

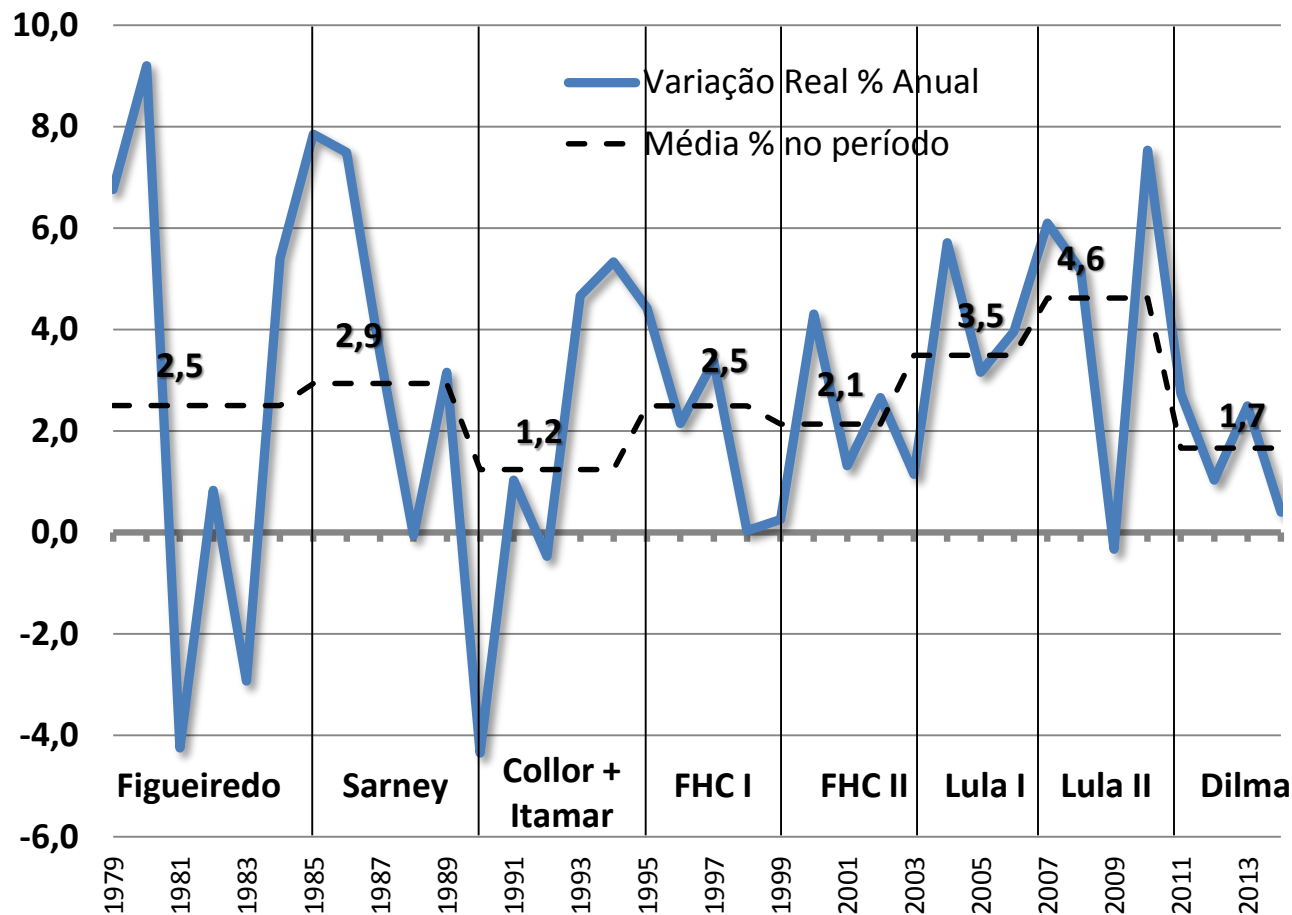


Por que não crescemos?

