Credit Suisse

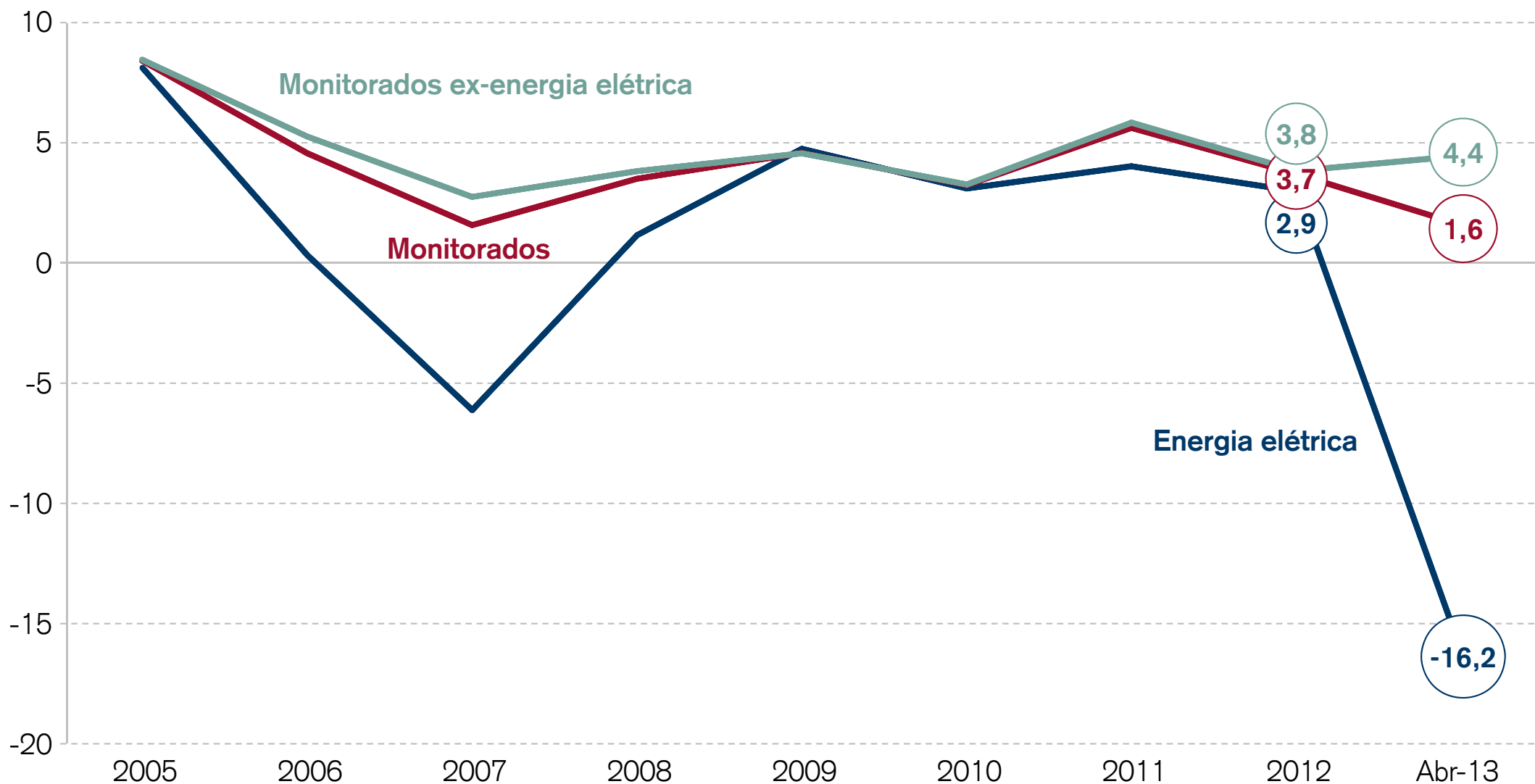
Inflação de bens industriais aumentou no 1T13

Inflação de bens industriais e serviços
(%, acumulada em 12 meses)



Recuo do preço de eletricidade reduziu a inflação de monitorados

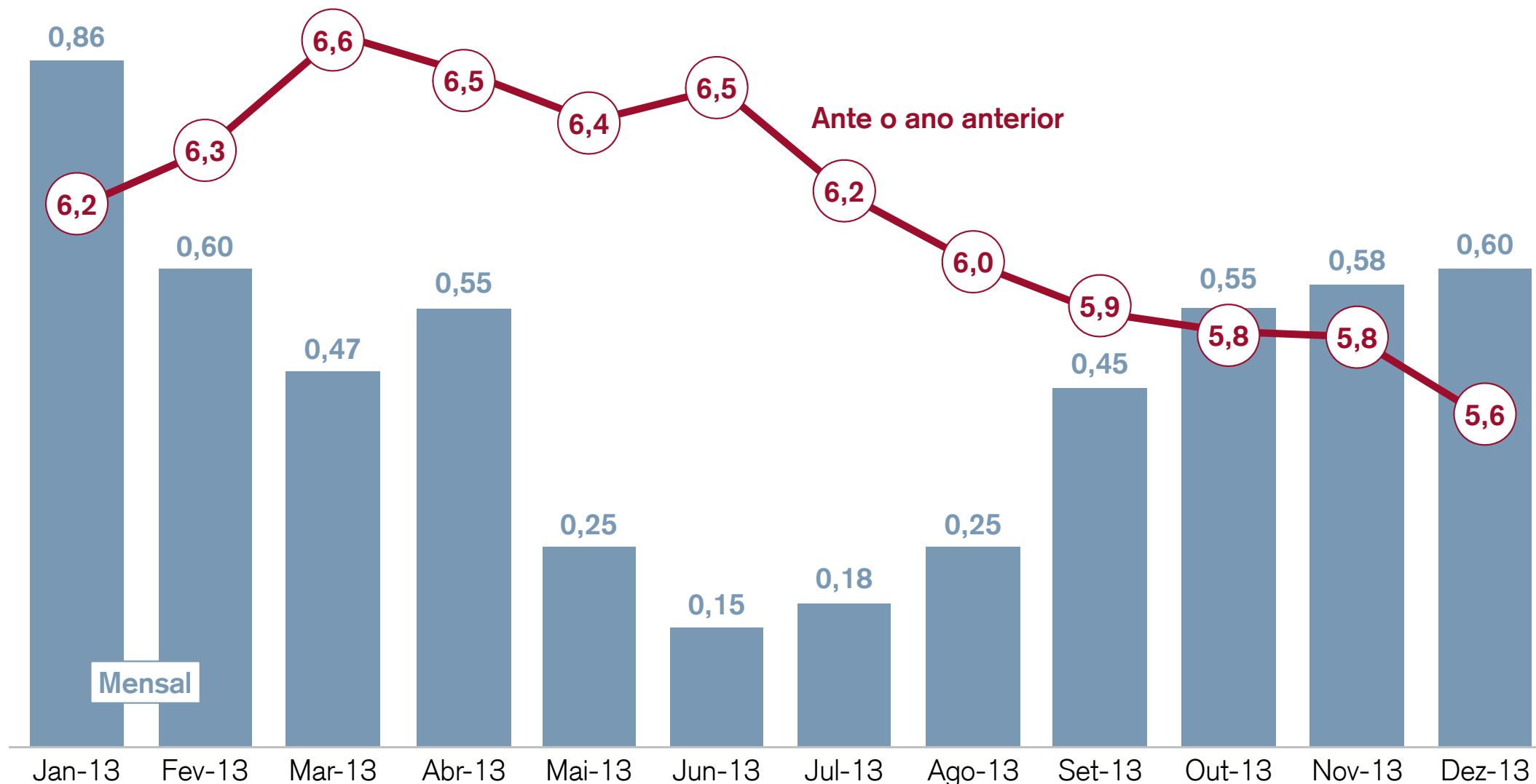
Inflação IPCA - Monitorados com e sem Energia Elétrica
(%, acumulada em 12 meses)



Fonte: IBGE, Credit Suisse

Inflação acima do centro da meta para 2013

Projeção para o IPCA nos próximos meses
(%, mensal, ante o ano anterior)



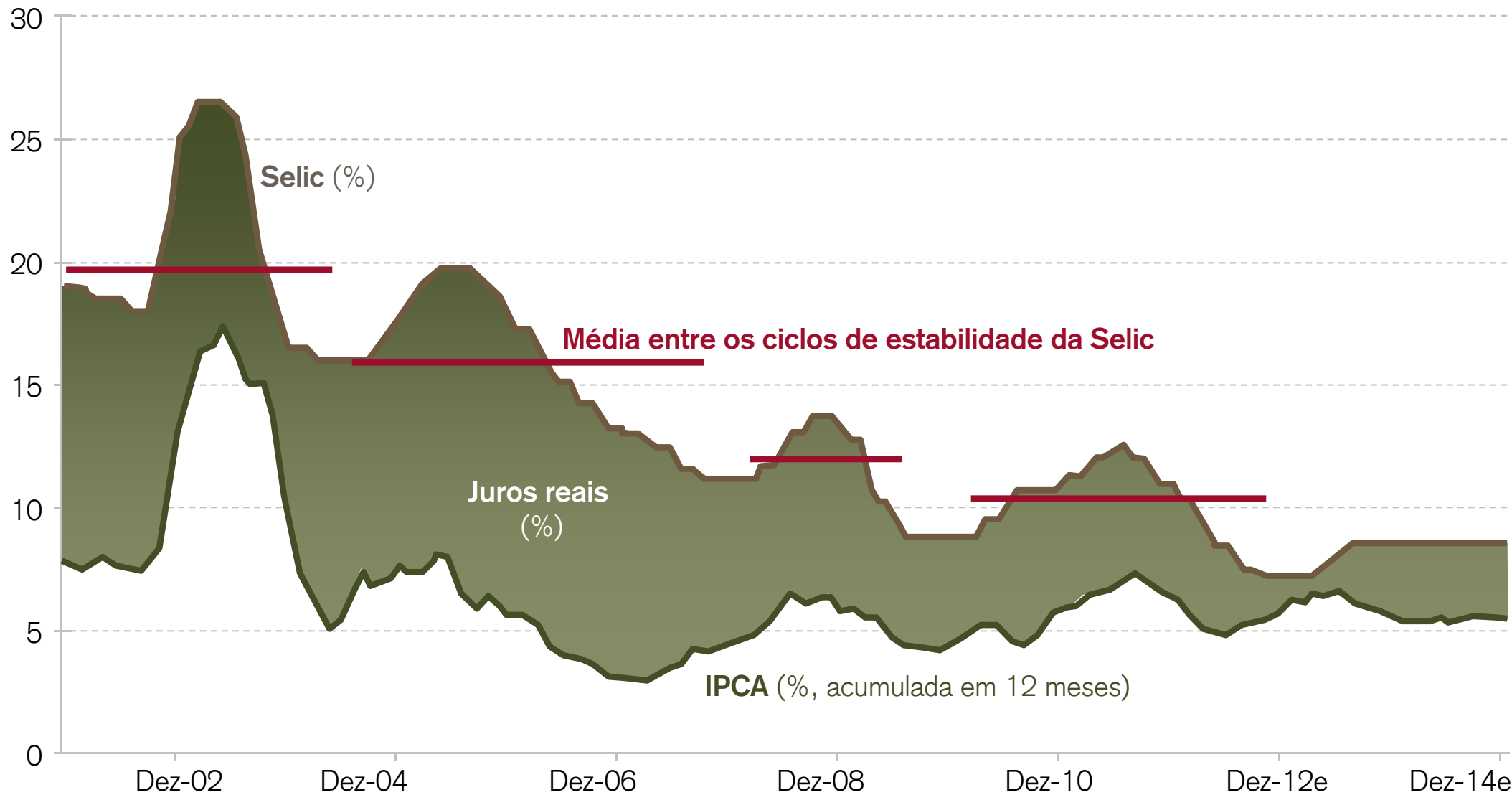
Fonte: IBGE, Credit Suisse

Política Monetária



Taxa de juros Selic aumentará para 8,25% em 2013








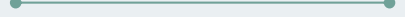



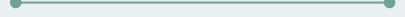



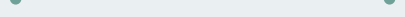



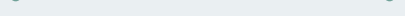

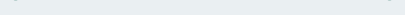





Taxa de juros básica Selic
(%, ao ano)



Fonte: IBGE, Banco Central, Credit Suisse

Ciclo de aperto monetário será reduzido frente aos anteriores

Duração dos ciclos monetários

Ínicio	Selic (%)		Fim	Duração (meses)		
Jun-99	23,50		15,25	Jan-01	20	
Fev-01	15,25		15,25	Fev-01	1	
Mar-01	15,25		19,00	Jul-01		5
Ago-01	19,00		19,00	Jan-02	6	
Fev-02	19,00		18,50	Mar-02	2	
Abr-02	18,50		18,50	Jun-02	3	
Jul-02	18,50		18,00	Jul-02	1	
Ago-02	18,00		18,00	Set-02	2	
Out-02	18,00		26,50	Fev-03		5
Mar-03	26,50		26,50	Mai-03	3	
Jun-03	26,50		16,50	Dez-03	7	
Jan-04	16,50		16,50	Fev-04	2	
Mar-04	16,50		16,00	Abr-04	2	
Mai-04	16,00		16,00	Ago-04	4	
Set-04	16,00		19,75	Mai-05		9
Jun-05	19,75		19,75	Ago-05	3	
Set-05	19,75		11,25	Set-07	25	
Out-07	11,25		11,25	Mar-08	6	
Abr-08	11,25		13,75	Set-08		6
Out-08	13,75		13,75	Dez-08	3	
Jan-09	13,75		8,75	Jul-09	7	
Ago-09	8,75		8,75	Mar-10	8	
Abr-10	8,75		10,75	Jul-10		4
Ago-10	10,75		10,75	Dez-10	5	
Jan-11	10,75		12,50	Jul-11		7
Ago-11	12,50		7,25	Nov-12	16	
Dez-12	7,25		7,25	Mar-13	4	
				Média	10,0	3,8
				Mediana	7	5,5

 Aperto

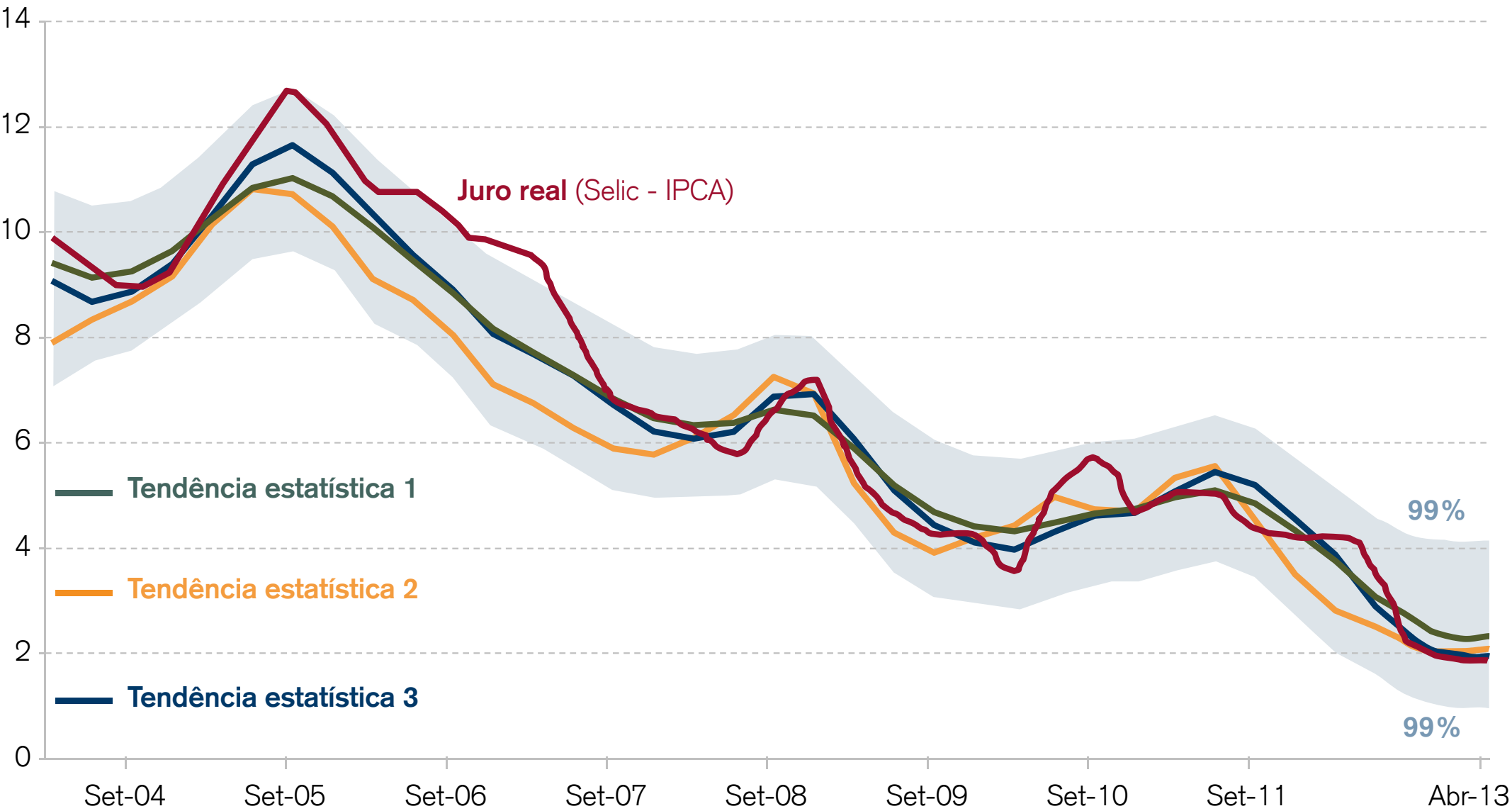
 Estabilidade

 Afrouxamento

Fonte: Banco Central, Credit Suisse

Estimativa de juro real de equilíbrio acompanha o declínio da Selic

Estimativa do juro real de equilíbrio nos modelos de filtro estatístico (% , ao ano)



Fonte: Credit Suisse.

Juro real de equilíbrio não pode pautar a política monetária

Resumo dos principais resultados das estimativas para juro real de equilíbrio
(%, ao ano, fim de período)

	Média das estimativas dos modelos			Mínimo	Máximo
	Filtro estatístico	Regra de Taylor	Equilíbrio geral		
2004	9,4	8,6	13,1	8,2	14,3
2005	10,6	9,6	10,3	9,2	11,1
2006	7,8	7,4	9,5	6,7	10,8
2007	6,2	5,9	10,0	5,2	11,5
2008	6,8	5,8	7,9	5,1	8,3
2009	4,2	3,9	9,5	3,2	10,4
2010	4,7	3,7	8,0	3,3	8,3
2011	4,1	3,0	3,8	2,7	4,7
2012	2,1	1,8	2,6	1,2	3,5

Fonte: Credit Suisse

Setor Externo



Déficit comercial elevou o déficit em transações correntes no 1T13

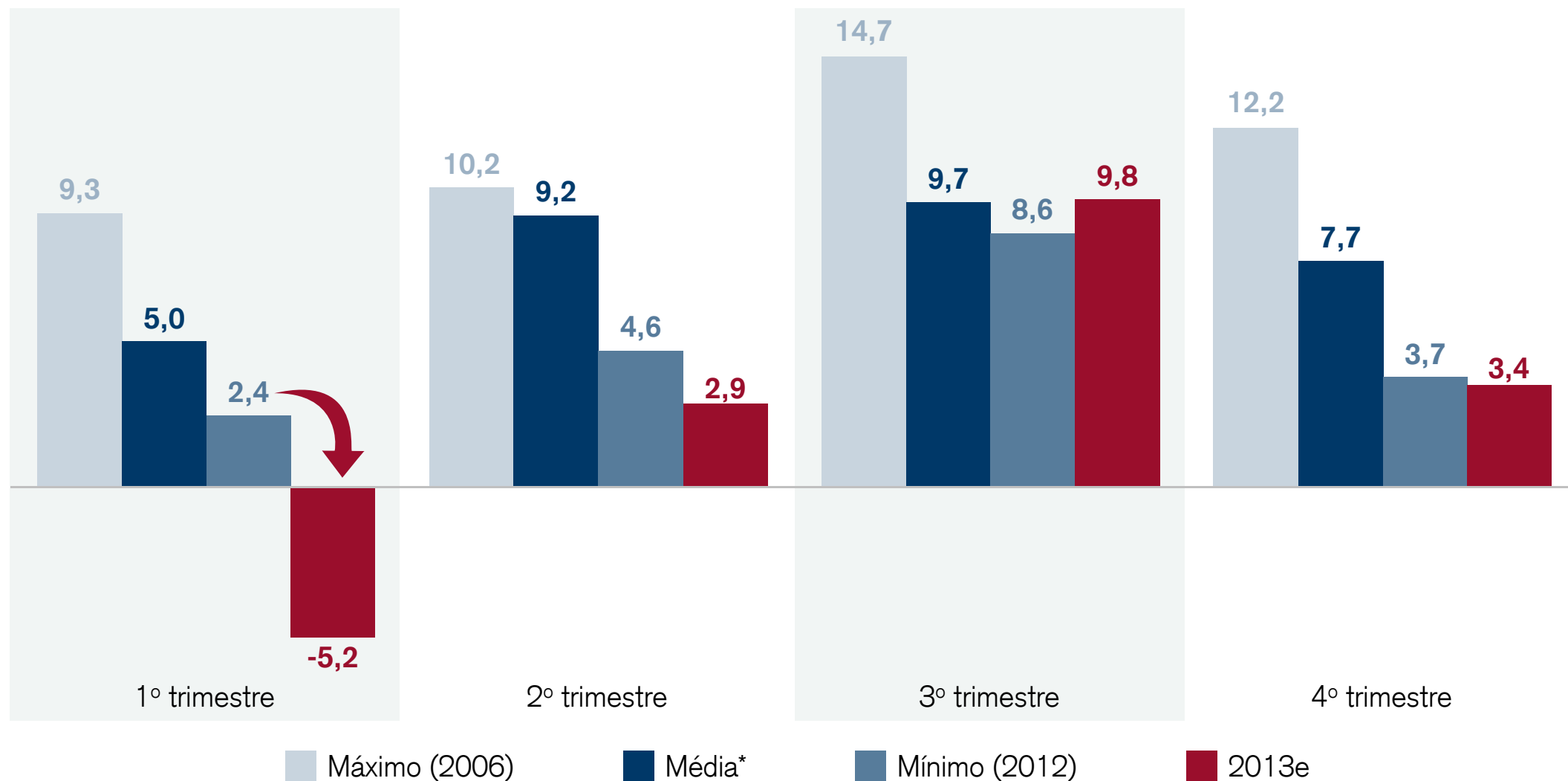
Balanço de Pagamentos (US\$ bilhões)

	1T11	1T12	1T13	2012	2013e
Saldo em transações correntes	-14,8	-12,1	-24,7	-54	-74
Saldo comercial	3,1	2,4	-5,2	19	11
Viagens	-3,0	-3,5	-4,1	-16	-18
Transportes	-1,5	-1,9	-2,2	-9	-10
Aluguel de equipamentos	-3,6	-4,3	-4,5	-19	-20
Juros	-2,8	-2,4	-3,1	-12	-14
Lucros e dividendos	-8,4	-3,5	-7,0	-24	-30
Demais	1,4	1,1	1,2	6	6
Conta capital e financeira	43,7	23,4	31,7	70	90
Investimentos estrangeiros no Brasil	36,8	21,0	27,8	92	114
Investimentos estrangeiros diretos no Brasil (IED)	17,5	14,9	13,3	65	70
Investimentos estrangeiros em ações no País	0,7	5,2	7,7	6	13
Títulos de renda fixa negociados no Brasil	-0,4	0,6	1,9	5	7
Emprést. e títulos de médio e longo prazo no exterior	8,8	4,6	4,3	17	24
Desembolsos	16,7	11,7	11,2	55	68
Amortizações	-8,9	-7,2	-6,9	-38	-44
Empréstimos e títulos de curto prazo no exterior	10,2	-4,3	0,6	-1	0
Investimentos brasileiros no exterior	8,9	0,2	1,2	-29	-32
Investimento direto brasileiro no exterior (IBD)	3,2	5,4	-3,1	3	-7
Demais ativos brasileiros	5,7	-5,2	4,3	-32	-25
Demais	-2,0	2,2	2,7	7	8
Ativos de reserva	27,6	12,4	6,6	17	18

Fonte: Banco Central, Credit Suisse

Ao contrário dos últimos anos, houve déficit comercial no 1T13

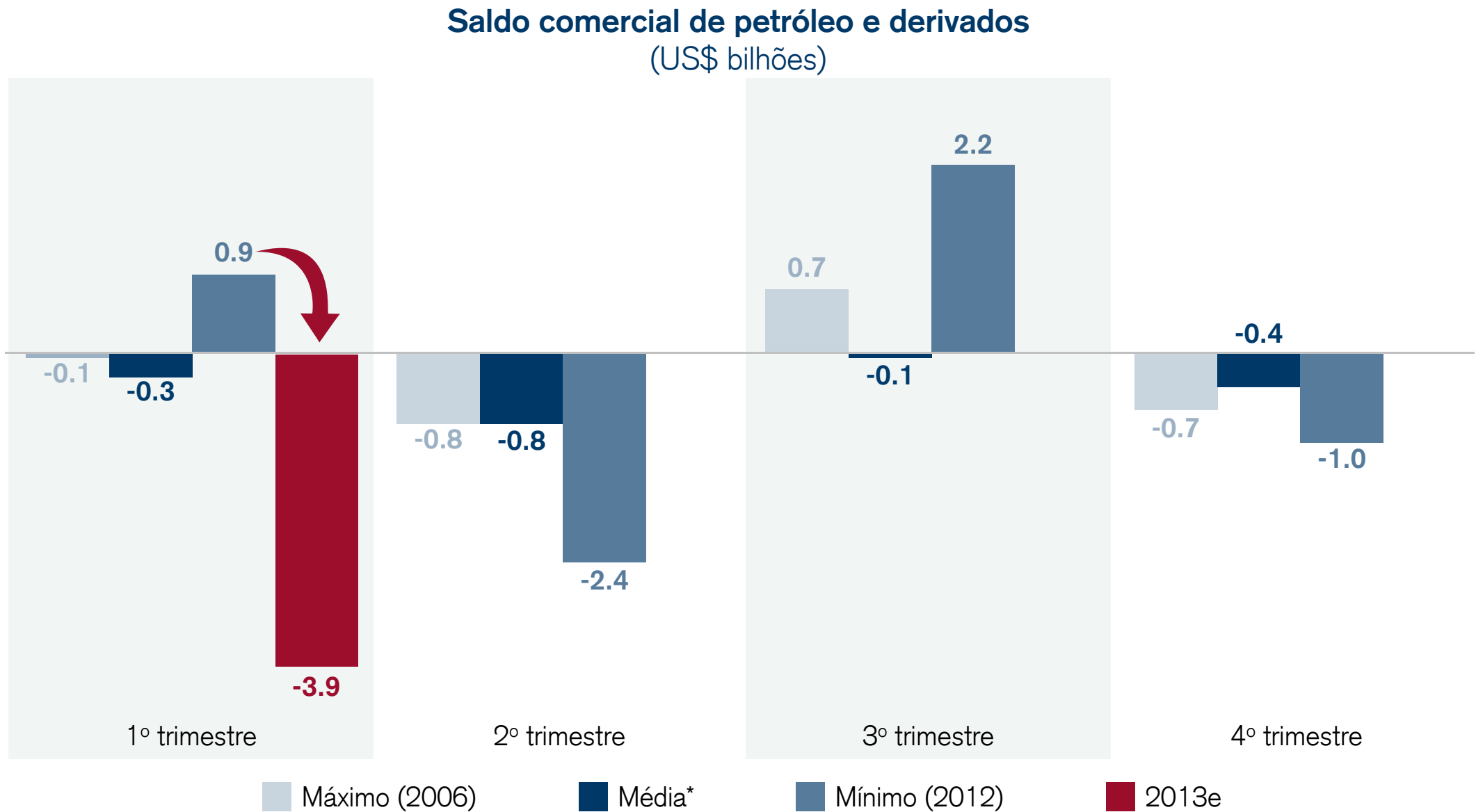
Saldo comercial
(US\$ bilhões)



*De 2004 a 2012

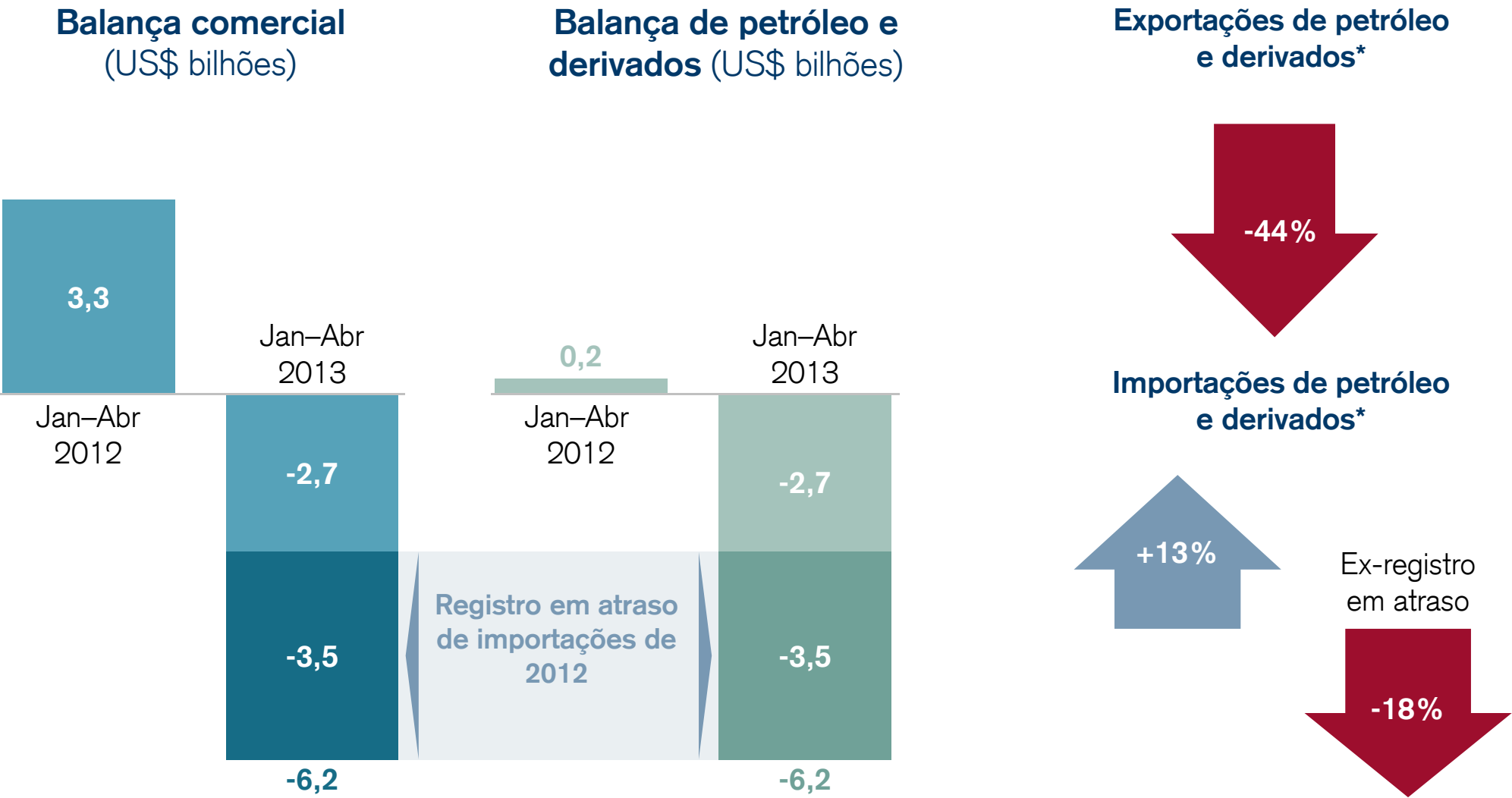
Fonte: MDIC, Credit Suisse

Expressivo déficit comercial de petróleo e derivados no 1T13



*From 2004 to 2012 Source: Ministry of Development, Industry, and Foreign Trade (MDIC), Foreign Trade Research Center of the Ministry of Trade (Funcex), Credit Suisse

Déficit comercial explicado por petróleo e derivados

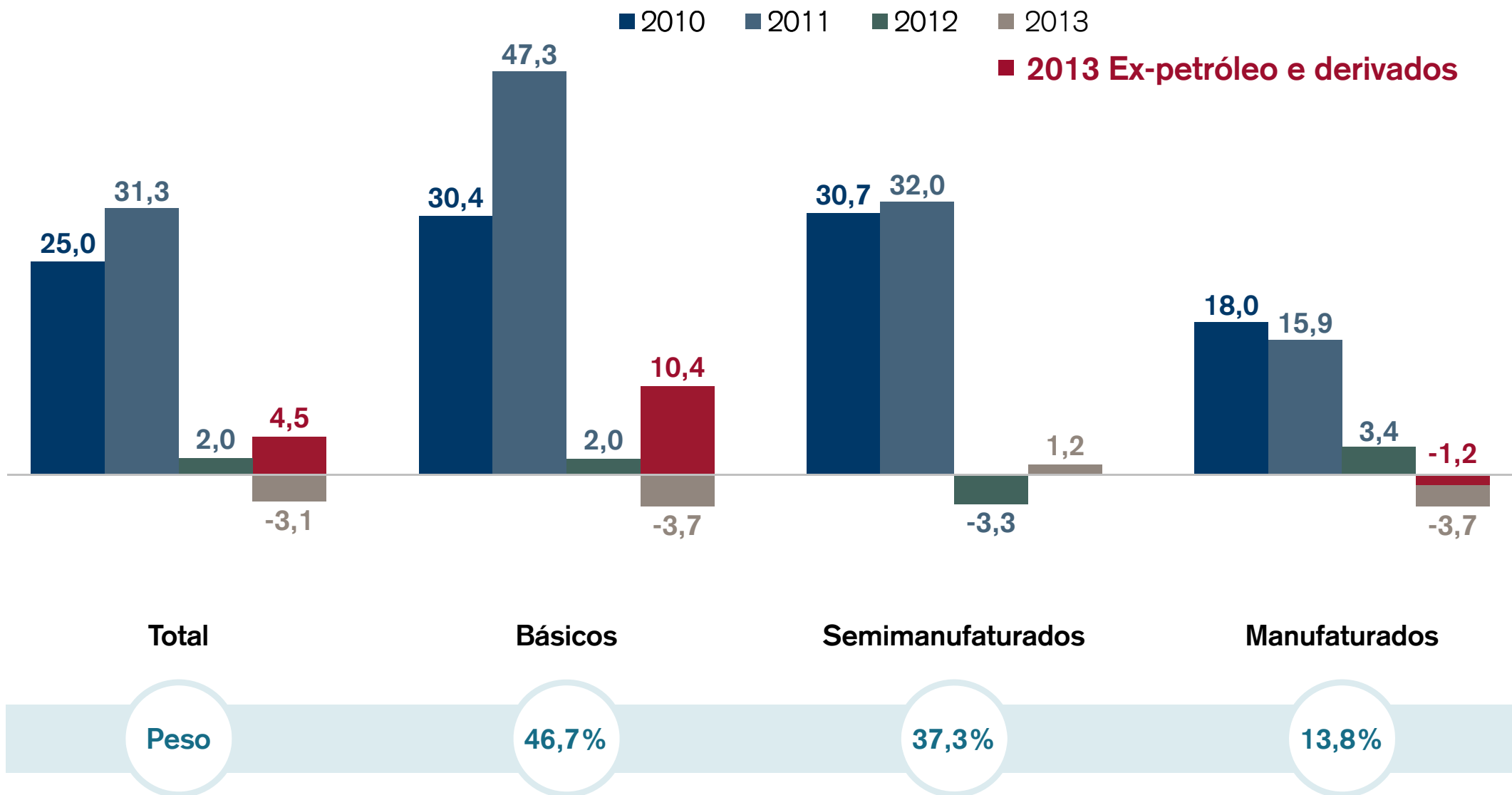


Fonte: MDIC, Credit Suisse

* Crescimento no acumulado no ano até abril ante o mesmo período do ano anterior.

Crescimento moderado das importações ex-registro de 2012

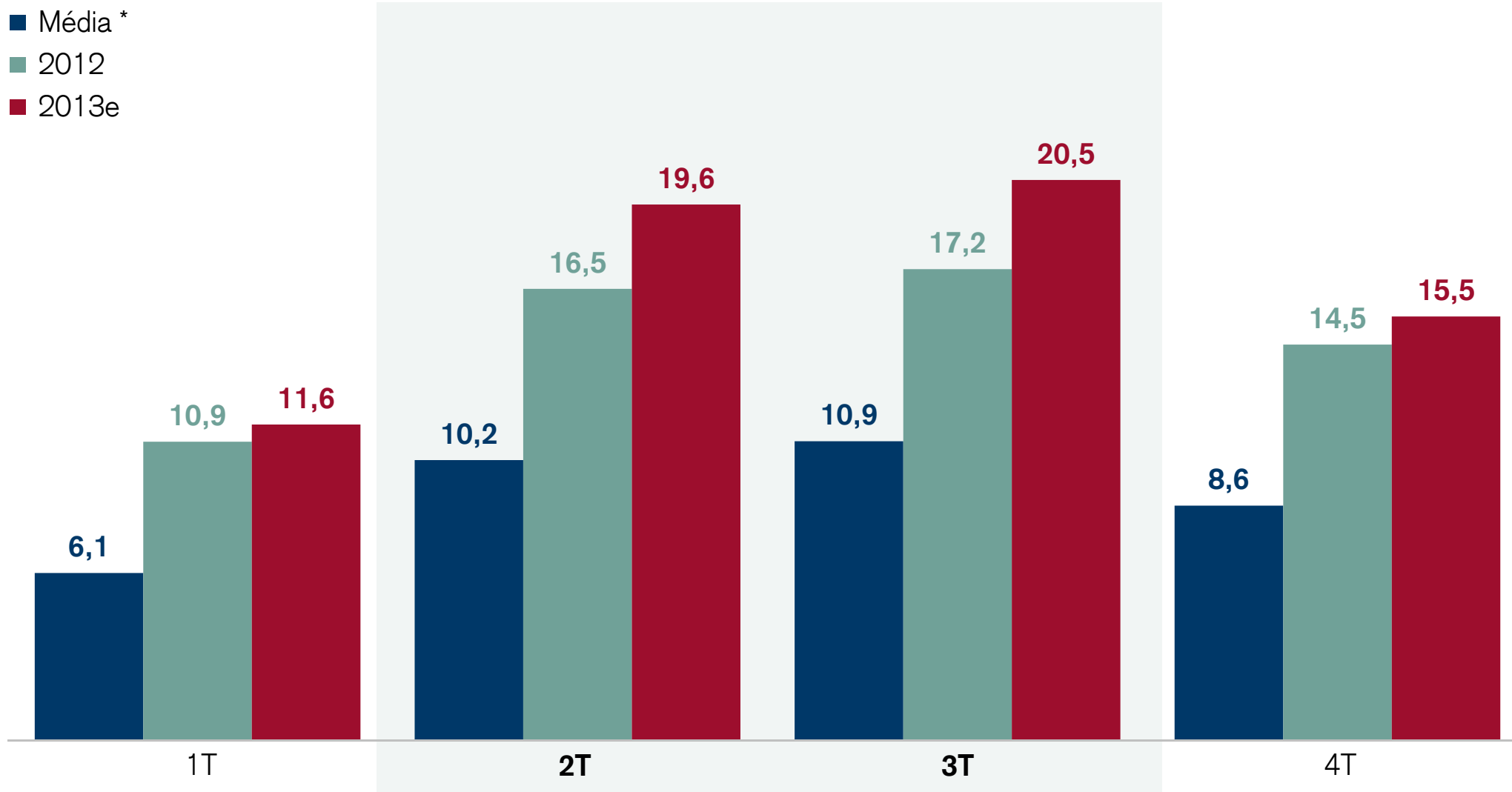
Crescimento das exportações por fator agregado no ano até abril
(%, média por dia útil, ante o mesmo período do ano anterior)



Fonte: MDIC, Credit Suisse

Exportações de commodities agrícolas concentradas nos 2T e 3T

Exportações de commodities agrícolas
(%, peso)



* Média de 2004 a 2012

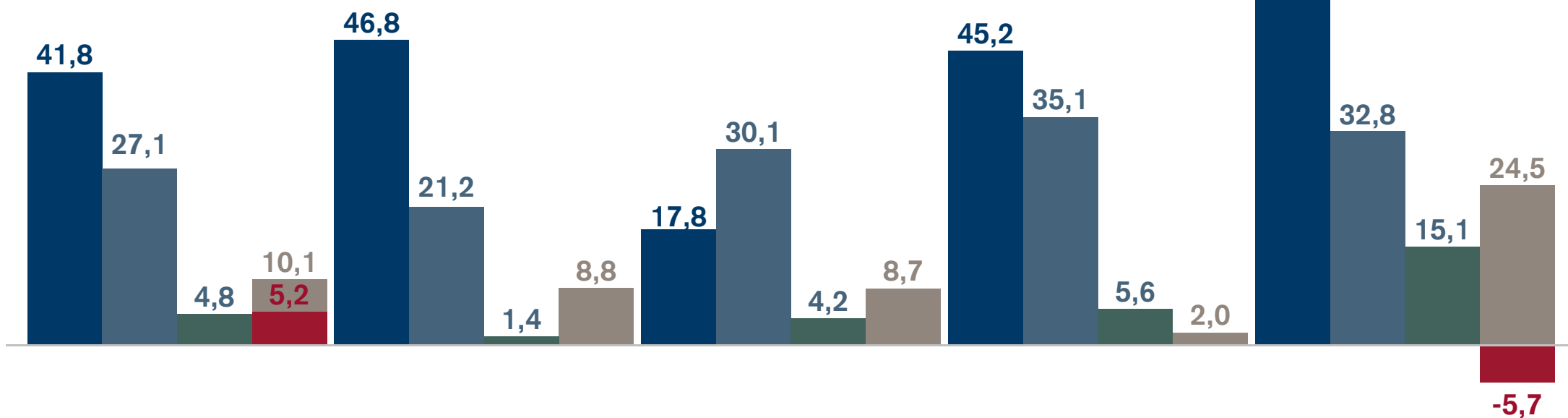
Fonte: MDIC, Credit Suisse

Crescimento moderado das importações ex-registro de 2012

Crescimento das importações por categoria de uso no ano até abril
(%, média por dia útil, ante o mesmo período do ano anterior)