NOVEMBRO DE 2014

O Brasil não cresce suficientemente há mais de 30 anos

% a.a. Variações anuais do PIB Brasileiro 1979 – 2014*



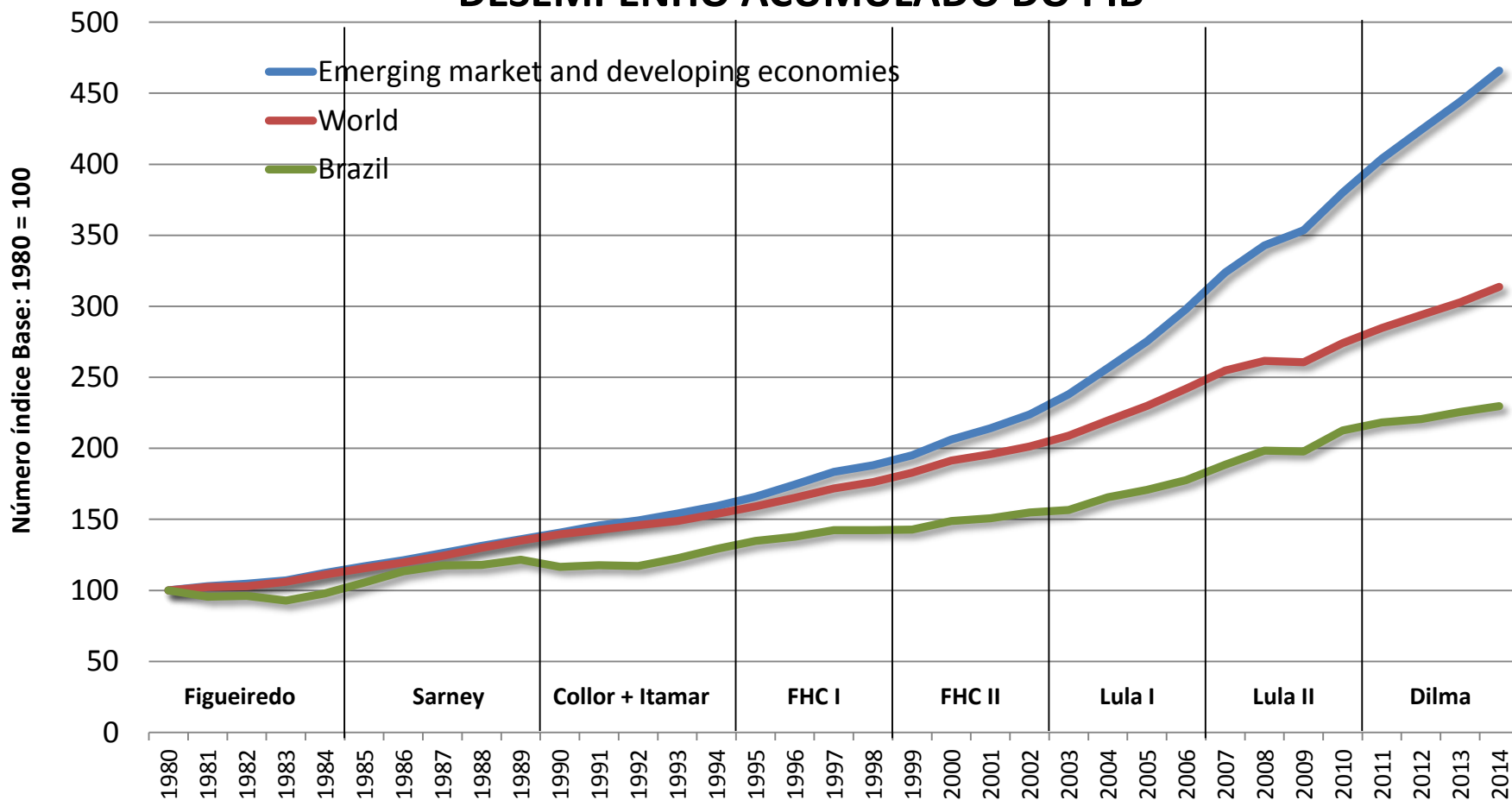
PIB PER CAPITA

Governo	Período	Média %
1901-1978		3,2
Figueiredo	1979-1984	0,1
Sarney	1985-1989	2,3
Collor Itamar	1990-1994	-0,4
FHC I	1995-1998	0,9
FHC II	1999-2002	0,4
Lula I	2003-2006	2,2
Lula II	2007-2010	3,5
Dilma*	2011-2014	1,0
1979-2013		
Brasil		1,2
Mundo		1,9

Fonte: IBGE. Elaboração: DCEE/ABIMAQ. *Previsão com PIB de 2014 igual a 0,4%.

Nós crescemos menos do que mundo, menos que a América Latina e muito menos que os emergentes

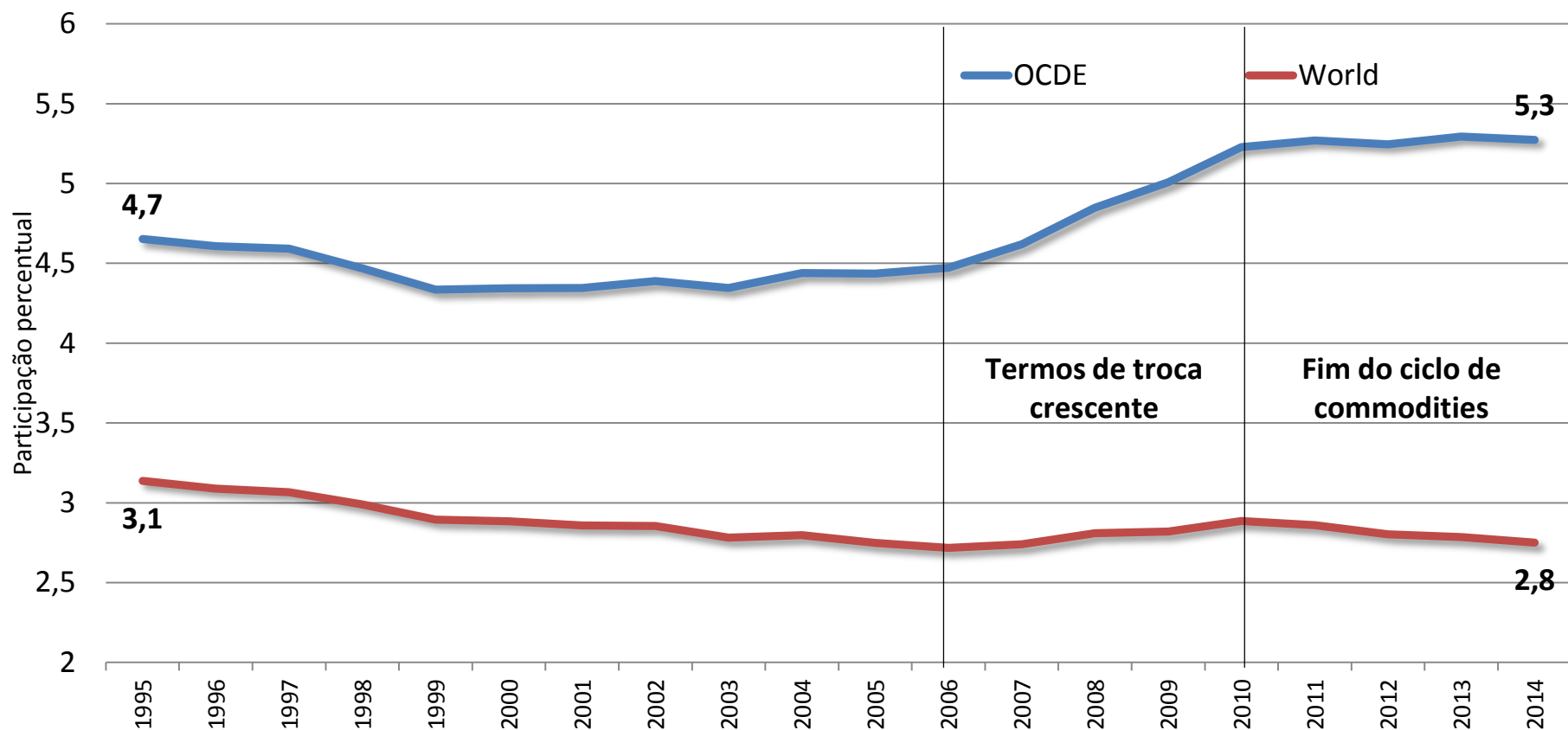
DESEMPENHO ACUMULADO DO PIB



Fonte: FMI – Fundo Monetário Internacional. Elaboração: DCEE/ABIMAQ.