■ 2010 ■ 2011 ■ 2012 ■ 2013

■ 2013 Ex-registros de 2012



Total

Bens intermediários

Bens de capital

Bens de consumo

Combustíveis e
lubrificantes

Peso

44,5%

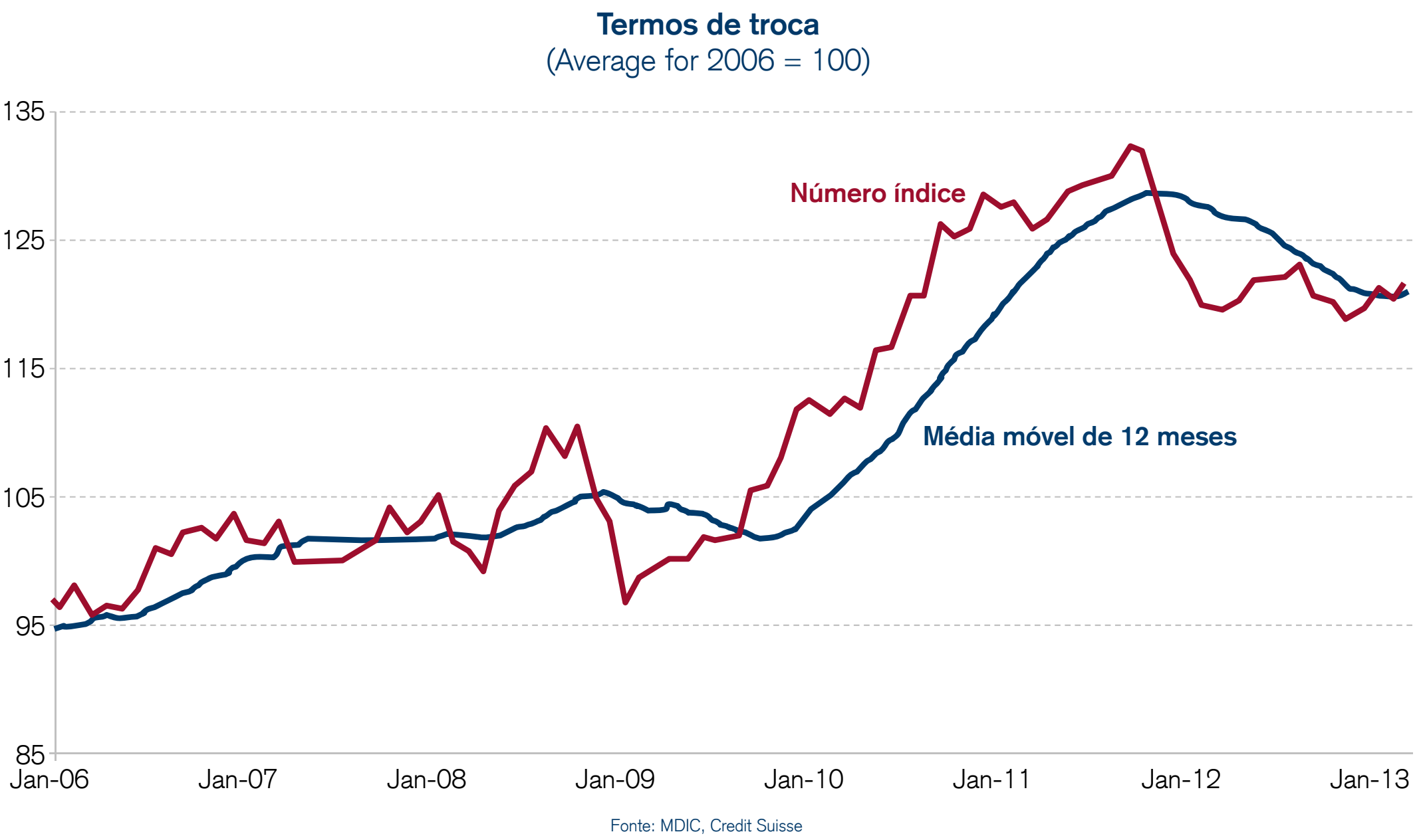
21,7%

17,2%

16,6%

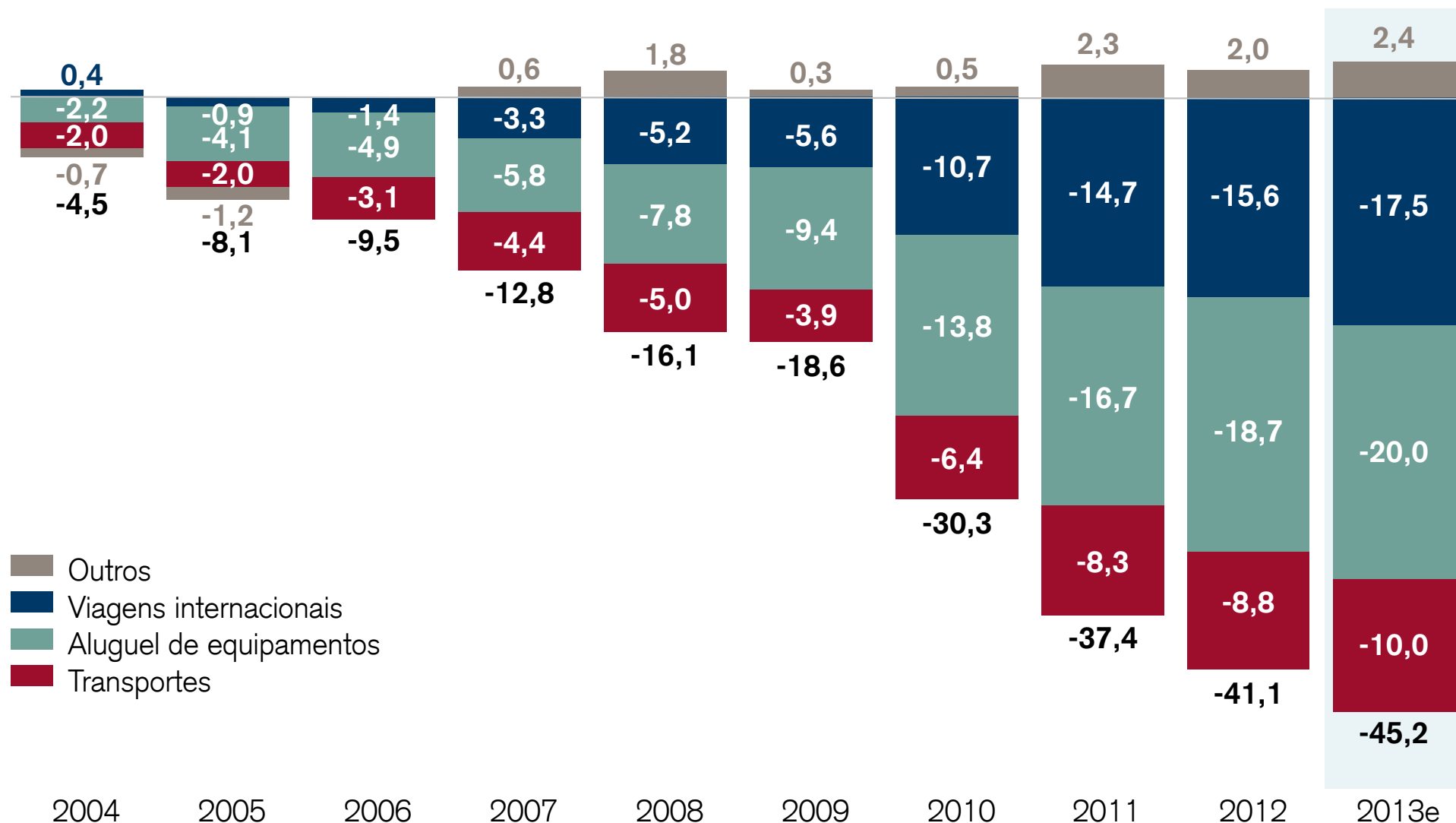
Fonte: MDIC, Credit Suisse

Melhora dos termos de troca no 1T13



Forte aumento das despesas com viagens internacionais em 2013

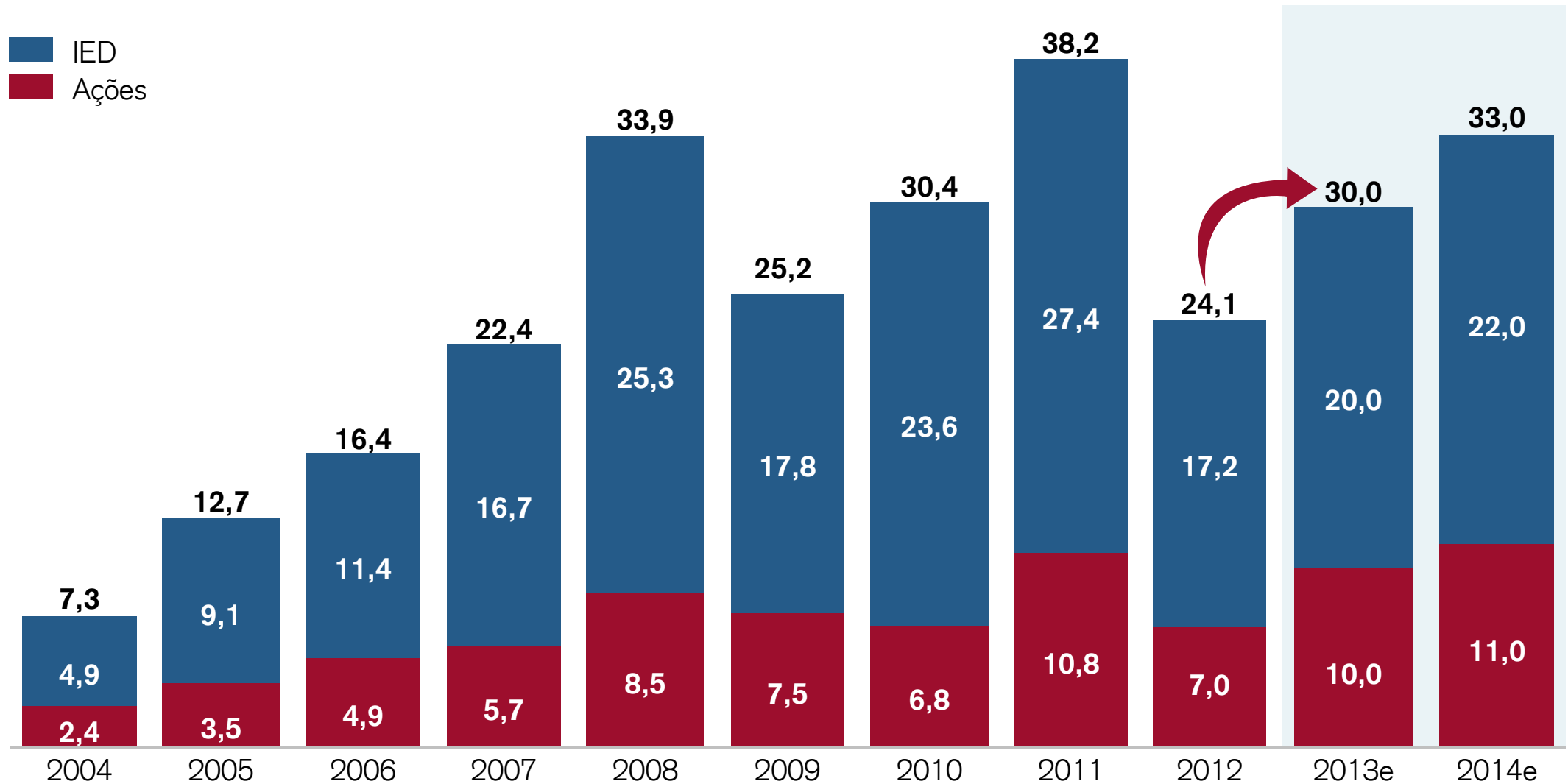
Conta de serviços
(US\$ bilhões)



Fonte: Banco Central, Credit Suisse

Remessas de lucros e dividendos de US\$ 30 bilhões em 2013

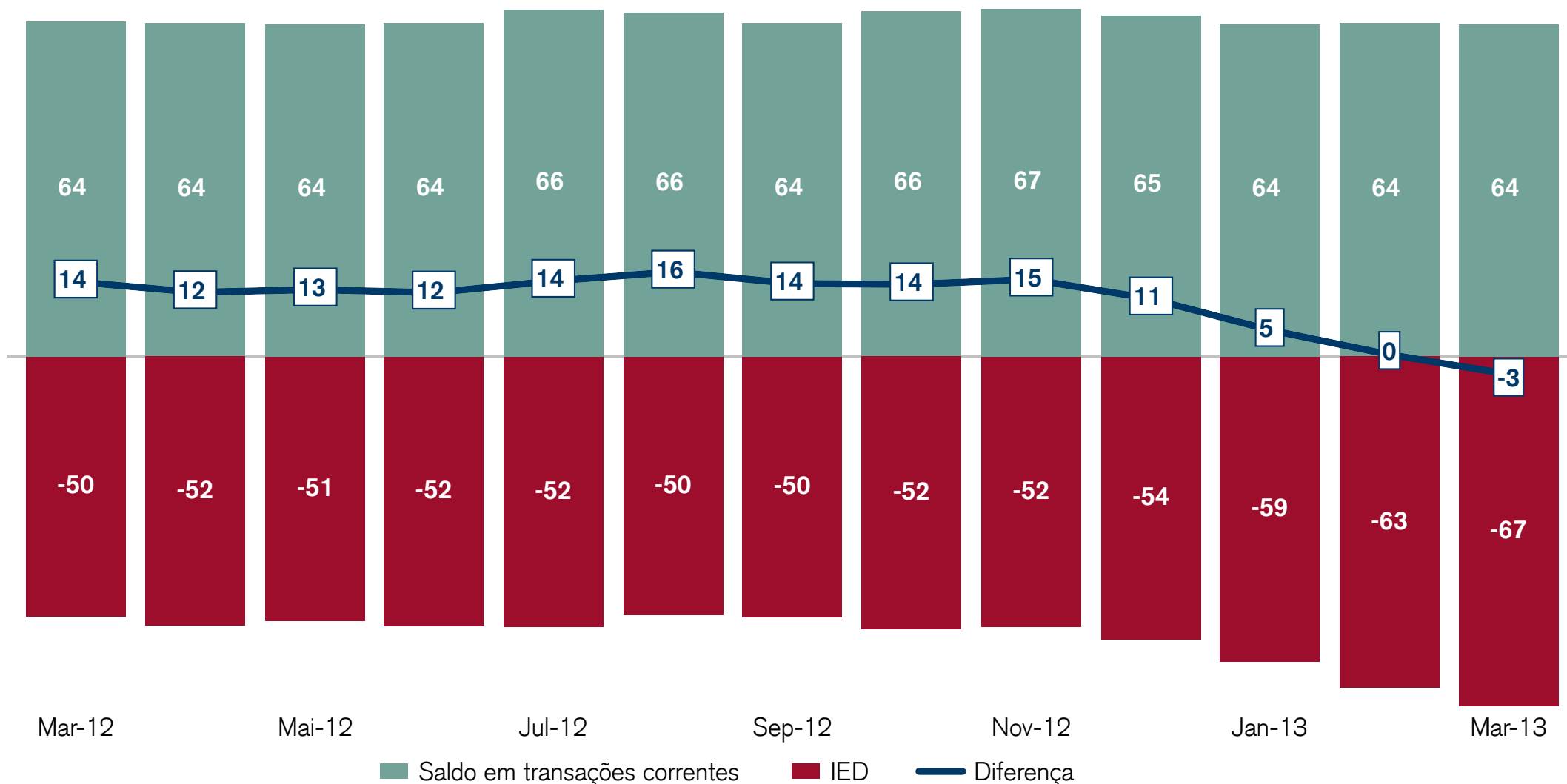
Remessas líquidas de lucros e dividendos
(US\$ bilhões)



Fonte: Banco Central, Credit Suisse

Investimento estrangeiro direto estável desde o início de 2012

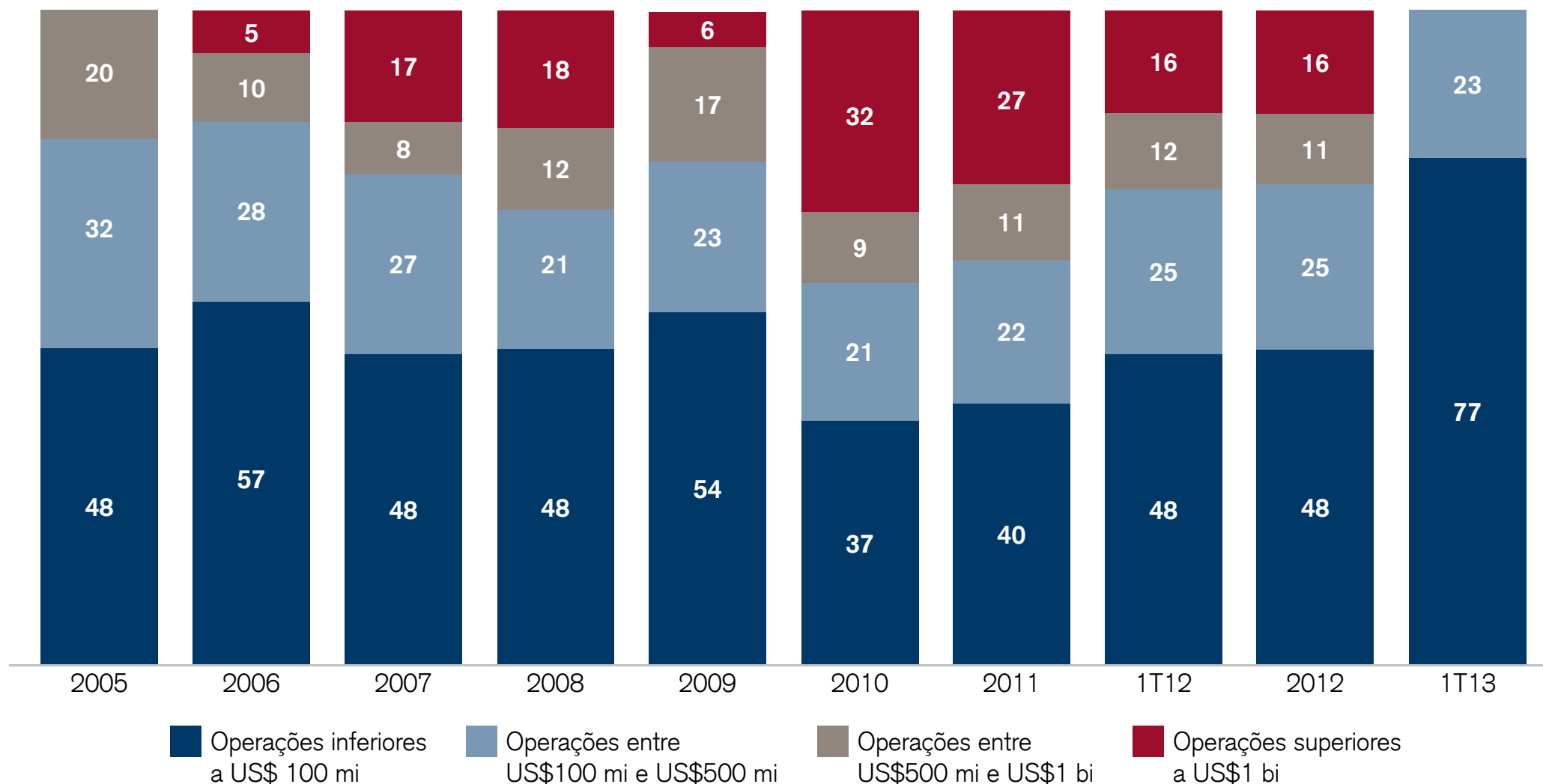
Saldo em transações correntes e IED
(US\$ bilhões, acumulado em 12 meses)



Fonte: Banco Central, Credit Suisse

IED no 1T13 concentrado em operações com valor inferior a \$0,5 milhão

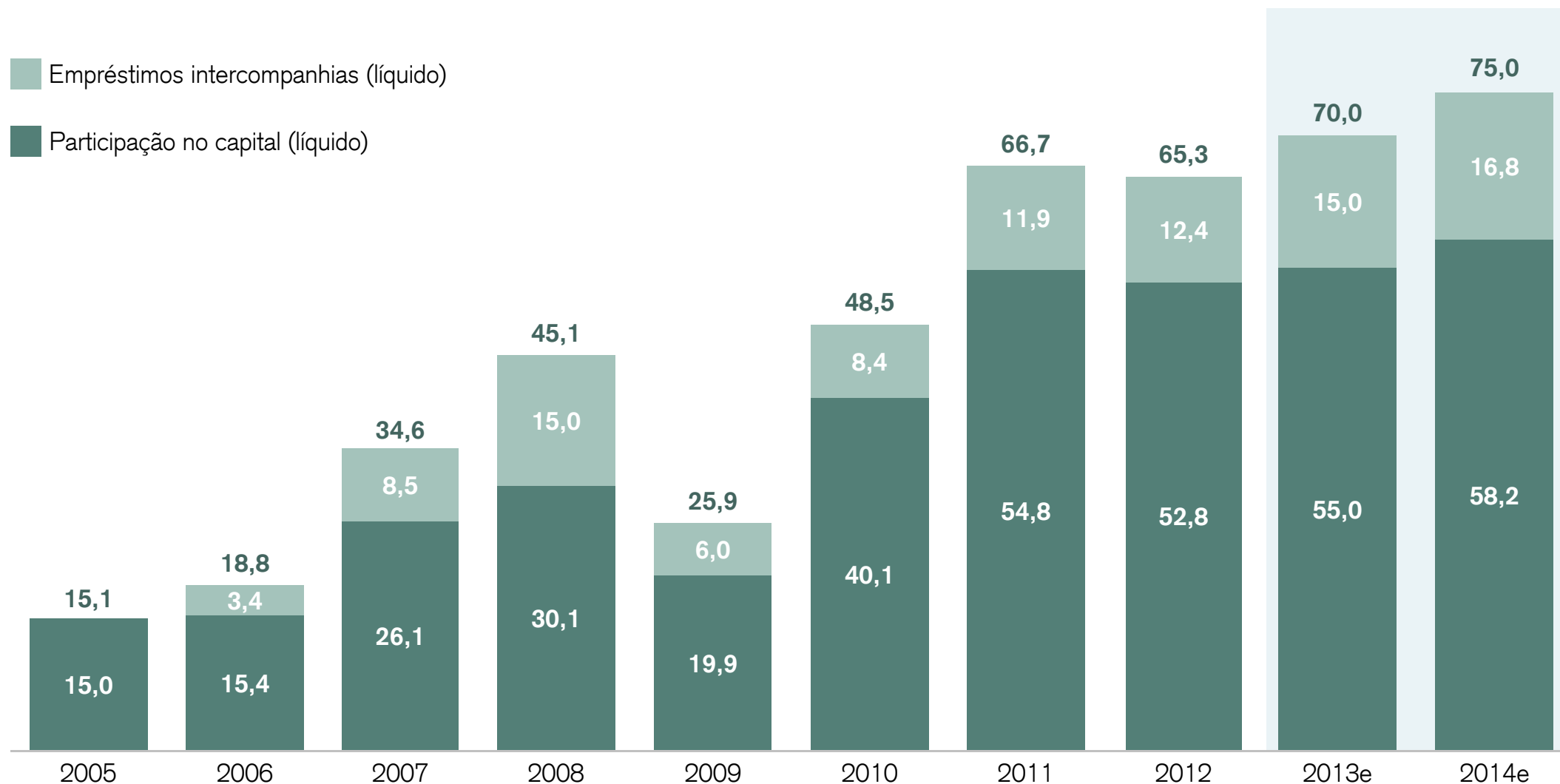
Distribuição do IED por faixa de valor
(% do total)