O Brasil é um país emergente? Na realidade ele perde participação no mundo nos últimos 20 anos

BRASIL: Relação entre o PIB (PPP) do Brasil, do Mundo e das economias desenvolvidas – 1995-2014



Fonte: FMI – Fundo Monetário Internacional. Elaboração: DCEE/ABIMAQ.

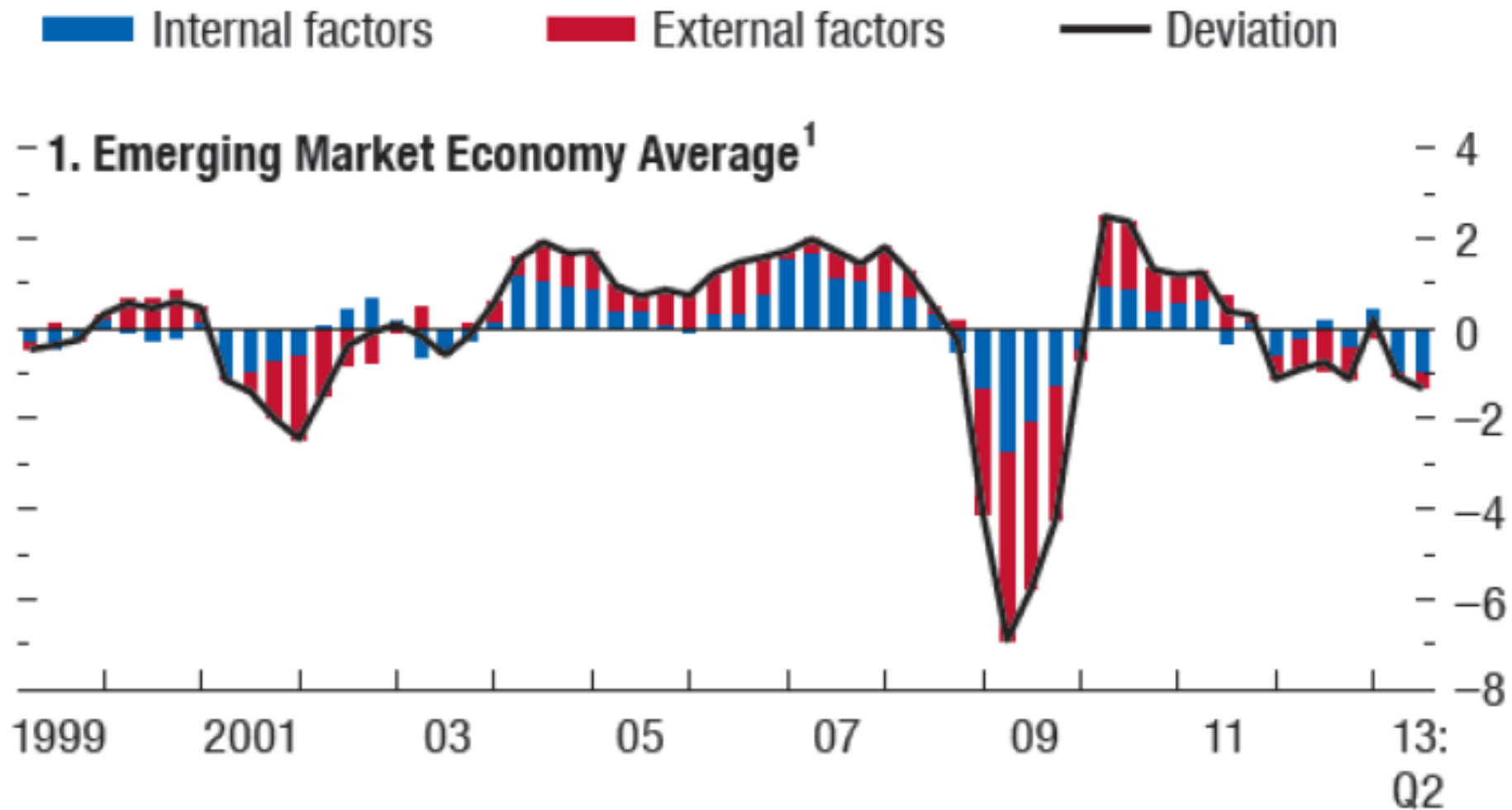
Afinal, porque não crescemos nas últimas décadas?

Existem “explicações” para todos os gostos:

- Faltam investimentos em infraestrutura
- Os investimentos em educação e inovação são baixos
- O nível de poupança é insuficiente
- O tripé foi abandonado e o Banco Central não é independente
- Exigências de conteúdo local e protecionismo aumentam custos
- Baixa concorrência externa e falta de acordos comerciais
- Subsídios do tesouro ao consumo e ao BNDES
- Aumento do salário acima da produtividade, que não cresce
- “Custo Brasil”

São todos condicionantes importantes mas, nós crescemos bem, durante alguns períodos, apesar de coexistirmos com estes mesmos problemas e outros mais...

Então de quem é a culpa: do mundo ou nossa?