Fonte: Banco Central, Credit Suisse

Investimento estrangeiro direto continuará expressivo em 2013

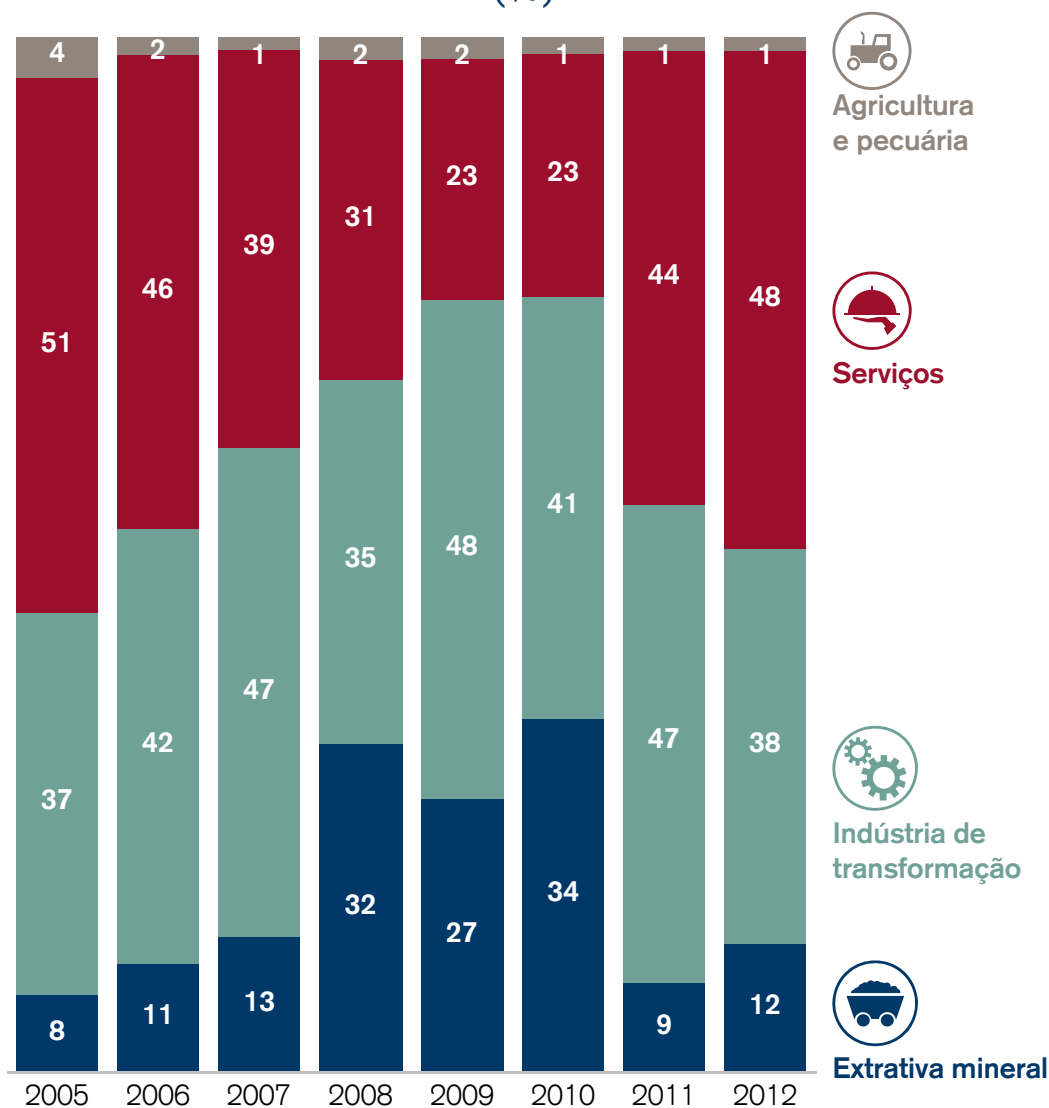
Investimento estrangeiro direto (US\$ bilhões)



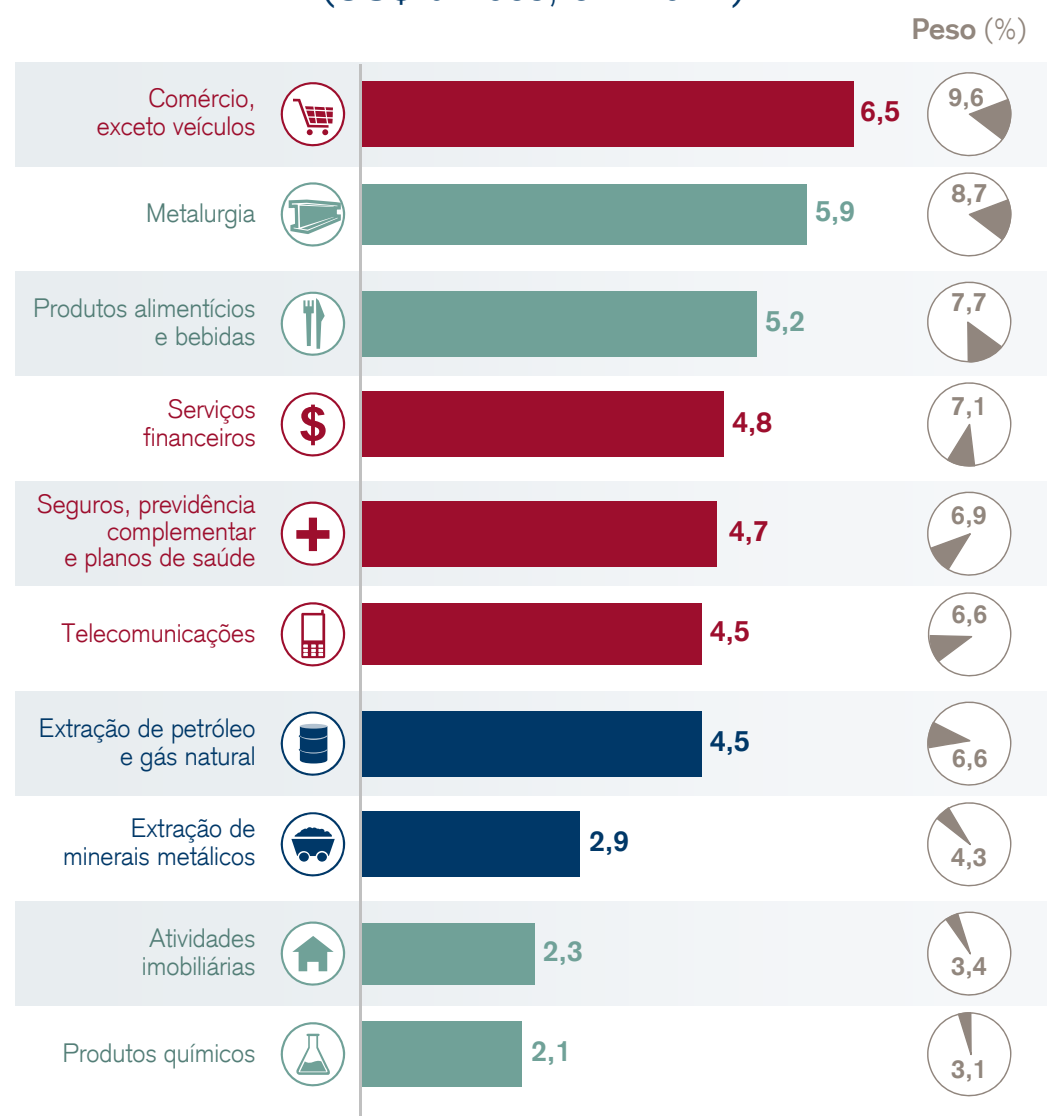
Fonte: Banco Central, Credit Suisse

Setores voltados para o mercado doméstico concentraram o IED

Investimento estrangeiro direto por setor
(%)



IED por principais segmentos
(US\$ bilhões, em 2012)



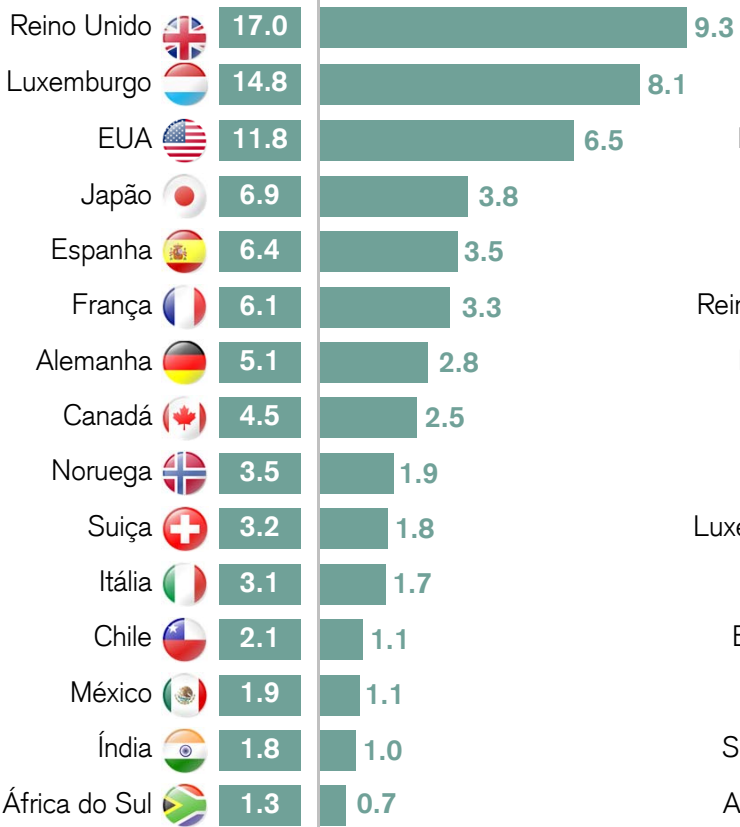
Fonte: Banco Central, Credit Suisse

China e EUA lideram as operações de fusões e aquisições no País

Fusões e aquisições por país de origem
(US\$ bilhões)

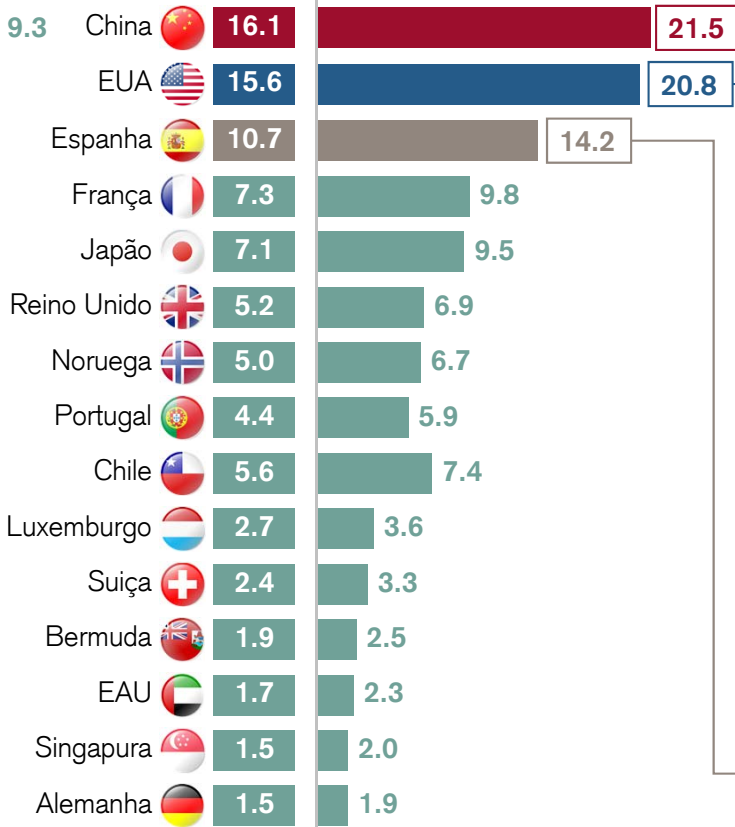
2005 a 2008

Peso (%)

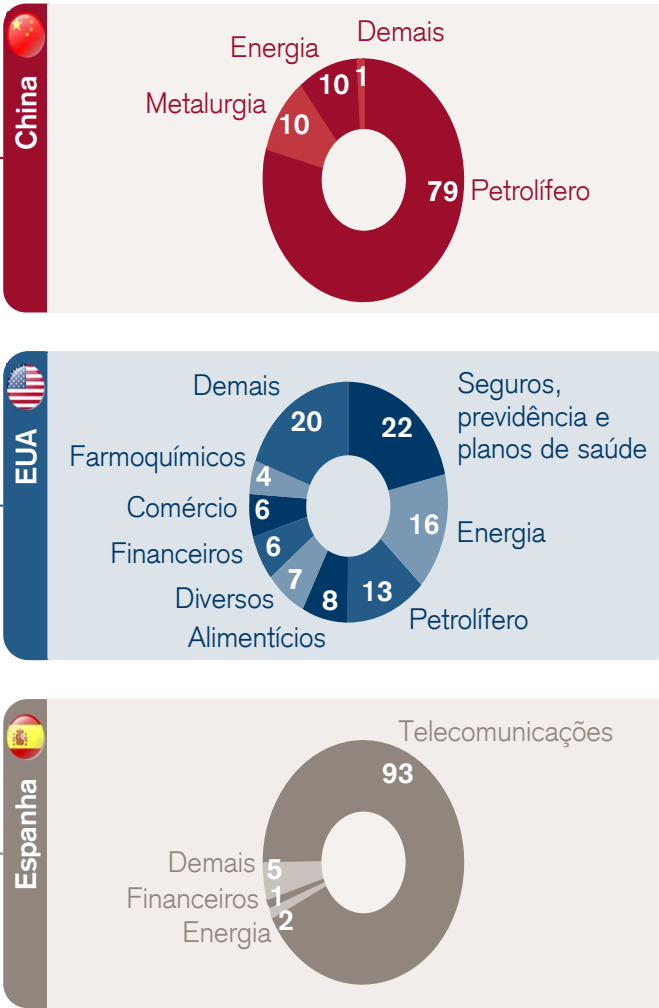


2009 a 2012

Peso (%)



Operações por setor
(%, 2009 a 2012)

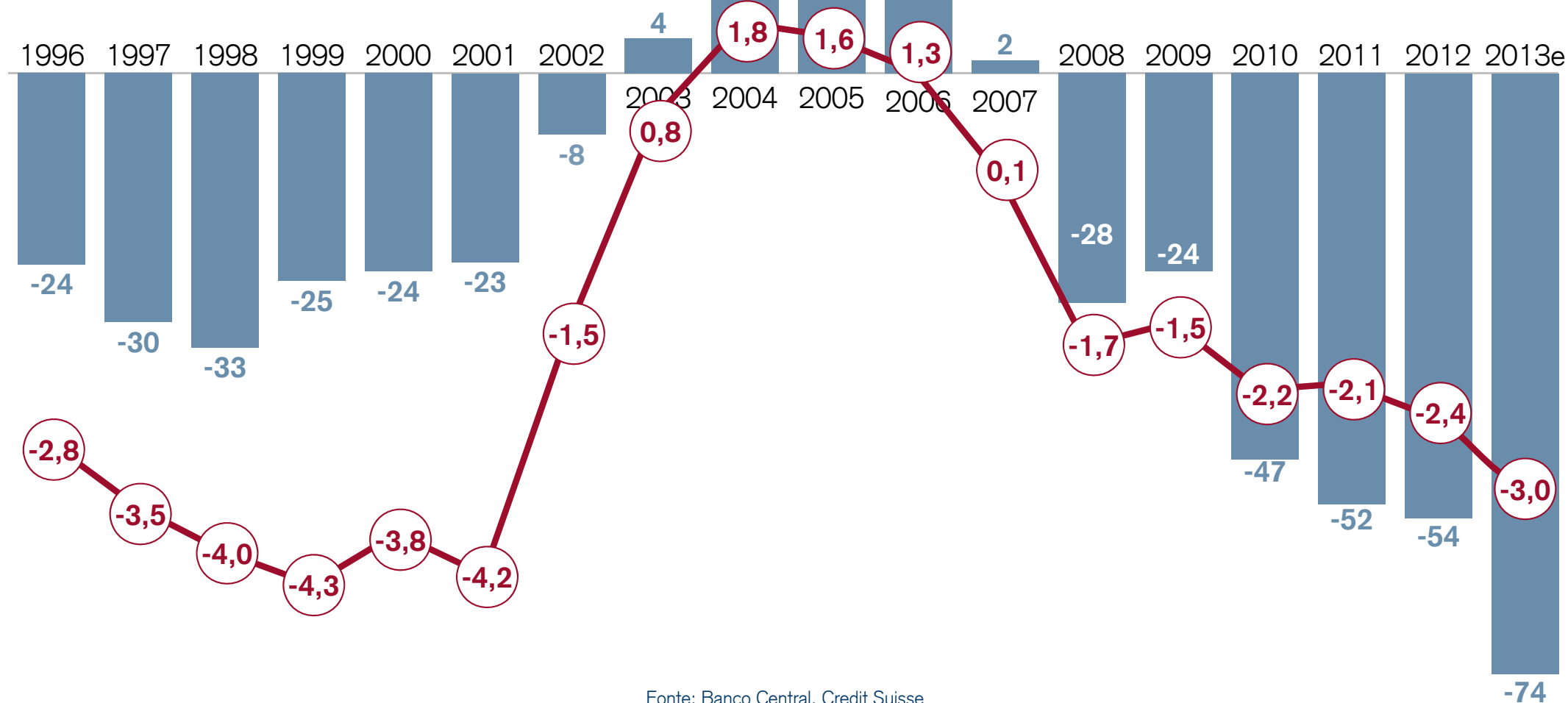


Fonte: Banco Central, The BLOOMBERG PROFESSIONAL™ Service, Credit Suisse

Déficit em transações correntes de 3,0% do PIB em 2013

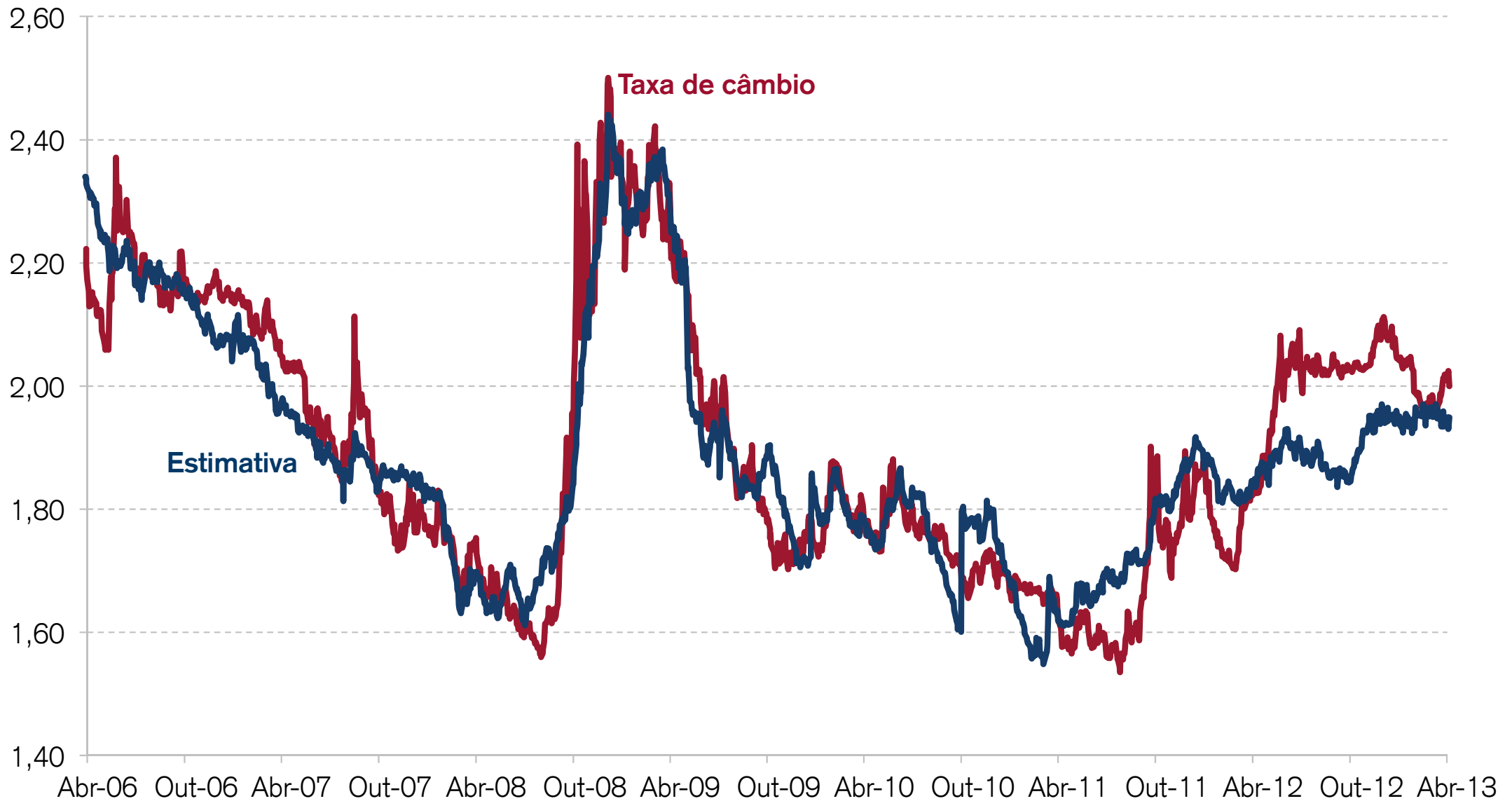
Resultado em transações correntes
(% do PIB, US\$ bilhões)