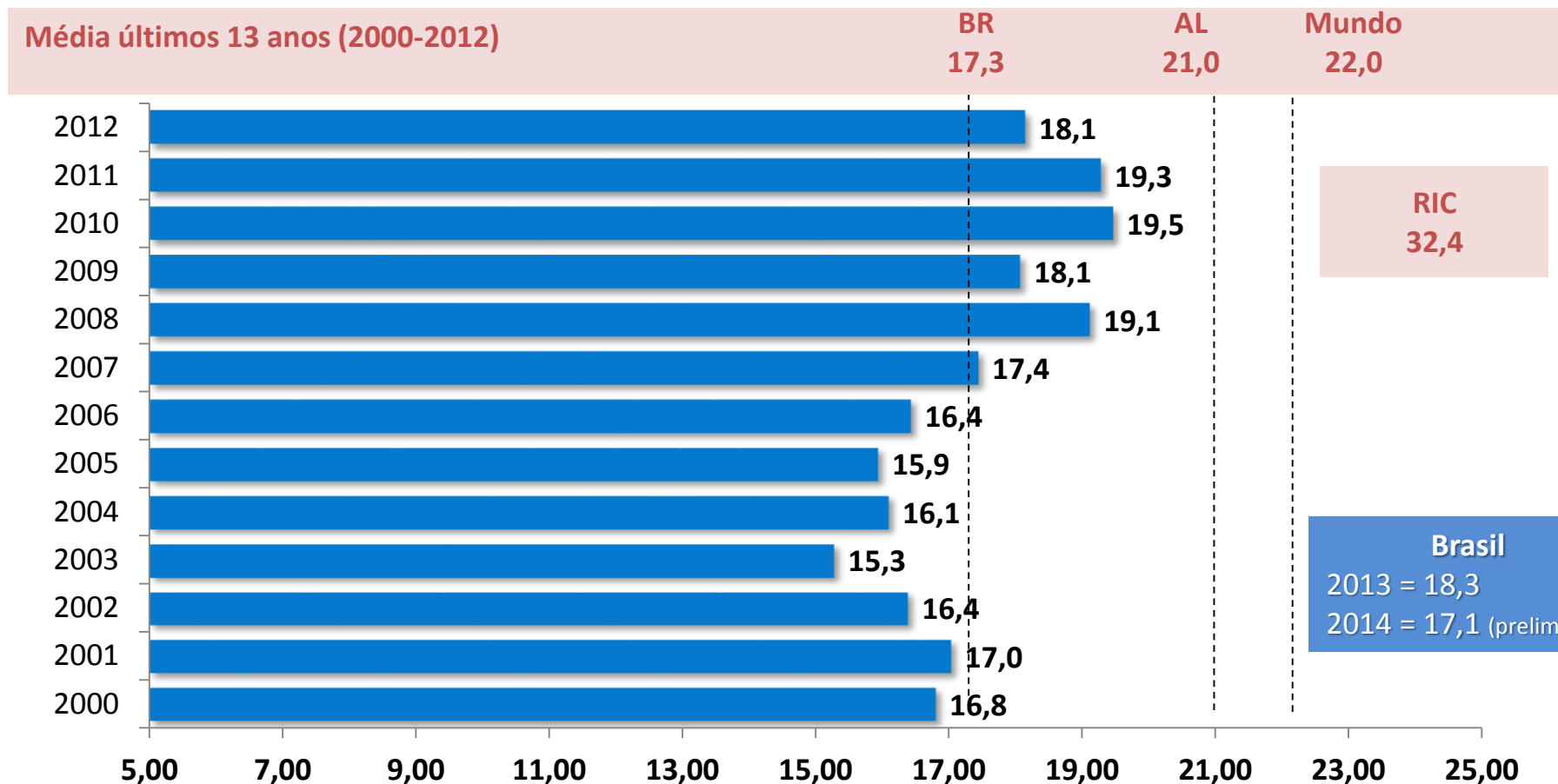


Fonte e elaboração: Credit Suisse.

Fatores internos responsáveis pelo baixo crescimento

Baixa taxa de investimento há mais de duas décadas

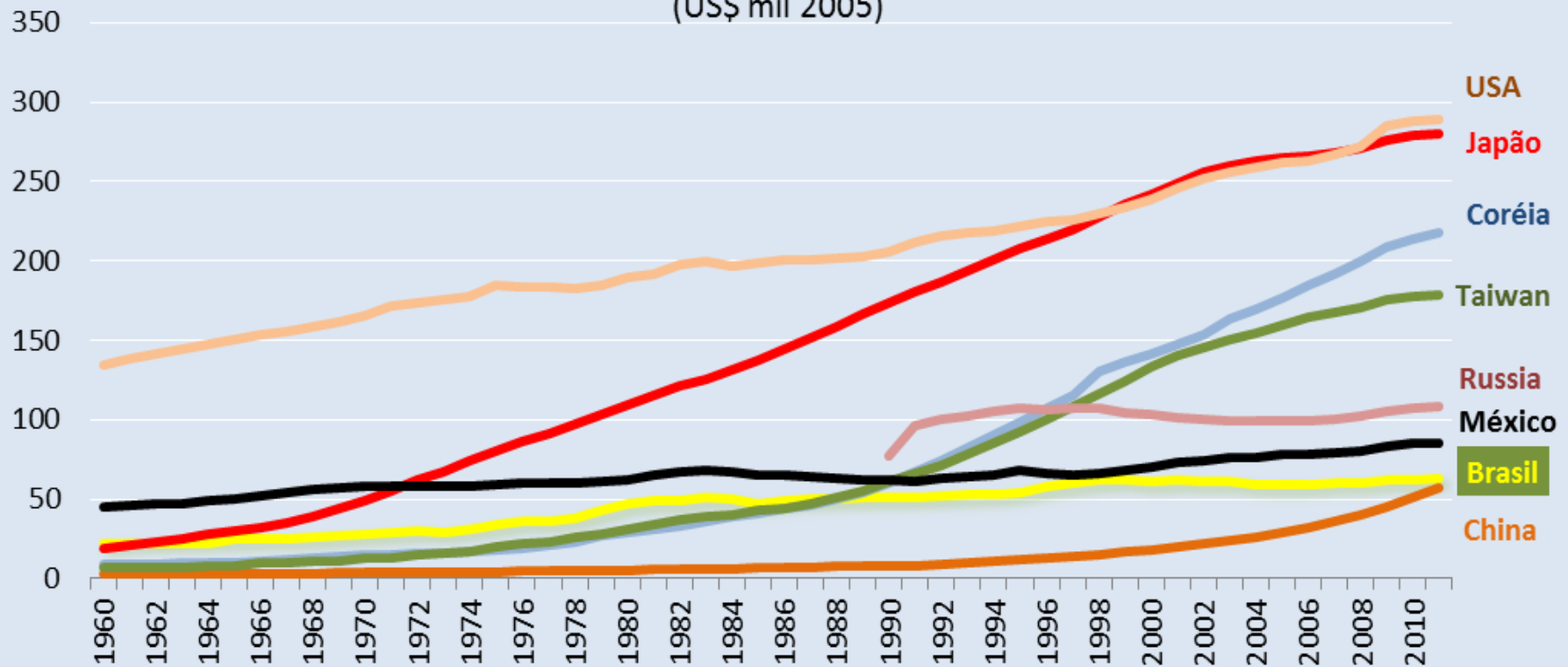
Investimento - FBCF/PIB (%)



Fonte: IBGE e World Bank. **Elaboração:** DCEE/ABIMAQ.

O resultado é um baixo estoque de capital produtivo, o que reduz a produtividade

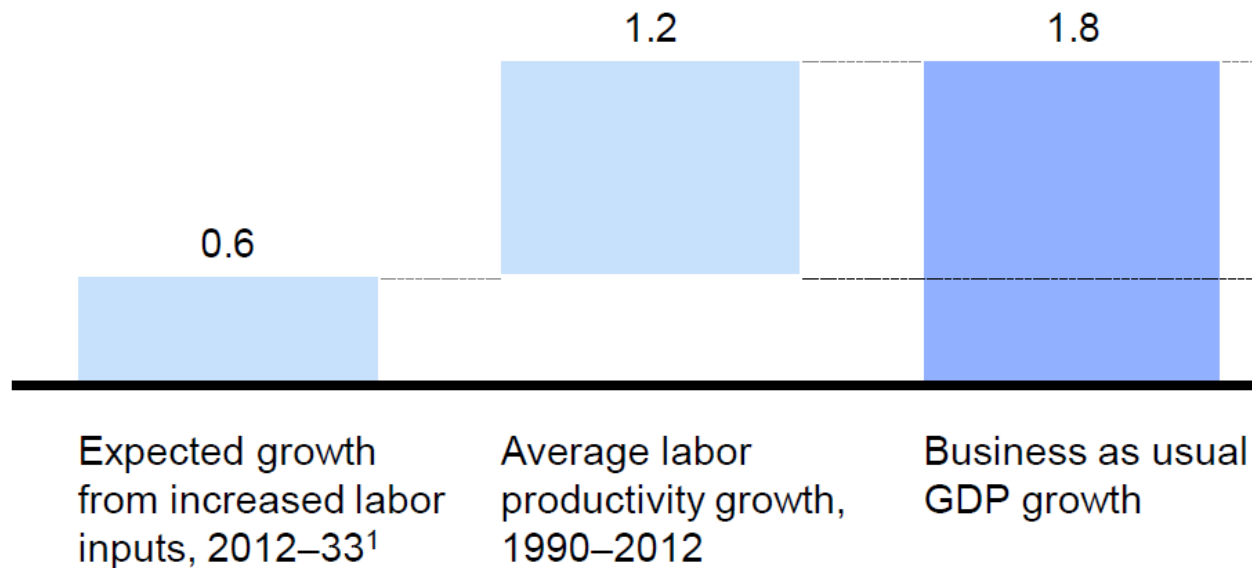
GRÁFICO 4 - Estoque de capital produtivo por pessoal ocupado - 1960-2011
(US\$ mil 2005)



Fonte: PWT - Penn World Table. Elaboração: DCEE/ABIMAQ.

Fim do bônus demográfico vai nos obrigar a aumentar a produtividade, se quisermos crescer

Taxa de crescimento anual do PIB (%): Contribuição do aumento de trabalhadores e da produtividade