Saldo em transações correntes
% do PIB



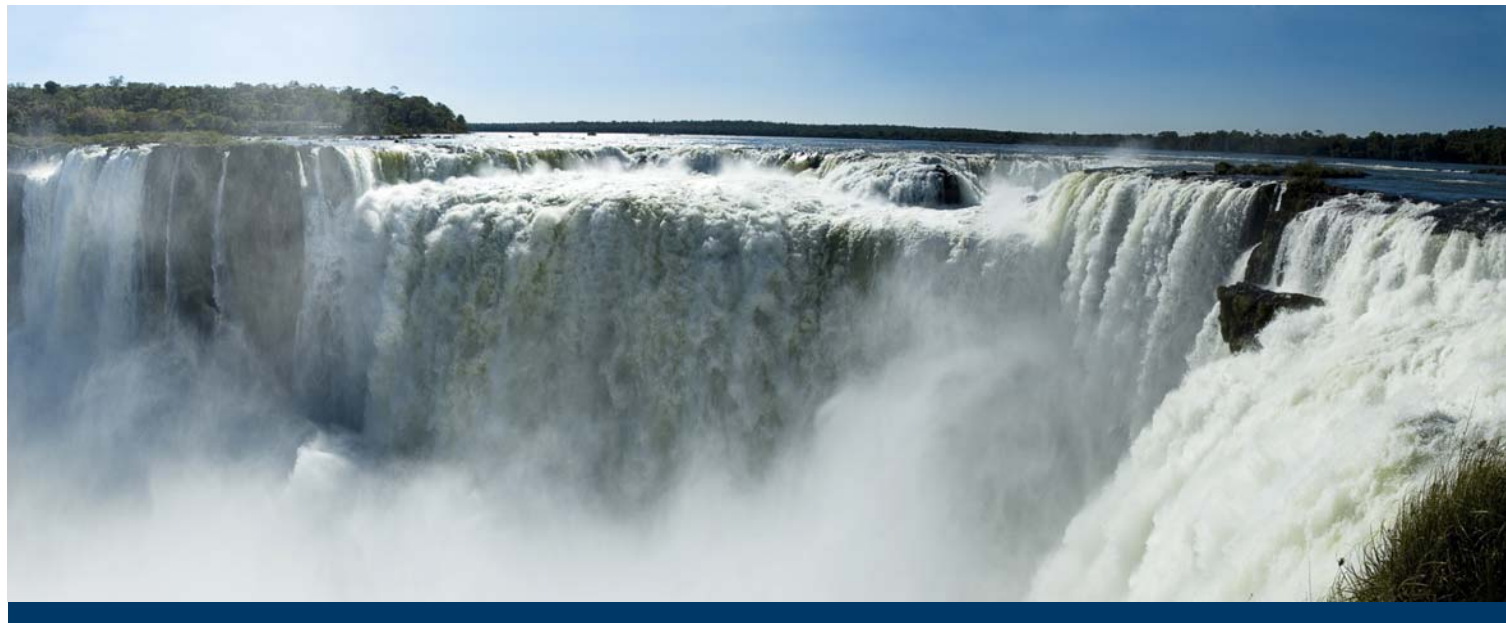
Fonte: Banco Central, Credit Suisse

Taxa de câmbio de R\$ 2,00/US\$ no fim de 2013



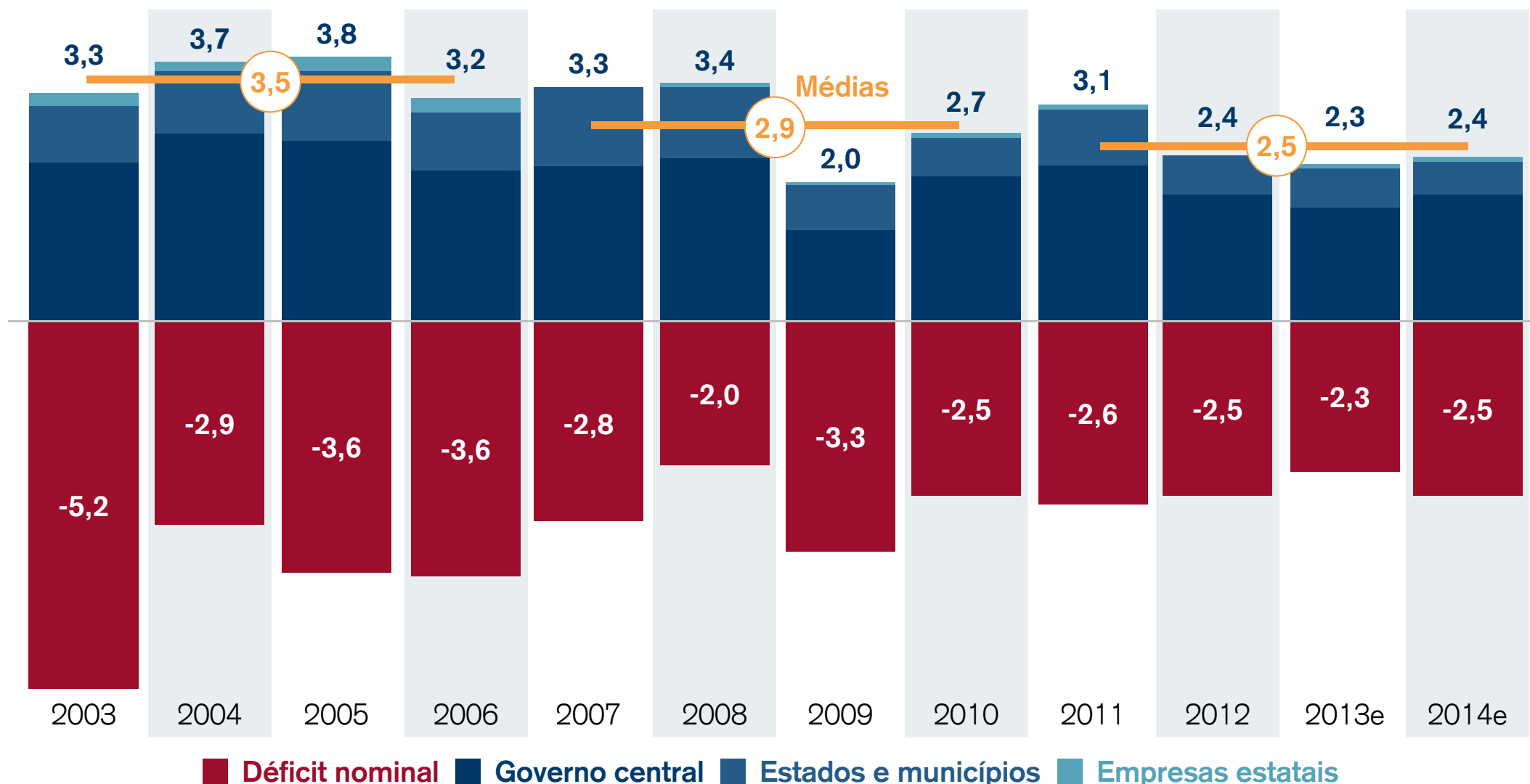
Fonte: Banco Central, Credit Suisse

Política Fiscal



Superávit primário de 2,3% do PIB em 2013

Superávit primário do setor público e resultado nominal
(% do PIB)



Fonte: Banco Central, Credit Suisse

Mudanças legais tornam o balanço de riscos mais negativo

Metas fiscais e possíveis descontos (R\$ bilhões)

	2012	%	2013	%	2014	%
(+) Governo central	97,0	2,2	108,1	2,2	116,1	2,2
(+) Empresas estatais e governos regionais	42,8	1,0	47,8	1,0	51,2	0,9
(=) Superávit primário	139,8	3,1	155,9	3,1	167,4	3,1
(-) Limite superior para deduções	34,8	0,8	65,2	1,3	67,0	1,2
(=) Superávit primário mínimo requerido	105,0	2,4	90,7	1,8	100,4	1,9

Balanço de riscos à meta fiscal

1T13 – significativa extensão das desonerações tributárias, com adiamento das elevações das alíquotas de IPI-automóveis, redução do PIS/Cofins sobre a cesta básica e etanol e fim da incidência cumulativa do PIS/Cofins sobre o ICMS de produtos importados.

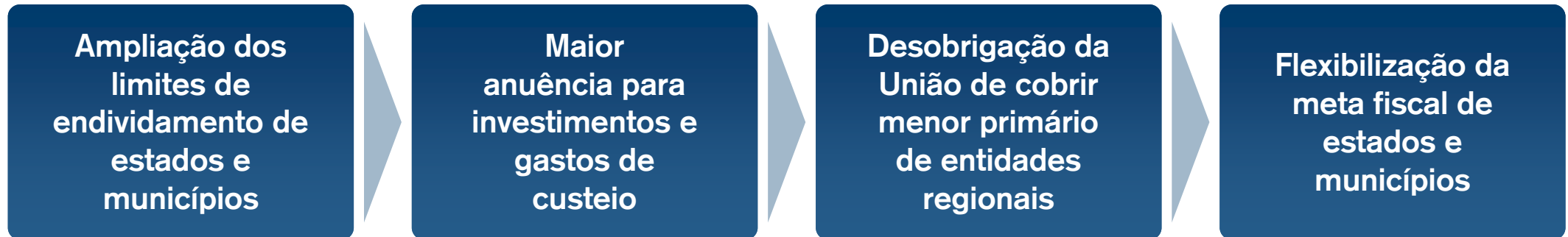
Março de 2013 – incorporação da possibilidade de descontar da meta as perdas de arrecadação das desonerações tributárias. A estimativa das perdas de receitas está em aberto.

2014 – proposta do governo mantém a possibilidade dos descontos e desobriga o governo central de cobrir eventual menor superávit primário de estados e municípios.

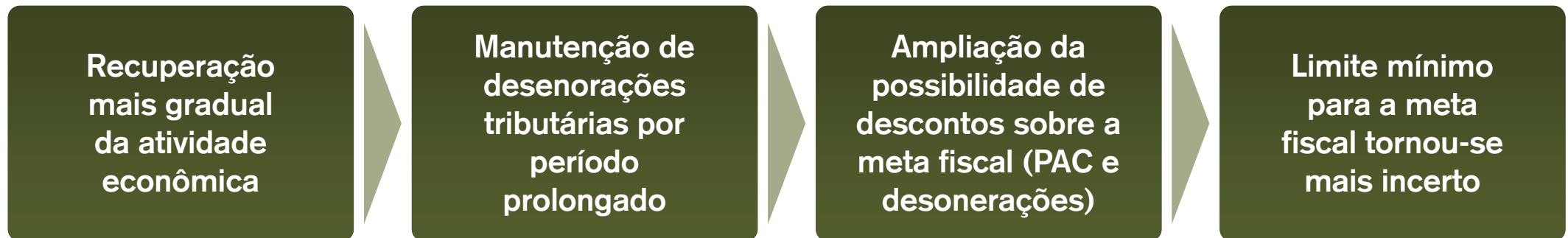
Fonte: Tesouro Nacional, Ministério do Planejamento, Credit Suisse

Meta fiscal deixa de ser referência sobre política econômica

Obrigações de Estados e municípios
tem se tornado progressivamente menores

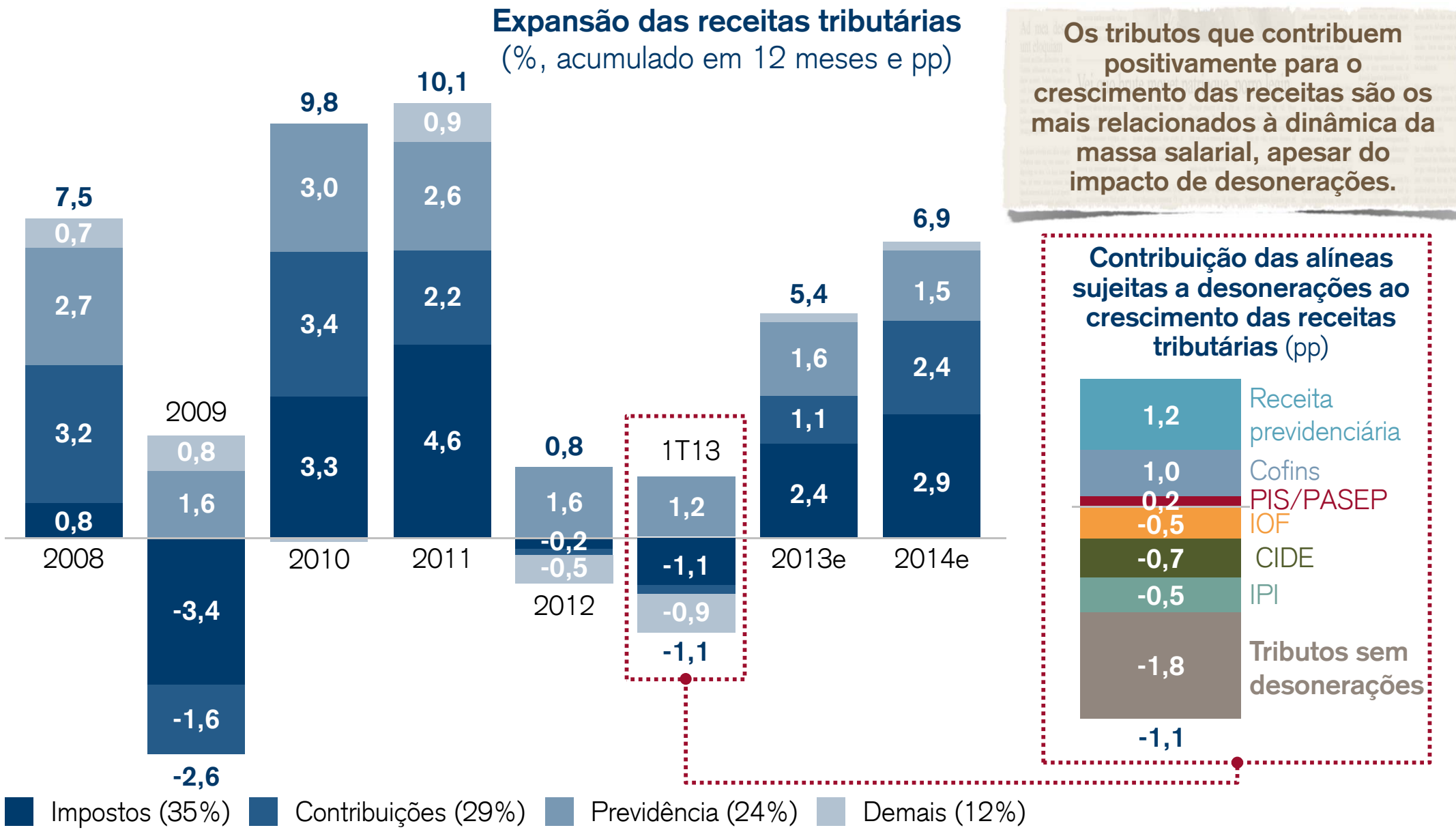


Meta fiscal tornou-se contingente
à recuperação da atividade econômica



Fonte: Tesouro Nacional, Ministério do Planejamento, Credit Suisse

Contração das receitas influenciadas pelas desonerações do 1T13

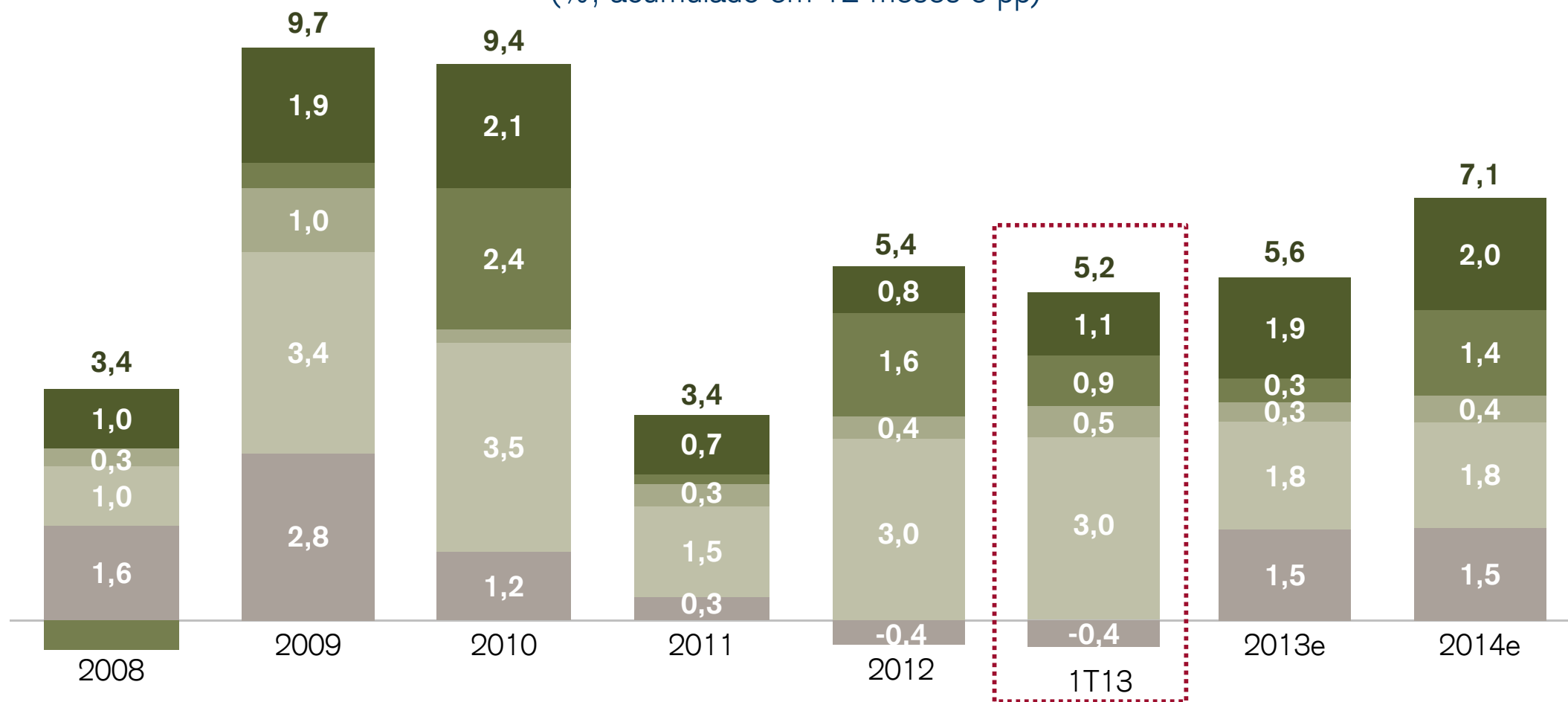


Fonte: Tesouro Nacional, Credit Suisse

Crescimento real de despesas relativamente estável no 1T13

Contribuição para o crescimento das despesas

(%, acumulado em 12 meses e pp)



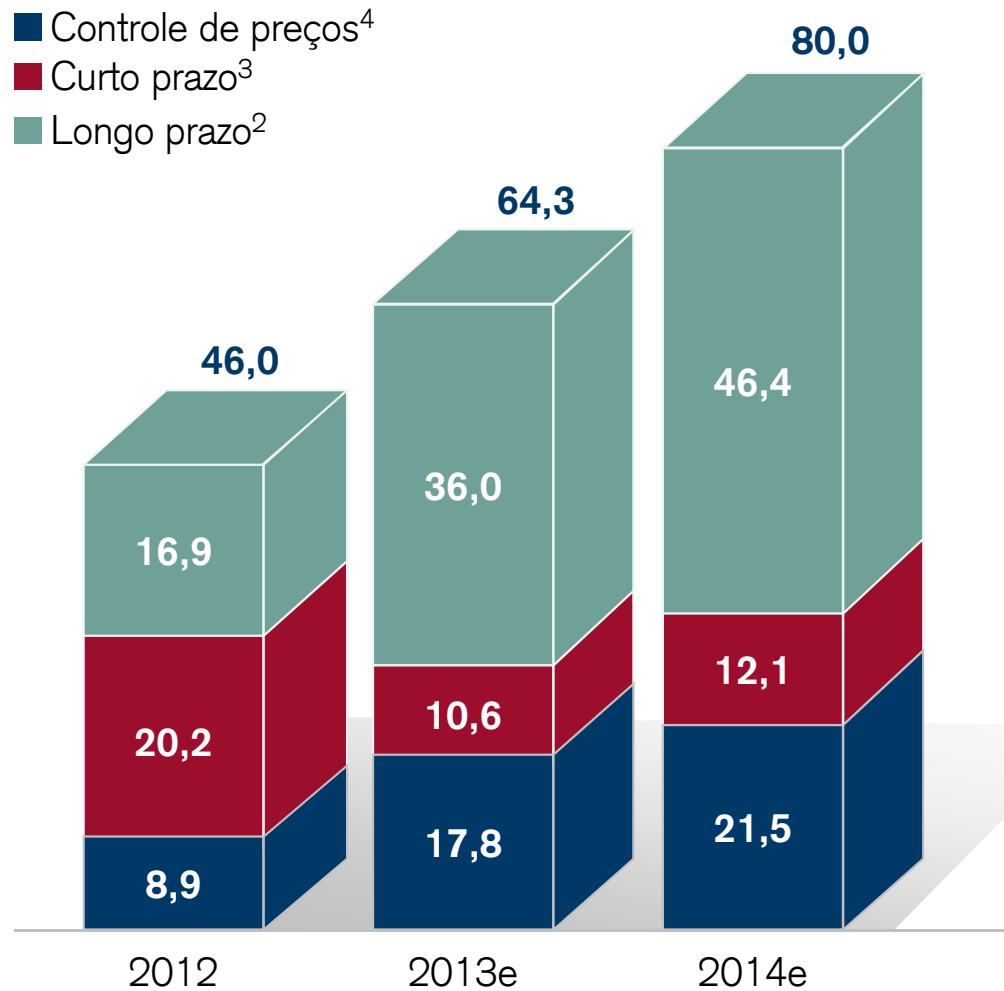
Pessoal e encargos sociais (25%)
Seguro-desemprego e abono salarial (5%)

Benefícios previdenciários e assistenciais (42%)
Outras despesas de custeio obrigatórias (8%)

Fonte: Tesouro Nacional, Credit Suisse

Custo dos incentivos fiscais acima de R\$ 60 bilhões em 2013

Custo estimado das desonerações fiscais (R\$ bilhões)



Medida	2012	2013e	2014e
Desoneração de folha de pagamentos	3,0	16,0	24,0
Ampliação do Simples Nacional	5,7	6,3	6,5
Desoneração de energia elétrica ¹	-	5,4	5,8
Programa Reintegra (exportações)	3,4	1,1	3,0
Depreciação acelerada de bens de capital	-	1,4	1,4
Demais (Reporto, Pronon, Banda larga e outros)	4,8	5,7	5,8
Redução do IPI (inclusive veículos)	8,3	5,6	7,1
Devolução dos créditos PIS/COFINS	7,6	-	-
Redução do IOF sobre empréstimos PF	2,8	3,0	3,0
PIS/COFINS sobre alim., cont. patronal, e outros	1,5	1,6	1,6
Regime Especial de Tributação (RET)	-	0,4	0,4
CIDE-combustíveis e PIS/Cofins sobre etanol	8,9	12,3	13,5
Desoneração da cesta básica	-	5,5	8,0
Total	46,0	64,3	78,0
% do PIB	1,0	1,3	1,5

¹ Apenas incluídas as perdas de receitas previstas pelo orçamento, tendo sido excluídos os custos relativos a extinção de certos encargos extraorçamentários.

² Desonerações cujos prazos se estendem por, no mínimo, dois anos, mais associadas à mudanças legislativas de longo prazo.