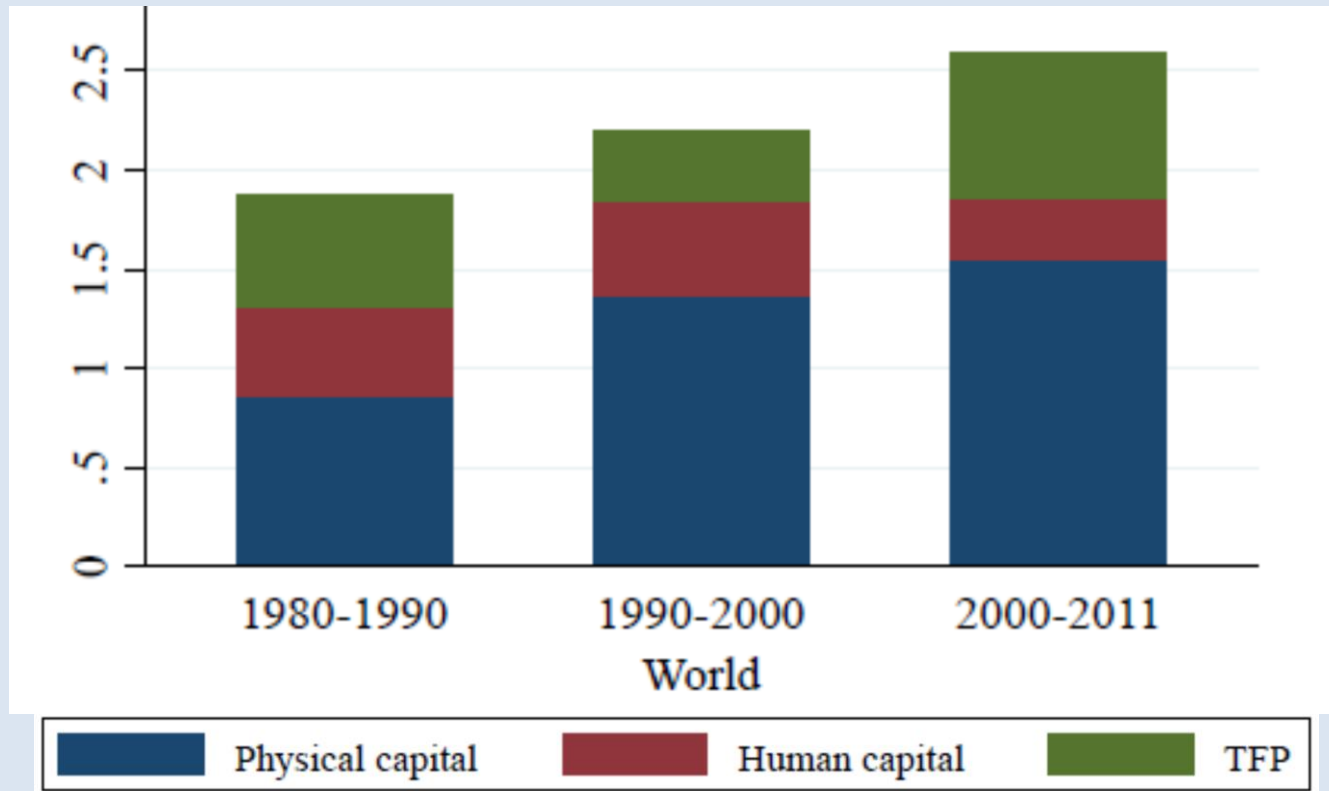


1 Driven by additional workers joining the workforce due to demographics; employment rate assumed constant at 2012 level.

SOURCE: The Conference Board Total Economy Database 2013; McKinsey Global Institute analysis

A produtividade do trabalho decorre principalmente do investimento em recursos produtivos

GRÁFICO 6 – Produtividade global do trabalho e suas fontes, 1980 – 2011

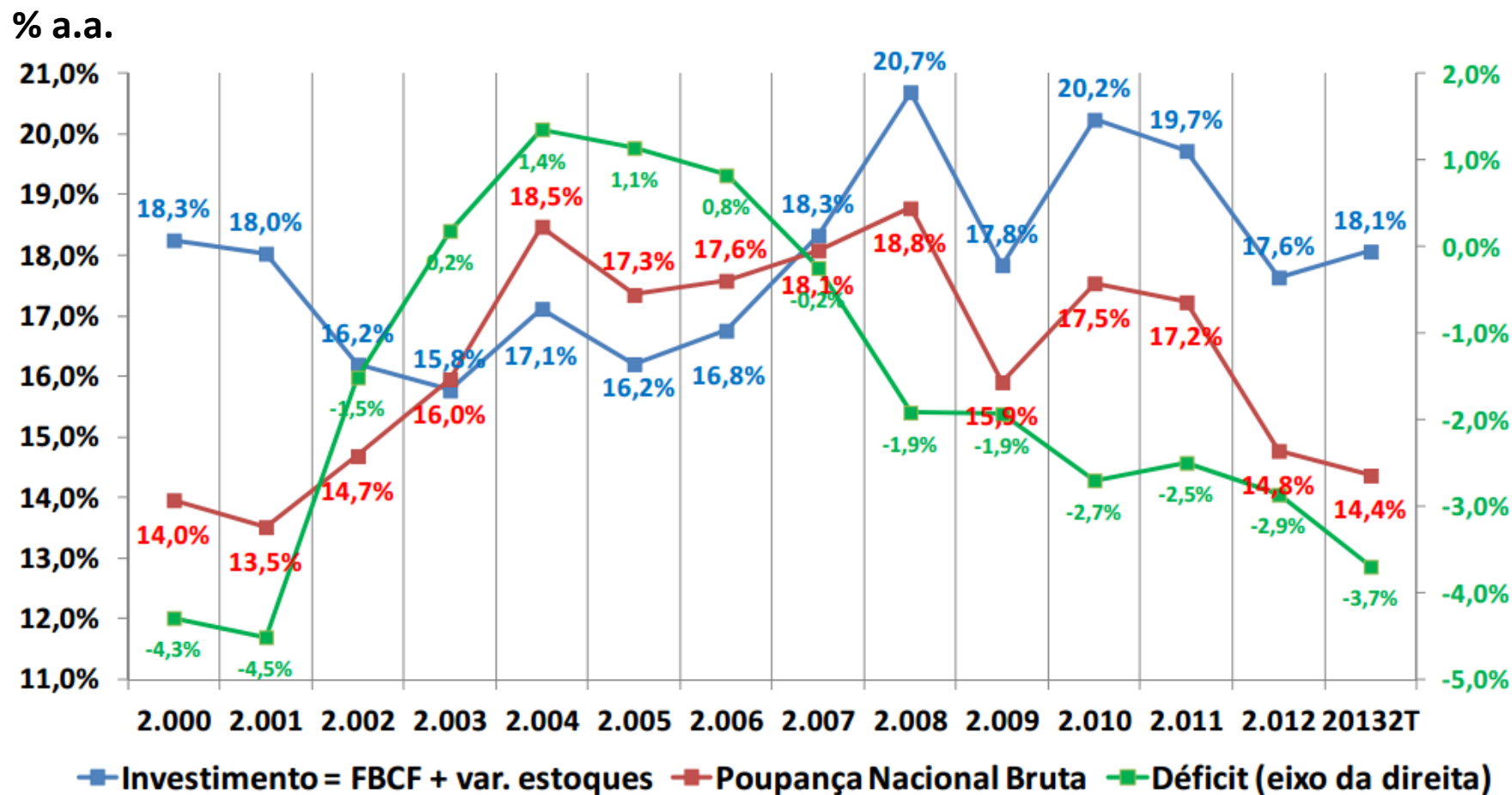


Fonte: Robert Inklaar and Marcel P. Timmer – University of Groningen



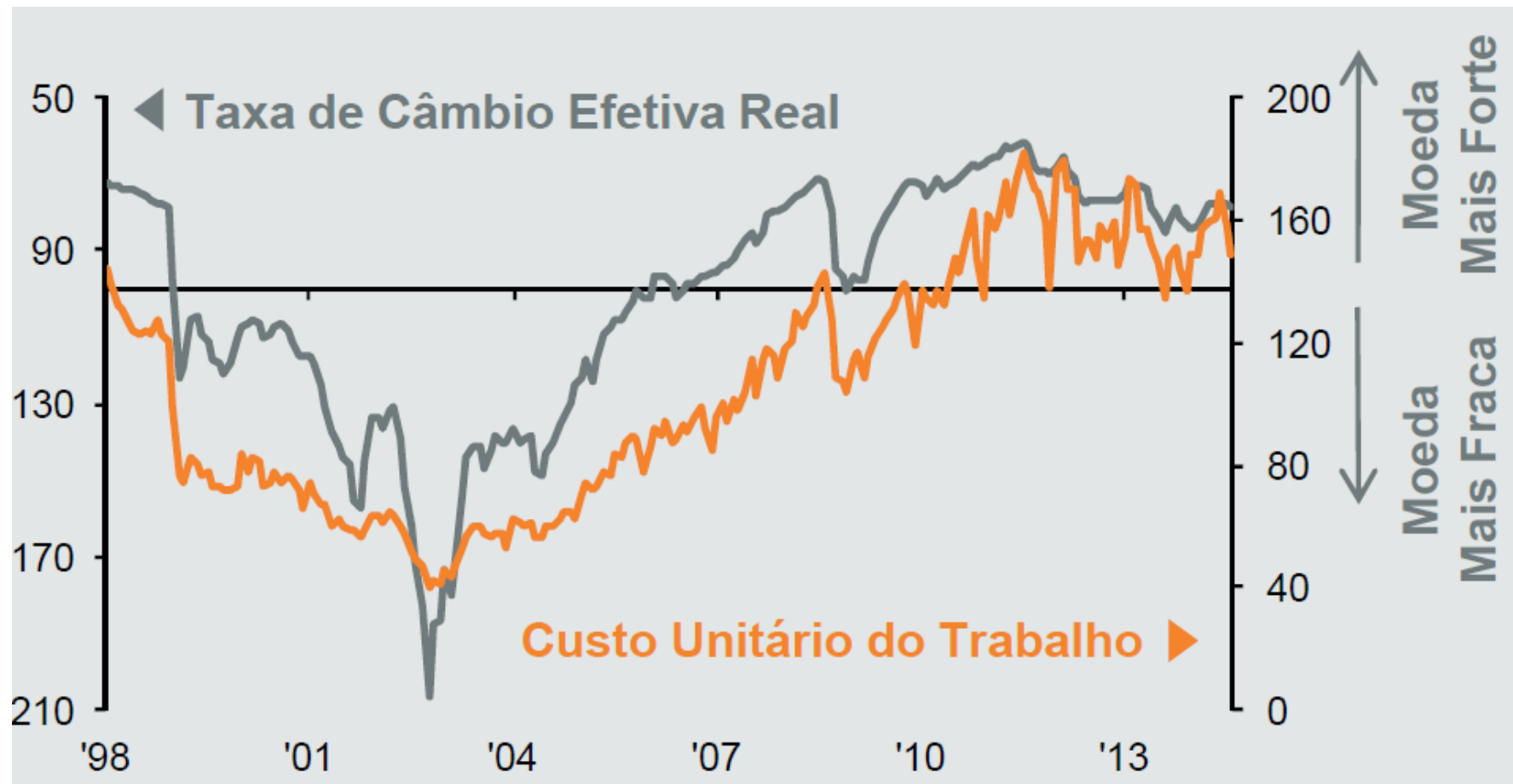
Por que o Brasil investe pouco?

Será porque a poupança é baixa?



Fonte: IBGE; Elaboração: CEMEC

O real apreciado (doença holandesa + âncora inflacionária) reduz as margens da Indústria de Transformação.



Fonte: Banco Central

Os juros elevados encarecem a produção e fazem concorrência aos investimentos produtivos

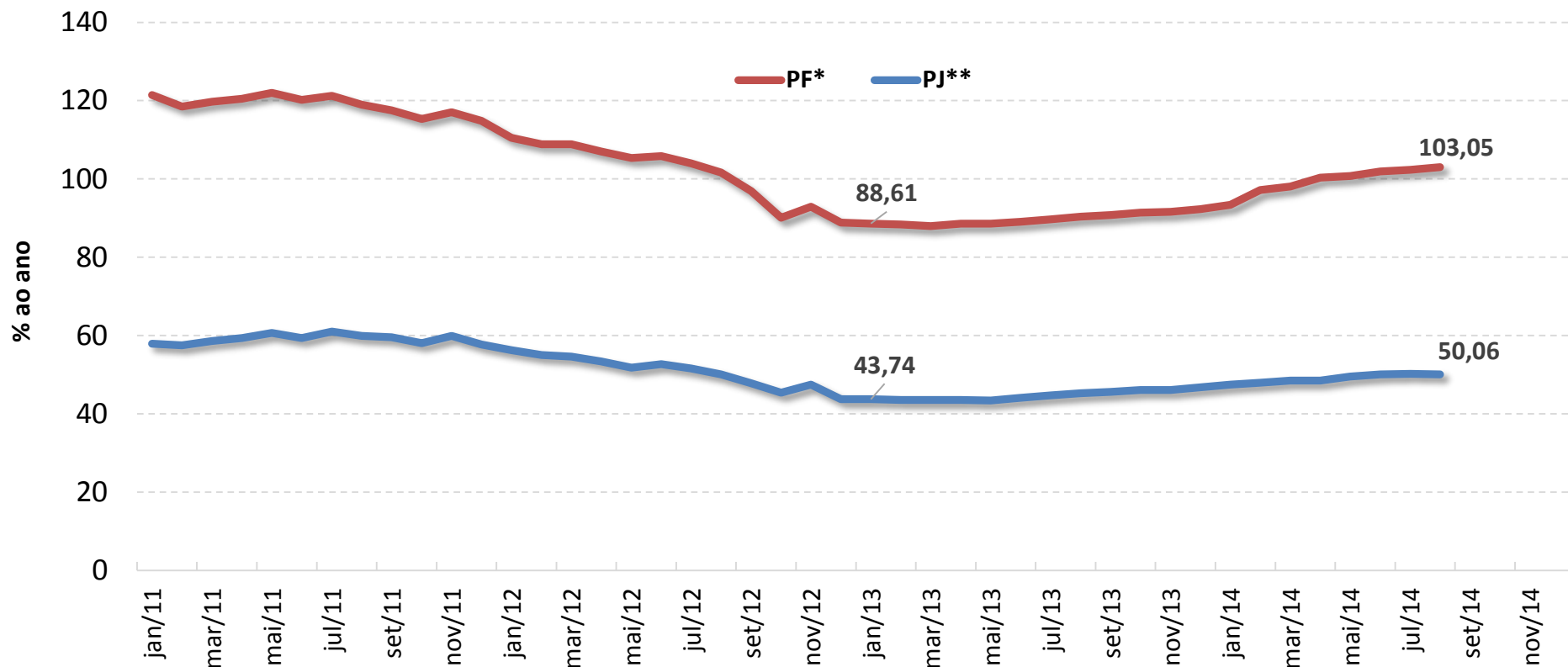
TAXA DE JUROS REAIS DE EMPRÉSTIMOS - 2012