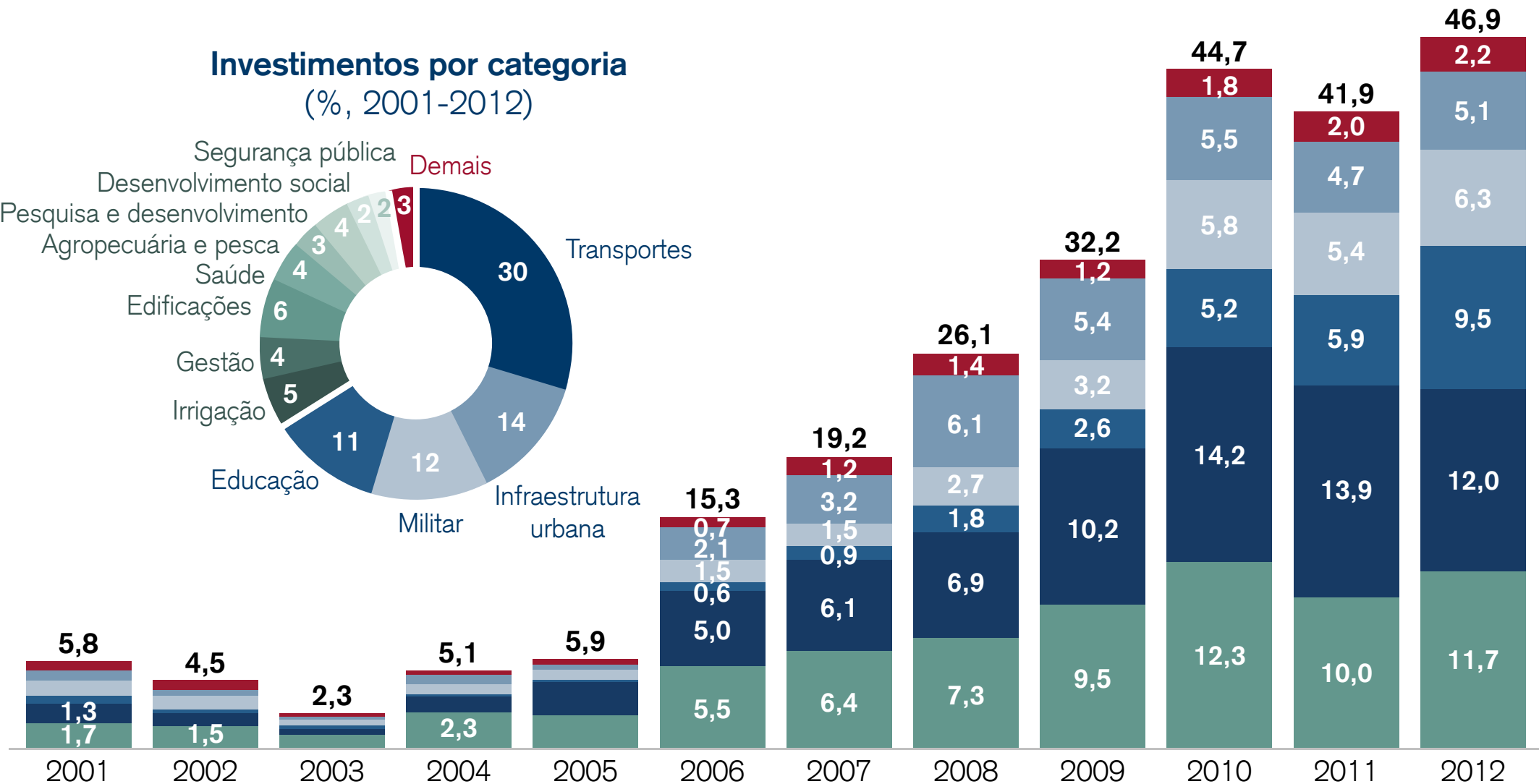
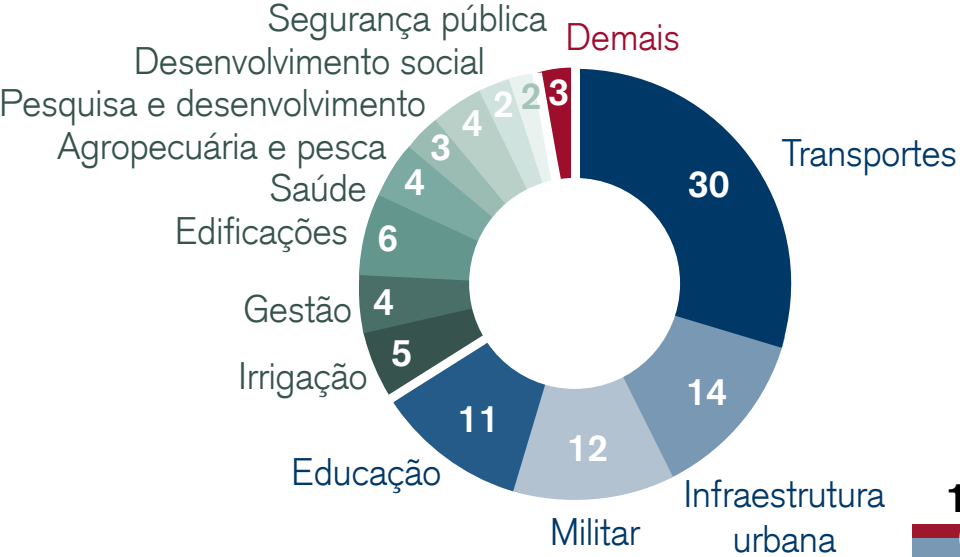
³ Desonerações cujos prazos são inferiores a dois anos, mais associadas a estímulos pontuais à atividade econômica.

⁴ Desonerações associadas ao controle da evolução da inflação ao consumidor.

Quatro categorias concentram 2/3 do investimento federal

Investimentos públicos federais
(R\$ bilhões)

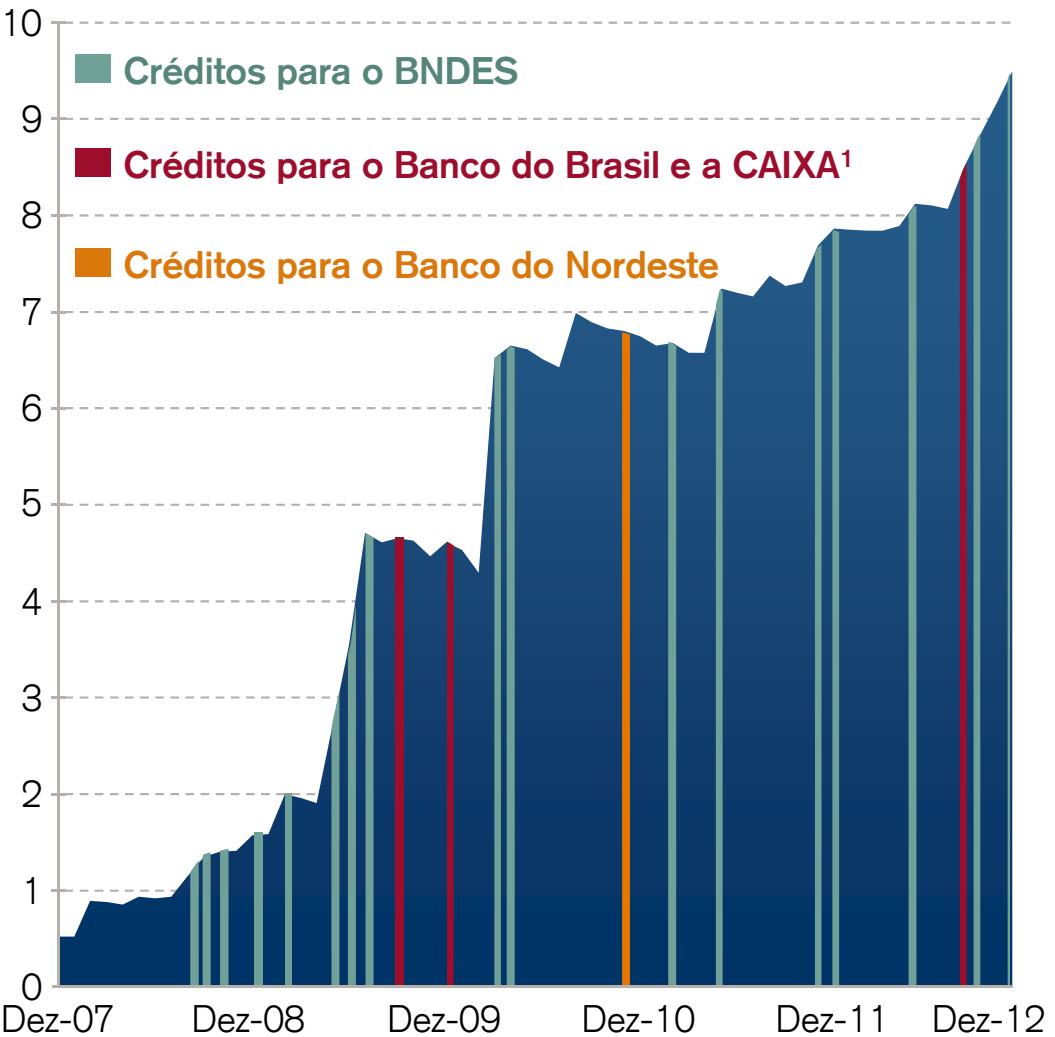
Investimentos por categoria
(%, 2001-2012)



Fonte: Senado Federal, Credit Suisse

Aporte nos bancos públicos representa 18% da dívida mobiliária

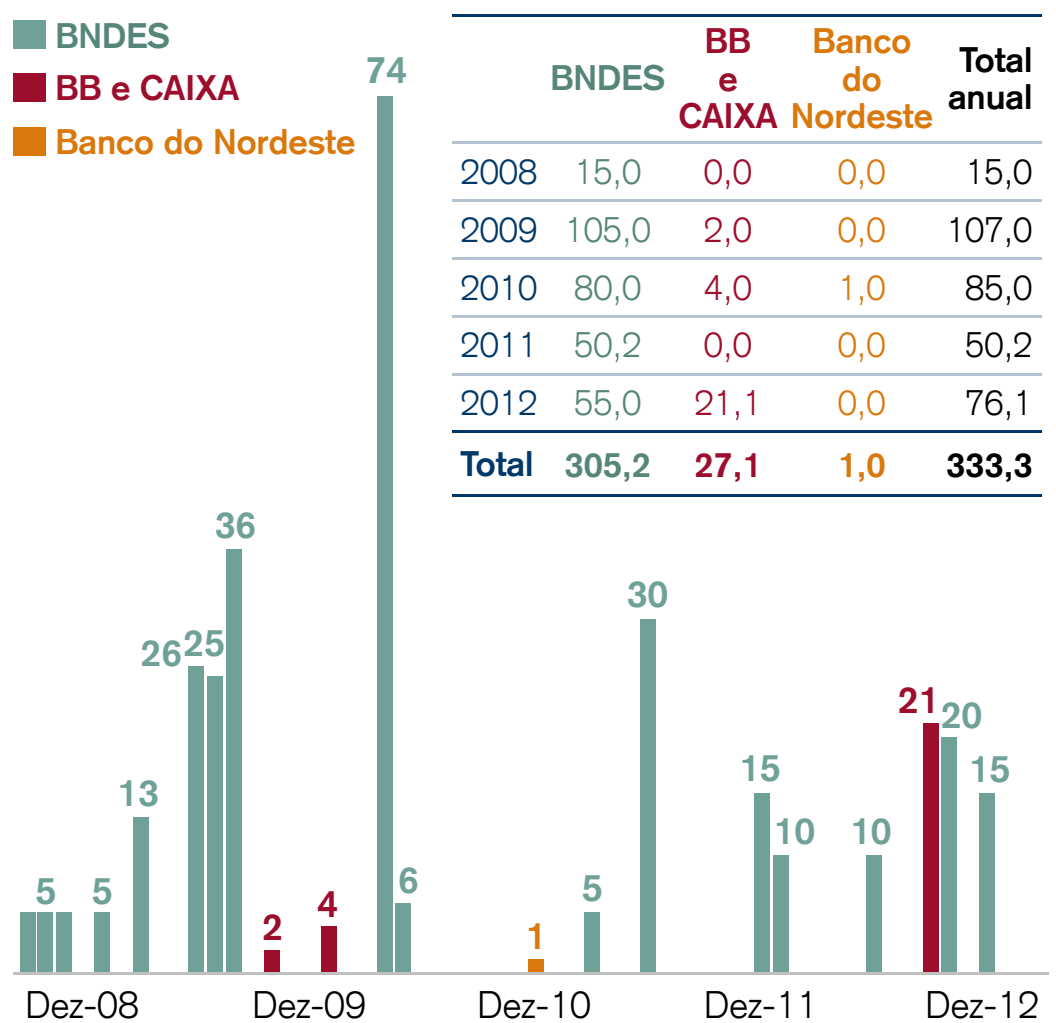
Diferença entre as dívidas líquida e bruta, motivada por créditos a instituições financeiras (pp do PIB)



¹ Caixa Econômica Federal

Fonte: Banco Central do Brasil, Credit Suisse

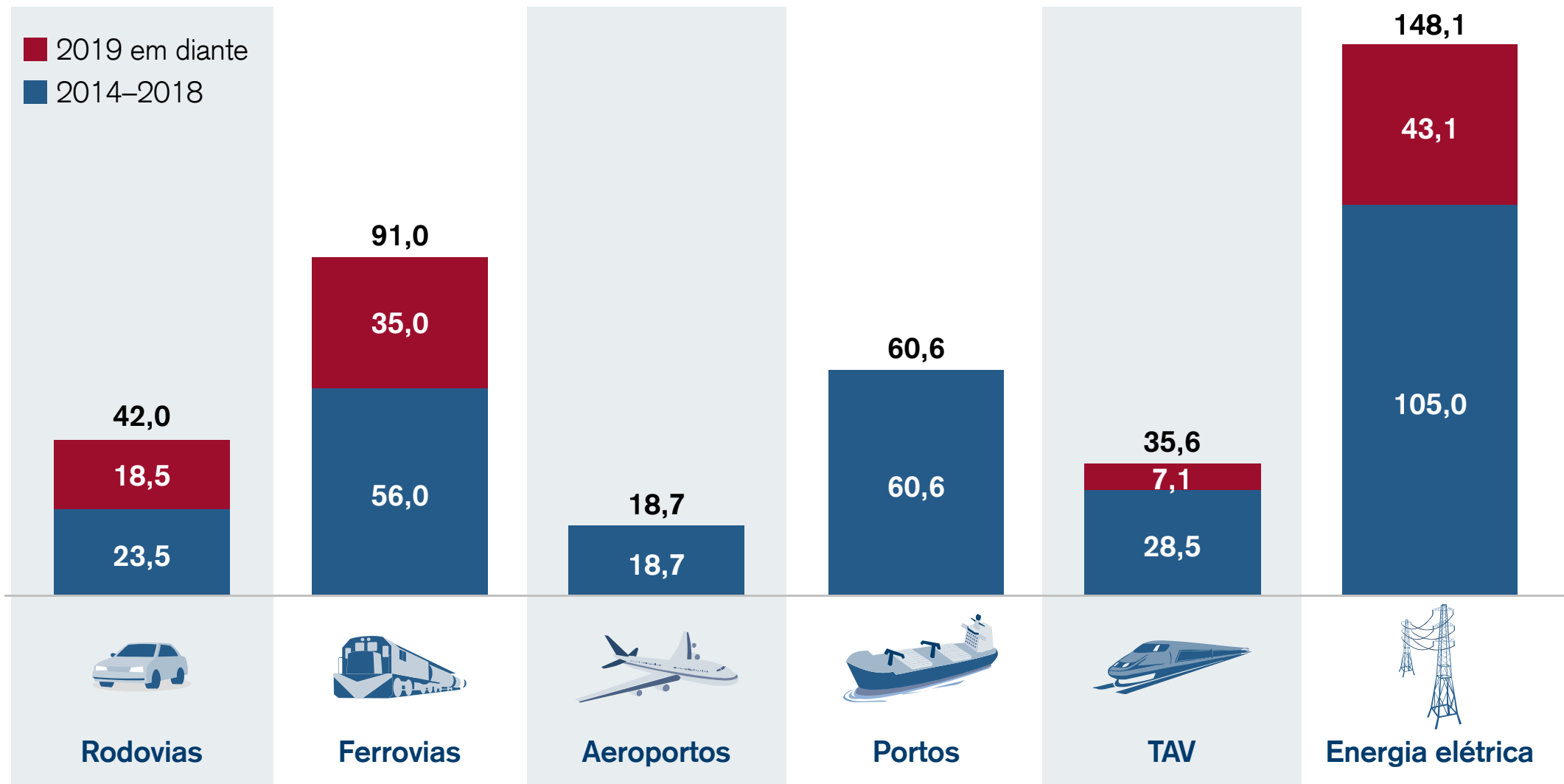
Emissões diretas a instituições financeiras (R\$ bilhões)



	BNDES	BB e CAIXA	Banco do Nordeste	Total anual
2008	15,0	0,0	0,0	15,0
2009	105,0	2,0	0,0	107,0
2010	80,0	4,0	1,0	85,0
2011	50,2	0,0	0,0	50,2
2012	55,0	21,1	0,0	76,1
Total	305,2	27,1	1,0	333,3

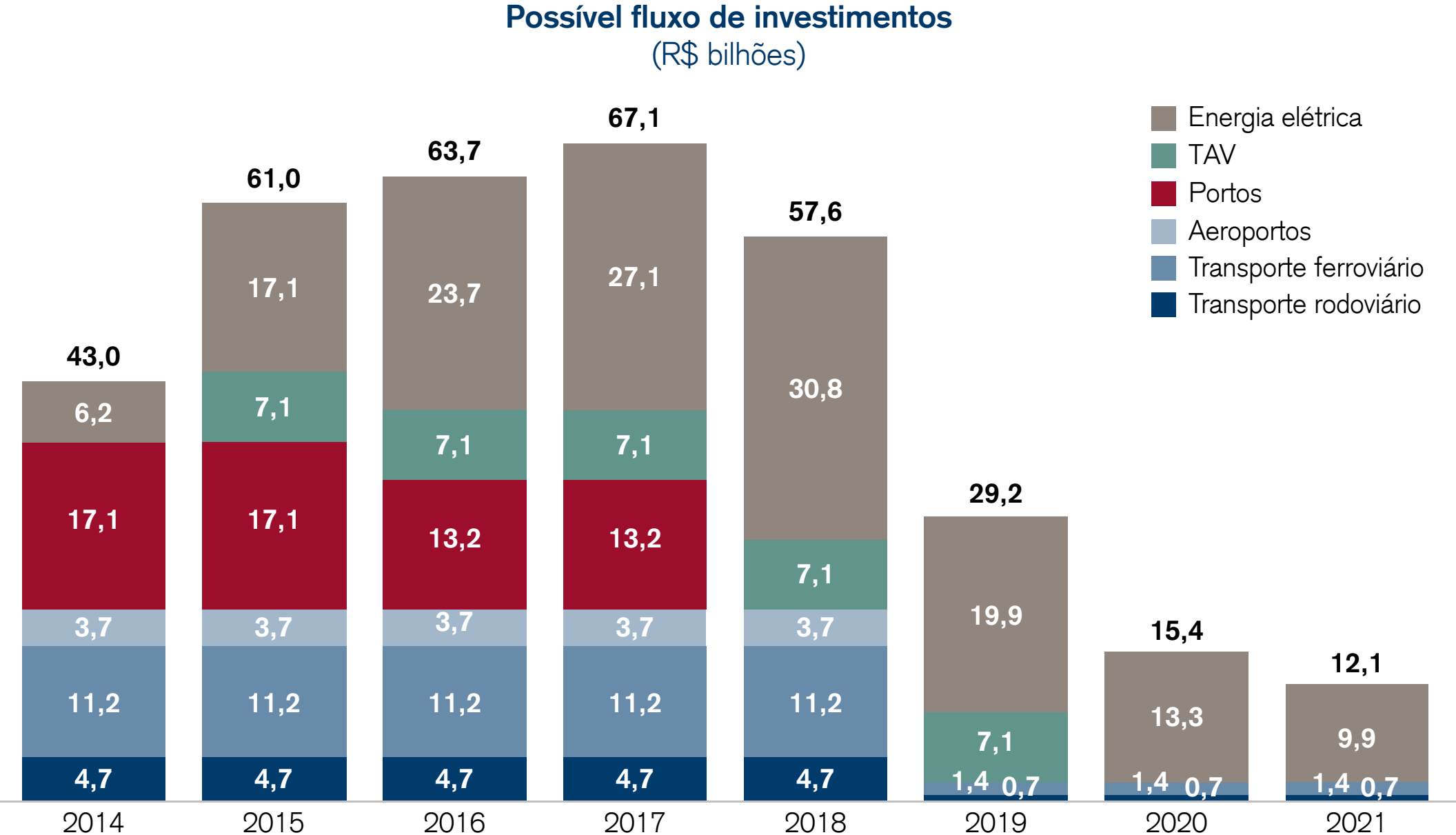
Investimentos em infraestrutura de R\$ 300 bilhões até 2018

Investimentos totais em infraestrutura
(R\$ bilhões)



Fonte: Tesouro Nacional, Ministério do Planejamento, Credit Suisse

Investimento anual em infraestrutura acima de R\$ 43 bilhões até 2018



Fonte: Tesouro Nacional, Ministério do Planejamento, Credit Suisse

Concessões criarão necessidade de repasses adicionais ao BNDES

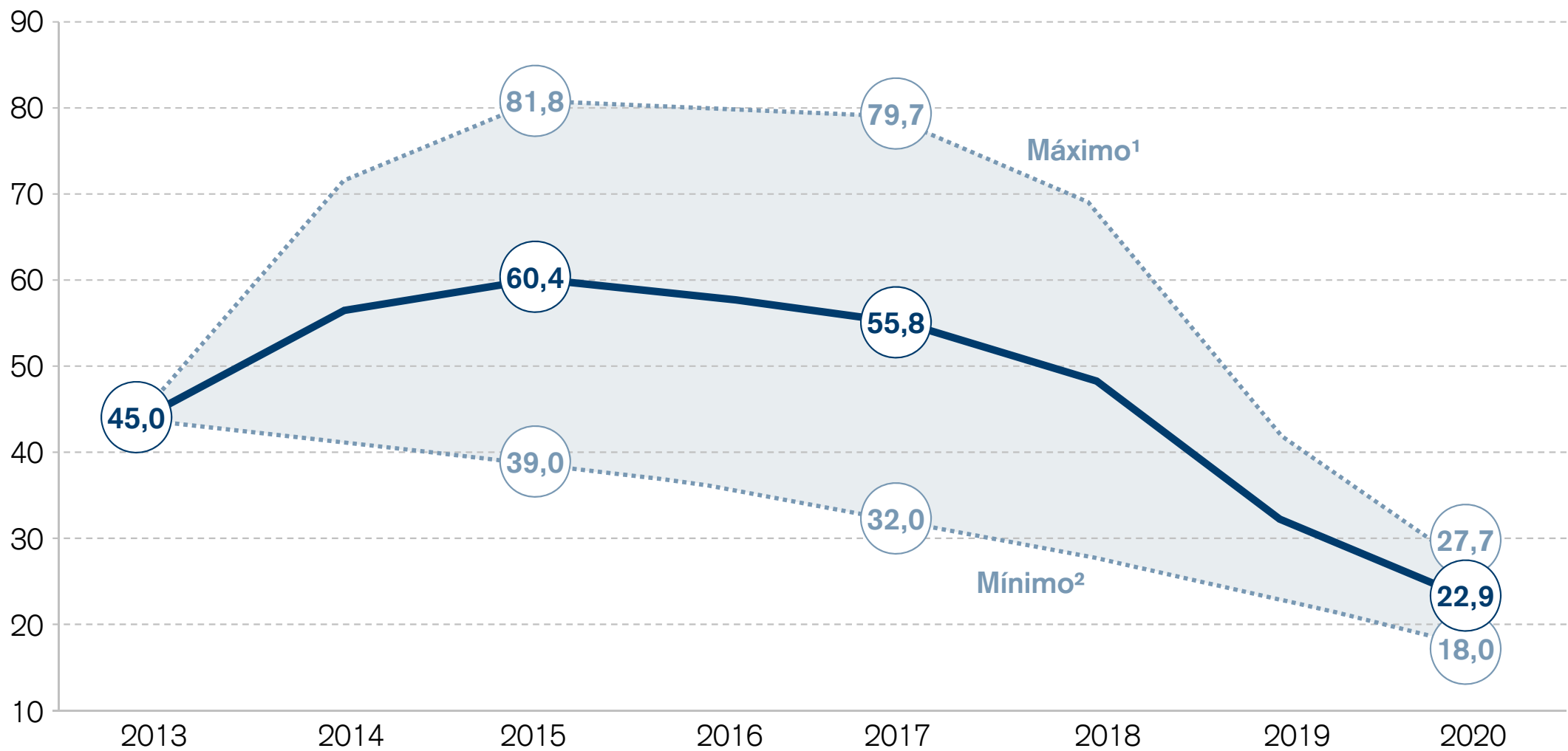
Investimentos programados e participação do BNDES (R\$ bilhões)

Projeto	Investimento até 2018 (R\$ bi)	Financiamento do BNDES e outros bancos	Margem inferior (R\$ bi)	Margem superior (R\$ bi)
Total	292,3		51,7	207,3
Transporte rodoviário	23,5	65% - 80%	15,3	18,8
Transporte ferroviário	56,0	65% - 80%	36,4	44,8
Aeroportos	18,7	0% - 62%	-	8,0
Galeão/Confins	11,4	0% - 70%	-	8,0
Aeroportos regionais	7,3	0%	-	-
Portos	60,6	0% - 65%	-	39,4
Portos	54,2	0% - 65%	-	35,2
Acesso aos portos	6,4	0% - 65%	-	4,2
Trêm de alta velocidade	28,5	0% - 70%	-	19,9
Energia elétrica	105,0	0% - 73%	-	76,3
Hidrelétricas	50,4	0% - 70%	-	35,3
Termelétricas/renováveis	28,6	0% - 80%	-	22,8
Transmissão	26,0	0% - 70%	-	18,2

Fonte: Tesouro Nacional, Ministério do Planejamento, Credit Suisse

Concessões criarão necessidade de repasses adicionais ao BNDES

Cenário para aportes do Tesouro ao BNDES nos próximos anos
(R\$ bilhões)

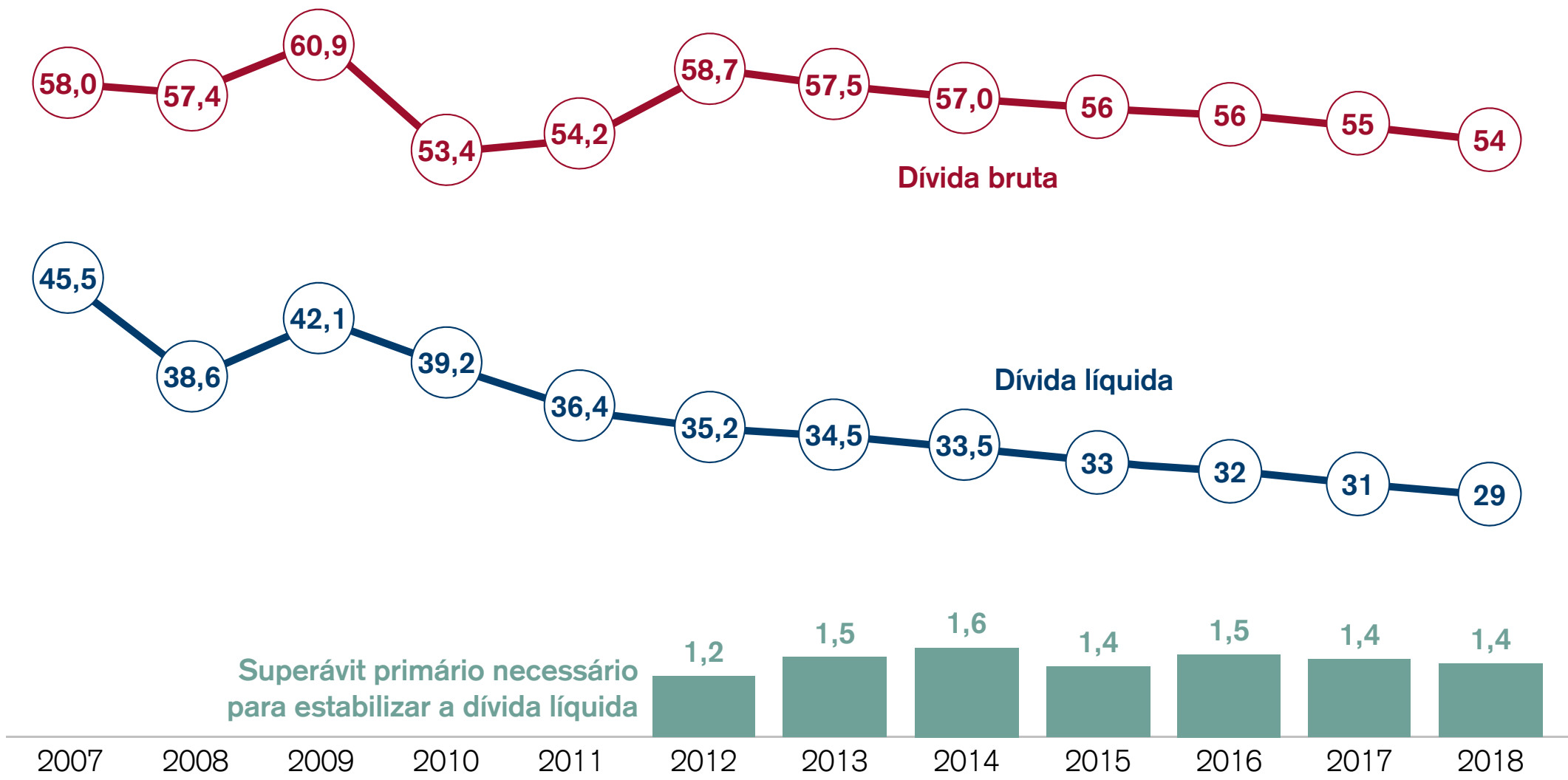


¹ Montante total das concessões é totalmente financiado por meio de novos aportes pelo Tesouro Nacional. Novos investimentos somam-se aos desembolsos anuais já projetados.
² Investimentos previstos são realizados sem a necessidade de novos repasses pelo Tesouro Nacional, sendo o volume anual de desembolsos em operações de crédito mantido, em termos reais, ao longo do tempo.

Fonte: Tesouro Nacional, Ministério do Planejamento, Credit Suisse

Endividamento público não recuará significativamente

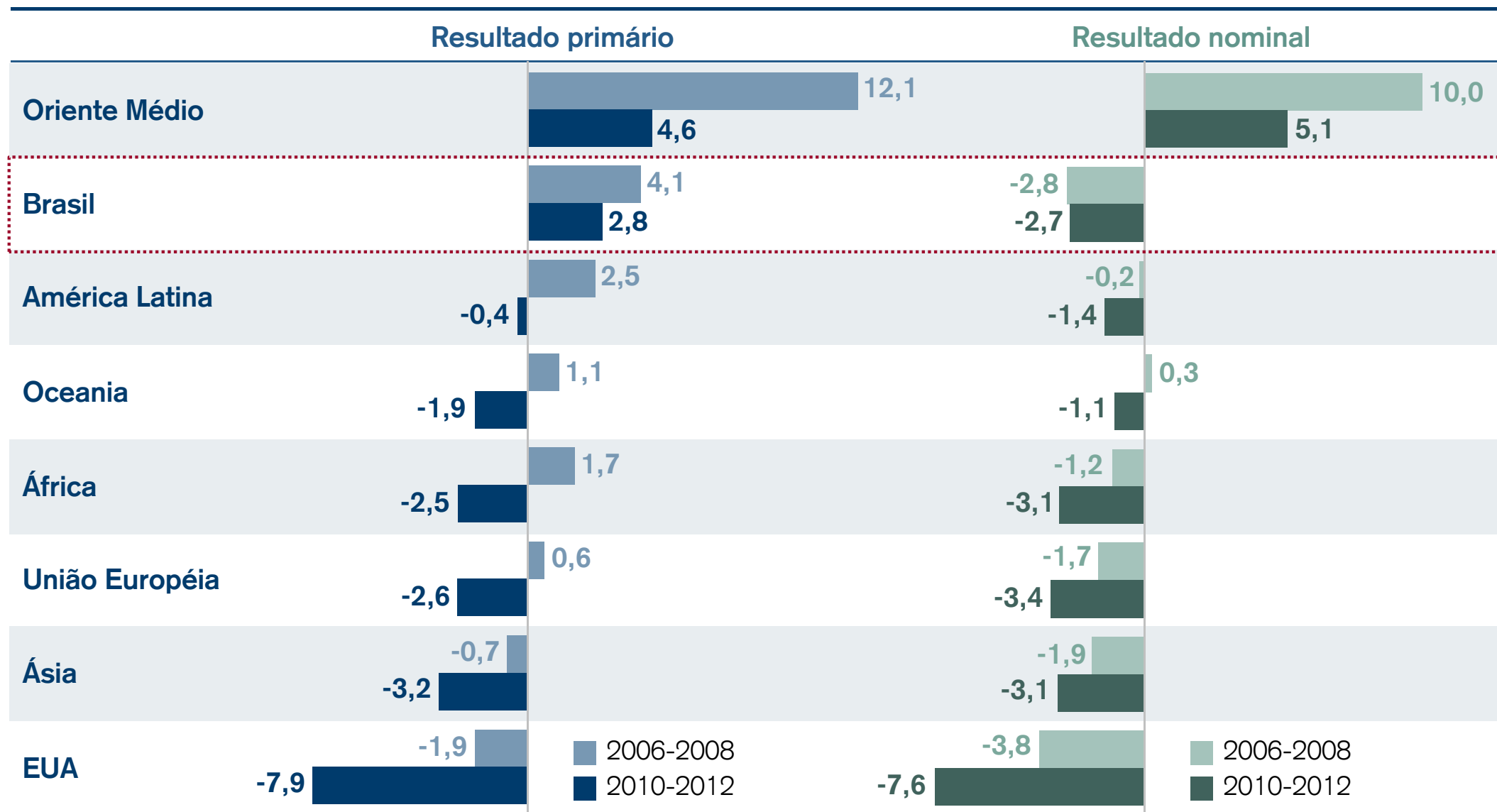
Trajetórias para a dívida líquida, dívida bruta e superávit primário necessário para estabilizar a dívida líquida (% do PIB)



Fonte: Tesouro Nacional, Ministério do Planejamento, Credit Suisse

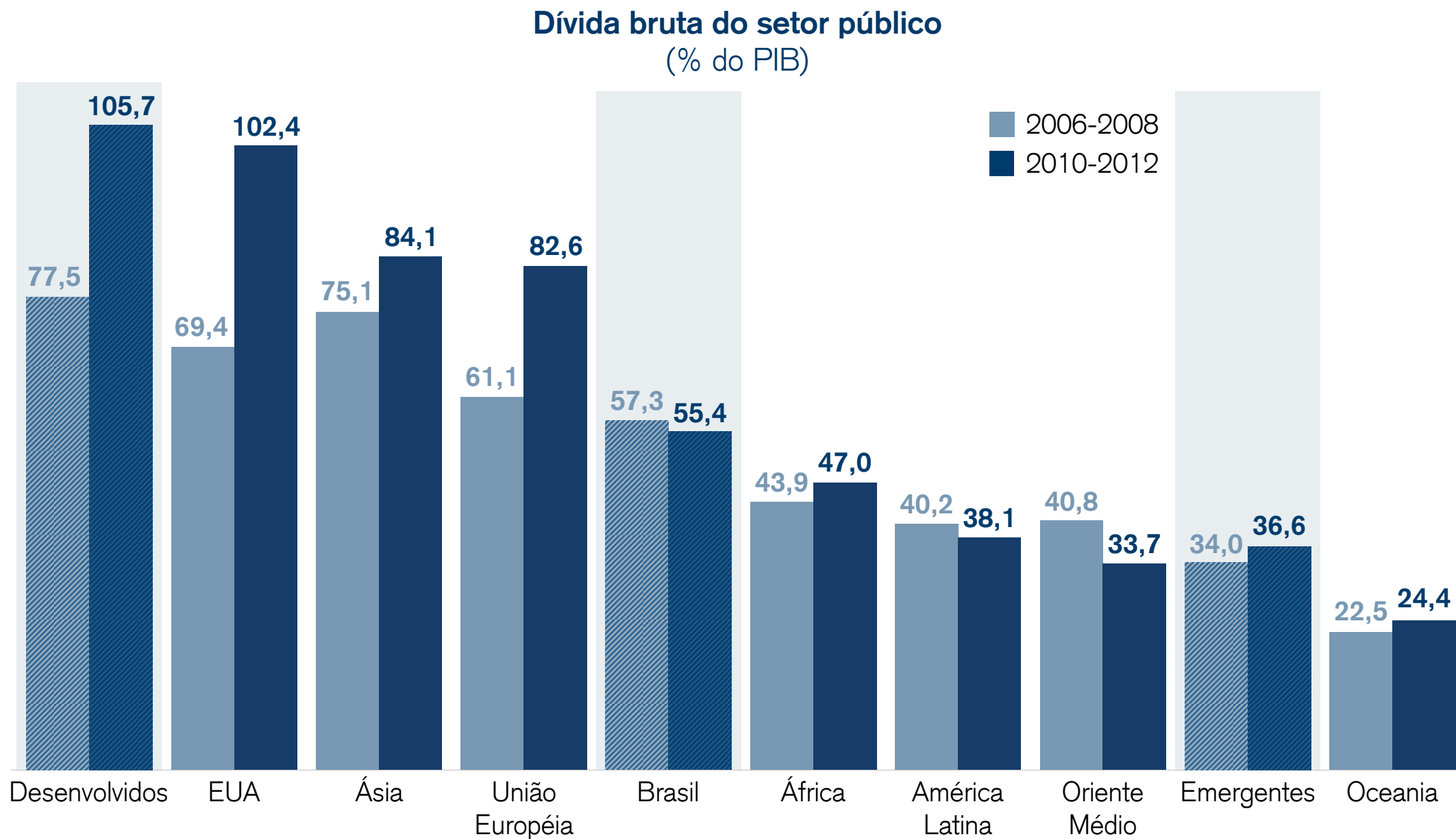
Embora menor, superávit primário é alto na comparação global

Resultado primário e nominal do setor público (% do PIB)



Fonte: Banco Central, FMI, Credit Suisse

Mas endividamento também é elevado na comparação com EMs



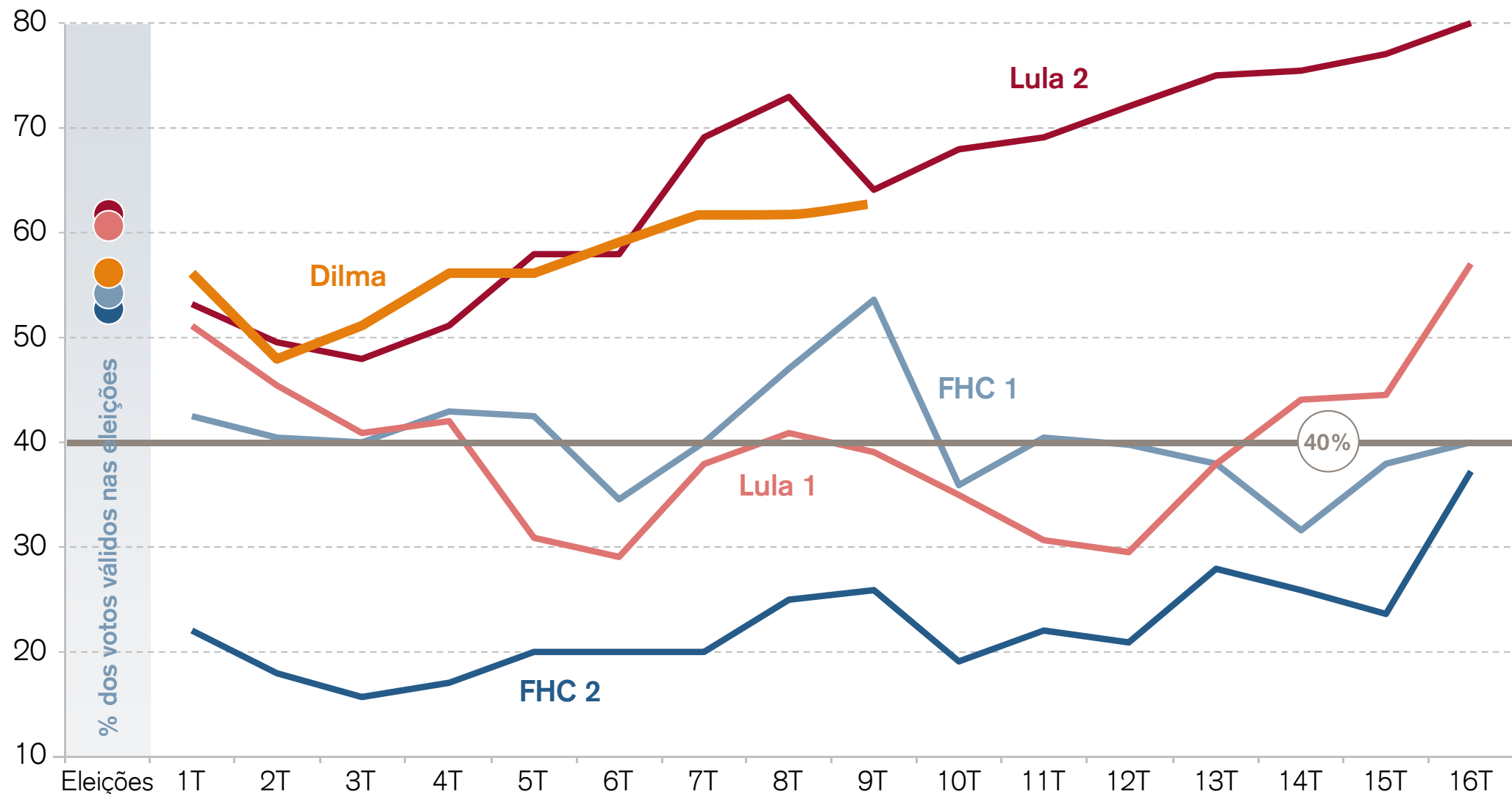
Fonte: Banco Central, FMI, Credit Suisse

Política



Aprovação do governo da presidente Dilma é superior a 60%

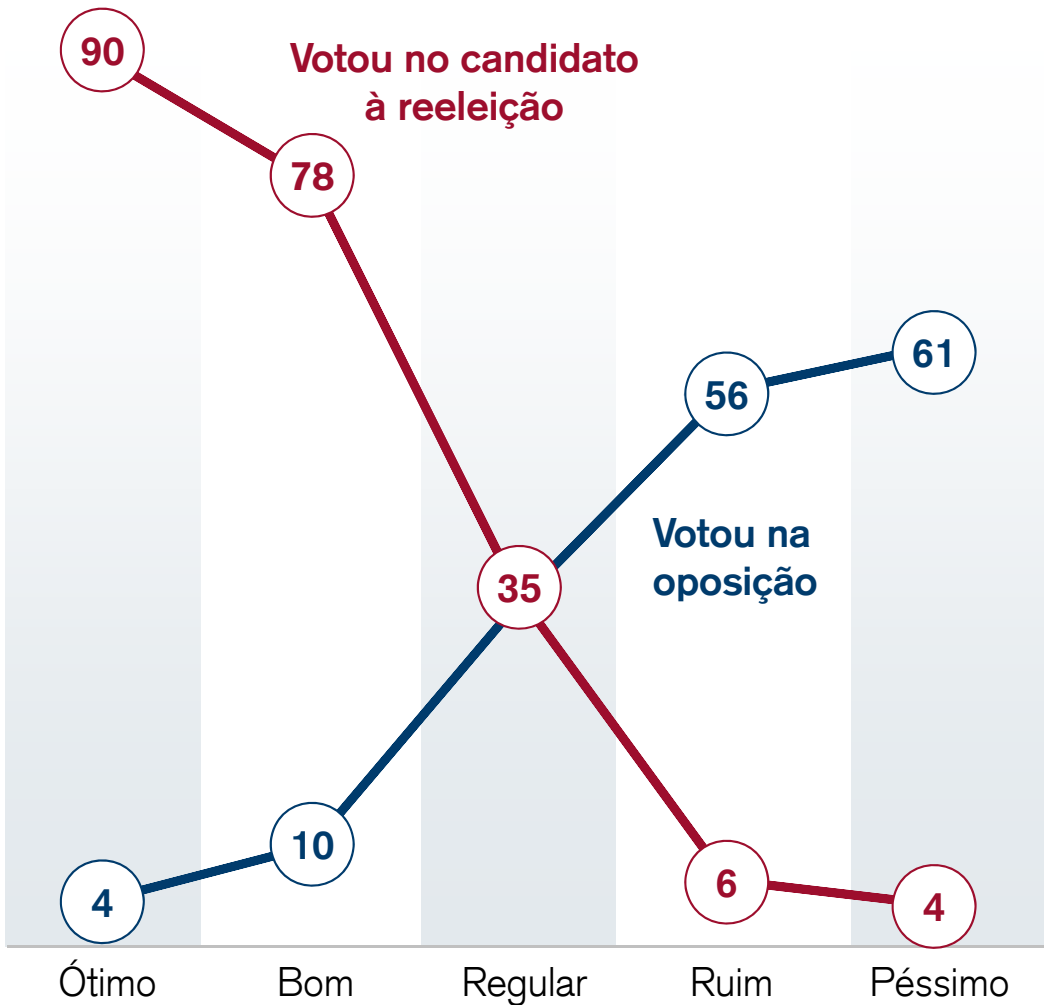
Índice de aprovação e resultados das eleições presidenciais
(% dos respondentes e % de votos válidos)



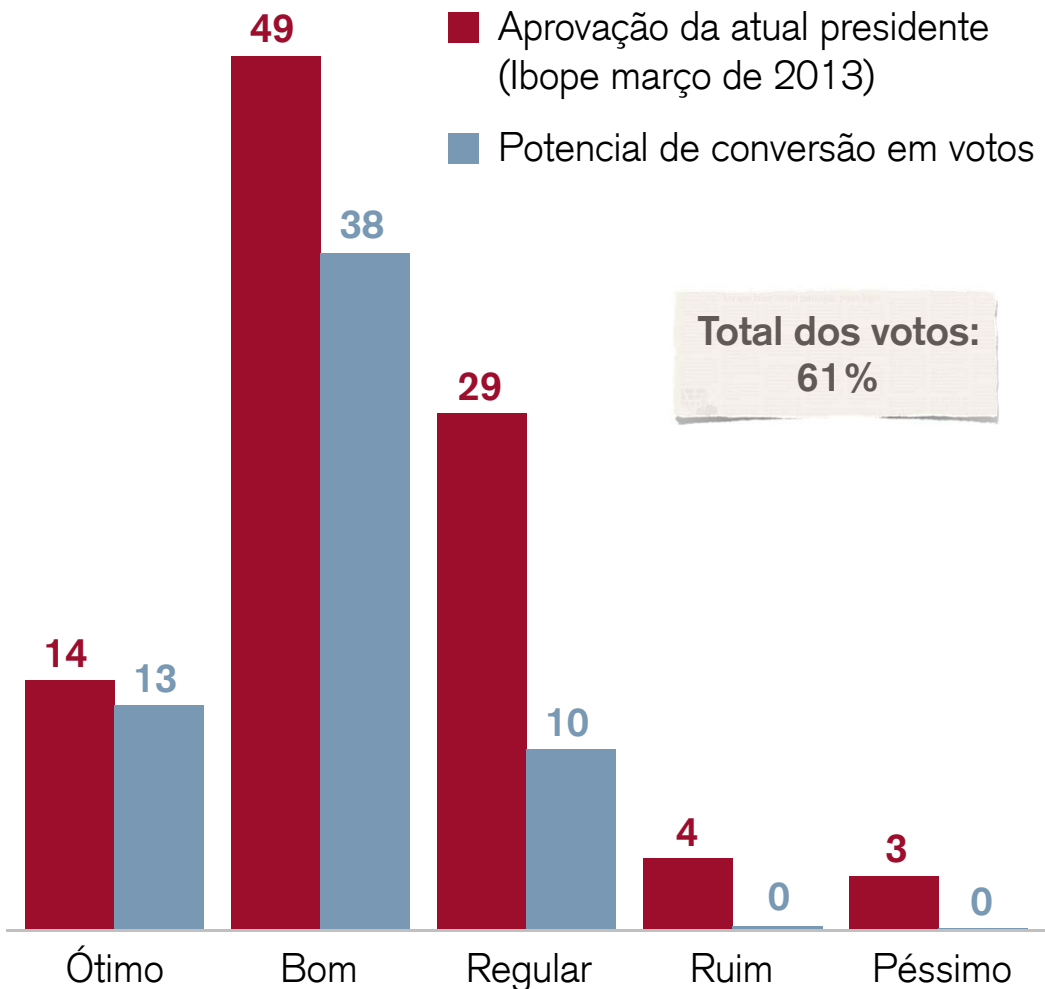
Fonte: CNI/Ibope, Tribunal Superior Eleitoral, Credit Suisse

Alta aprovação favorece bastante reeleição da atual presidente

Conversão de avaliação do governo em votos no candidato a reeleição ou seu opositor
(% médio, segundo turno das últimas duas reeleições)



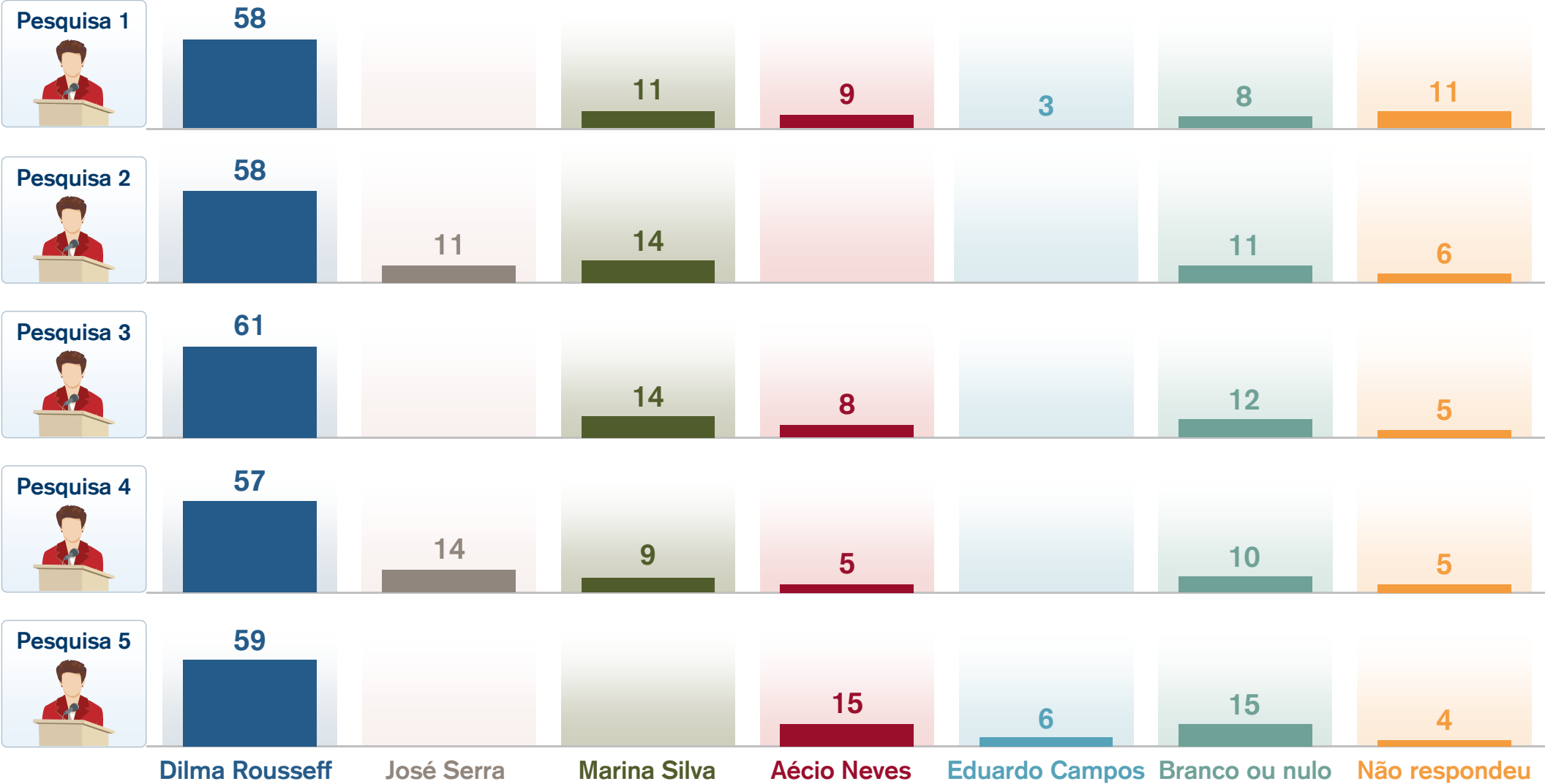
Aprovação do atual governo e conversão potencial em votos
(% dos entrevistados e % dos votos totais)



Fonte: Datafolha, CNI/Ibope, Credit Suisse

Algumas pesquisas preliminares já apontam essa tendência

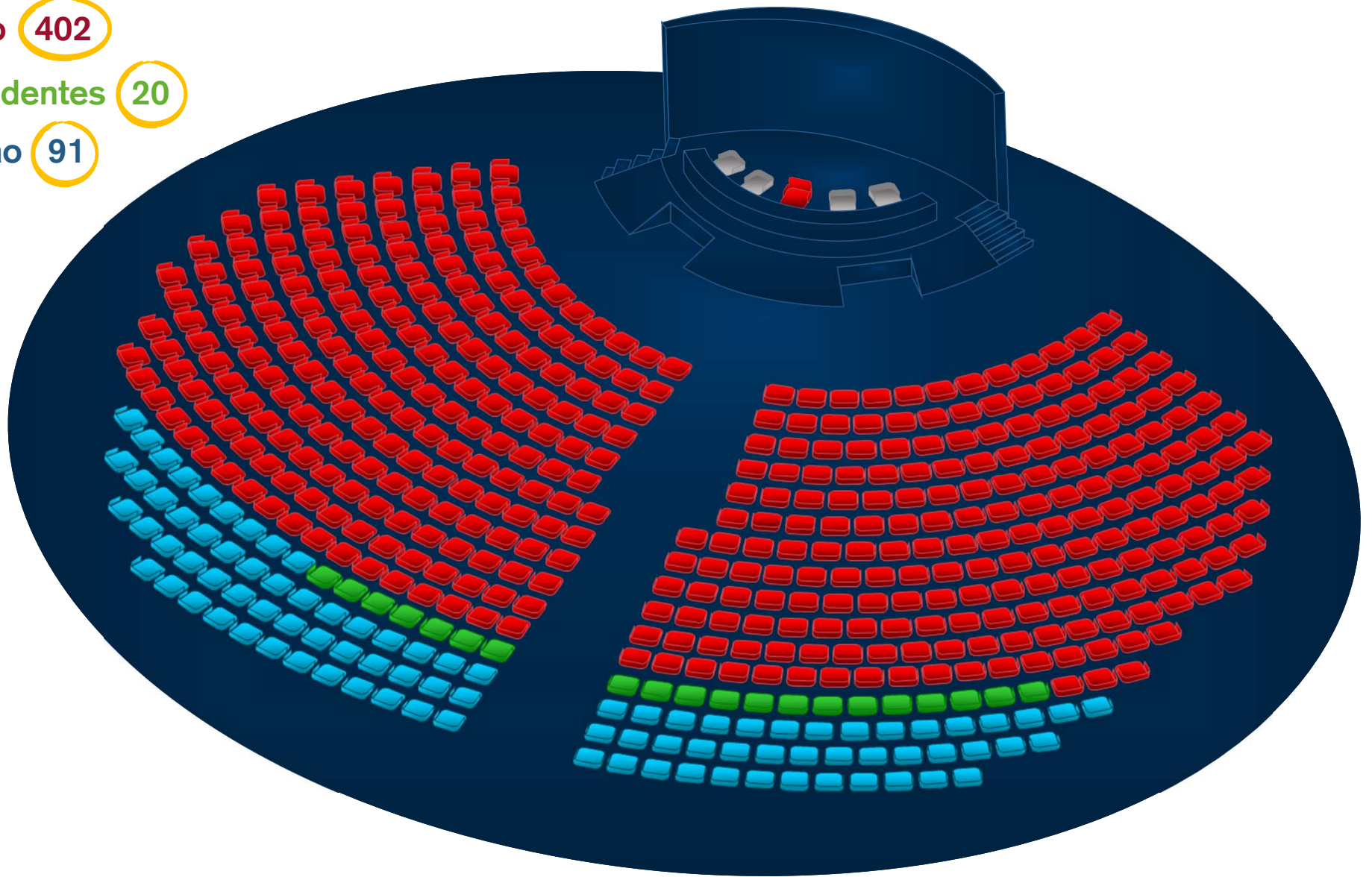
Pesquisa de intenção de votos para as eleições presidenciais de 2014¹
(% dos entrevistados)



¹¹- Datafolha (mar-13), 2 e 4 – Inst. Análise Pesquisa Nacional (5 -10 de julho de 2012, e 5 - CNT/Sensus (ago-12).

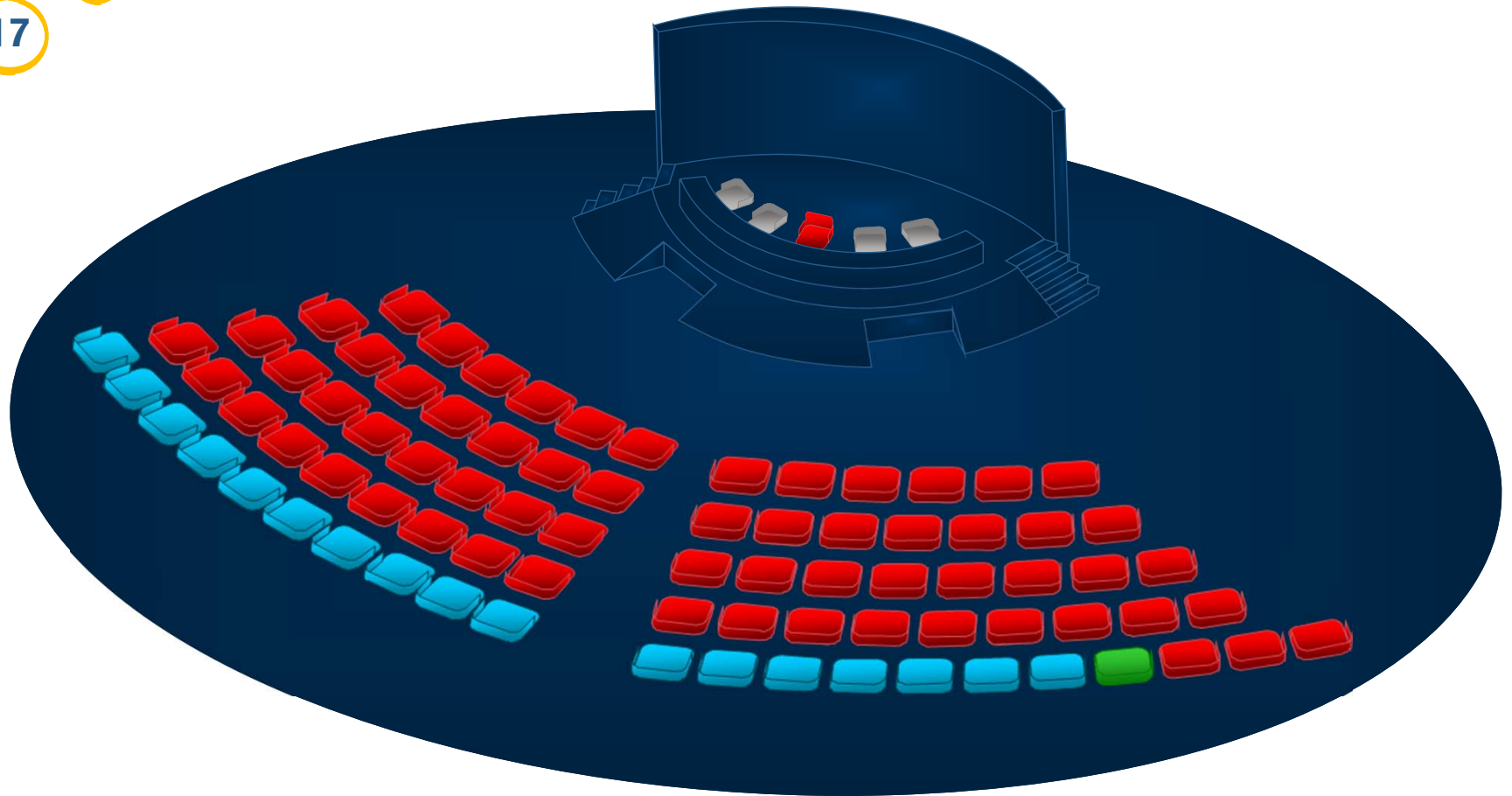
Fonte: CNT-Sensus, Instituto Análise, Credit Suisse

Forte base de apoio do governo na Câmara dos Deputados em 2013



Fonte: Câmara dos Deputados, Credit Suisse

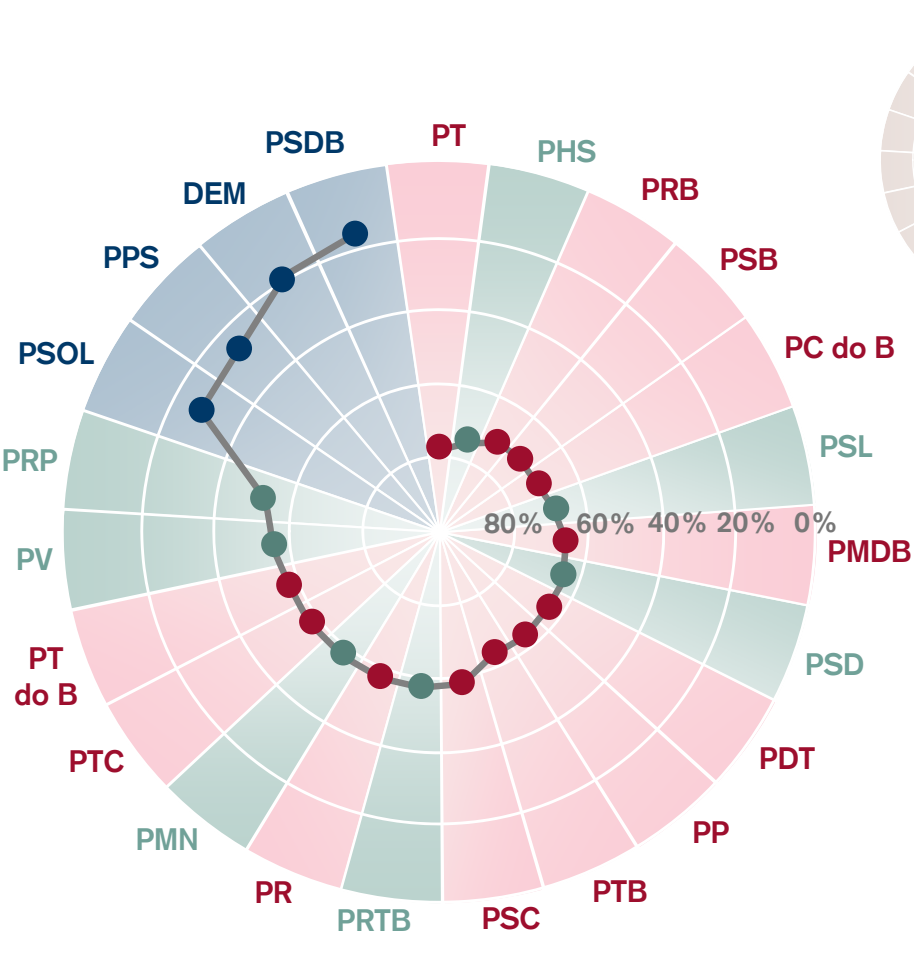
E também no Senado



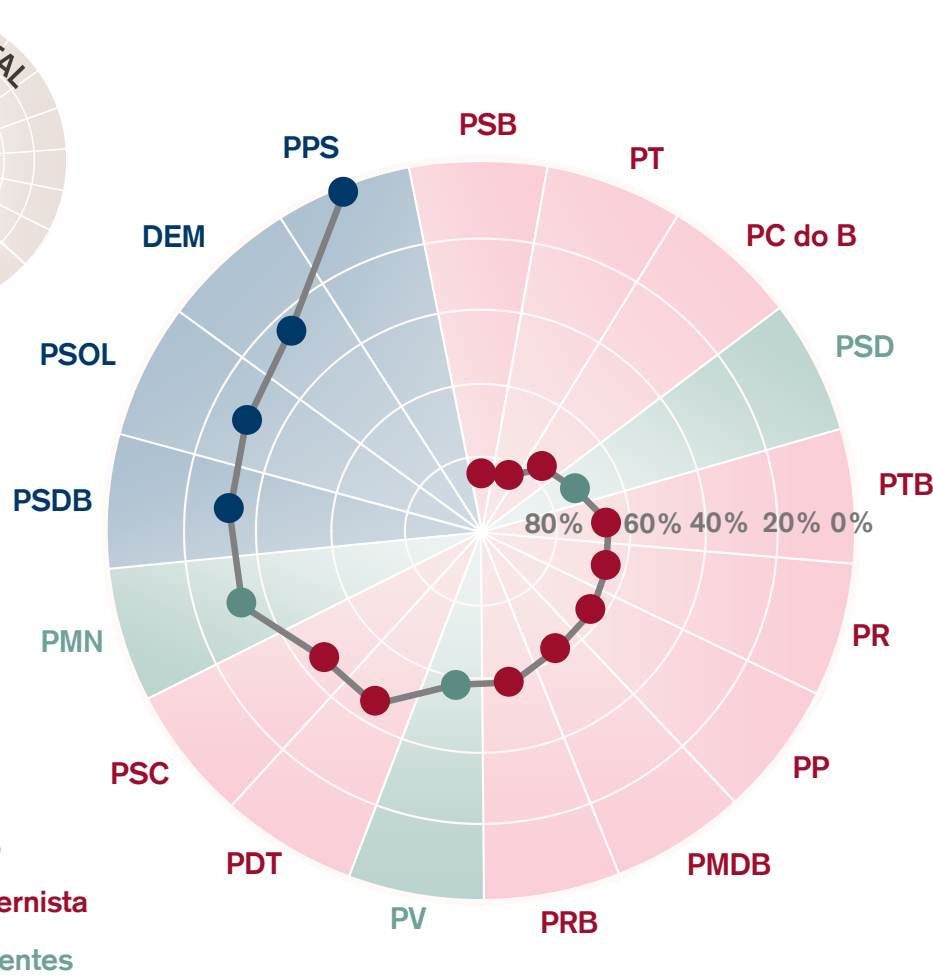
Fonte: Câmara dos Deputados, Credit Suisse

Na prática, base governista é reforçada ainda pelos independentes

Adesão média dos partidos políticos na Câmara
(% da bancada do partido que votou de acordo com a orientação do governo)



Adesão média dos partidos políticos no Senado
(% da bancada do partido que votou de acordo com a orientação do governo)



■ Oposição
■ Base governista
■ Independentes

Fonte: O Estado de São Paulo, Credit Suisse

Agenda é econômica é ampla, mas sua aprovação é incerta ...

Principais reformas em andamento no Congresso (2013-2014)

Medida	Status	Objetivo	Impacto
Mudança do indexador da dívida dos Estados	2013e	Mudança do indexador da dívida dos Estados, do IGP-DI para o IPCA ou Selic.	Provável favorecimento dos investimentos públicos e das despesas de custeio dos Estados devido ao menor ônus associado à taxa de juros.
Novo quadro regulatório do sistema portuário	2013e	Alteração dos regimes de operação e de concessão dos portos.	Elevação da competitividade no setor e provável redução de custos de embarque.
Novo código de mineração	2014e	Reestruturação do arcabouço regulatório do setor de mineração.	Maiores impostos e exigências legais sobre a atividade. Incentivo à produção de itens de maior valor agregado.
Reforma do ICMS interestadual	2013e	Redução e uniformização da alíquota do ICMS estadual.	Mudança da base de incidência do imposto da produção para o consumo. Menores incentivos à guerra fiscal entre estados.
Reforma do PIS/Cofins	2014e	Unificação do Programa de Integração Social (PIS) e da Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (Cofins).	Simplificação da legislação e redução de custos para as empresas.
Novo Fundo de Participação dos Estados (FPE)	2013e	Determinação de novos critérios que disciplinam a distribuição de recursos pelo FPE.	O impacto dependerá de novas regras de distribuição deste fundo.
Programa de concessões rodoviárias e ferrovias	2013/2014e	Concessões de infraestrutura de transporte rodoviário e ferroviário à iniciativa privada.	Maiores investimentos em infraestrutura e redução de custos de transporte.

Fonte: Credit Suisse