Ranking	País	%
2	Brazil	29,70
31	Colombia	9,76
43	Chile	8,13
75	Korea, Rep.	4,40
77	China	4,10
88	South Africa	3,12
110	Russian Federation	0,60
Média dos países emergentes selecionados		5,02

Fonte: FMI – Fundo Monetário Internacional. Elaboração: DCEE/ABIMAQ.

O retorno líquido da indústria entre 2008 e 2012 acumula 47%
contra 62% nas aplicações e em renda-fixa***

Taxa de juros nominais à PF - Pessoa Física e PJ – Pessoa Jurídica



Fonte: Anefac - Associação Nacional dos Executivos de Finanças, Administração e Contabilidade

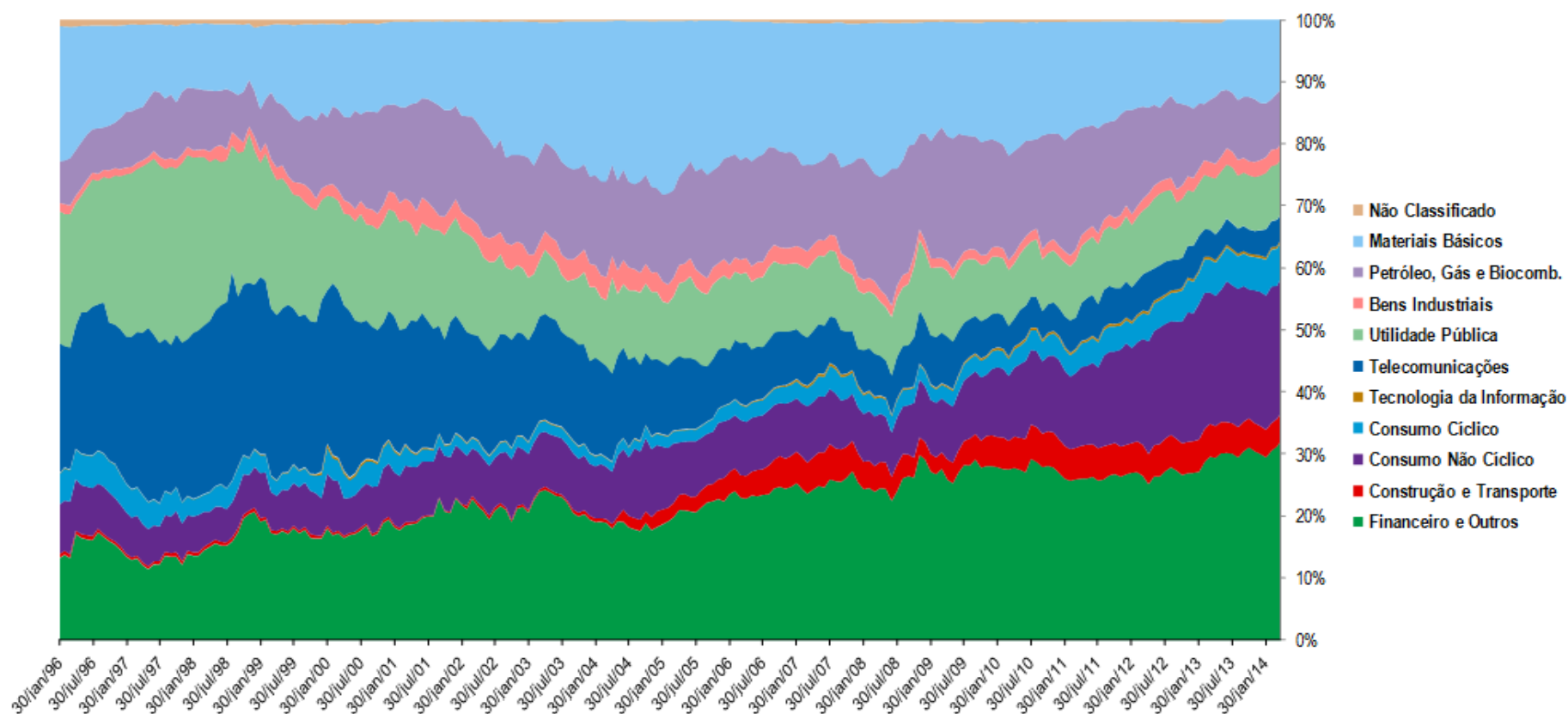
* Média ao ano das modalidades de crédito: Juros do comércio, Cartão de crédito, Cheque especial, CDC-Bancos, Empréstimo pessoal Bancos, Empréstimo pessoal Financeira

** Média ao ano das modalidades de crédito: Capital de giro, Desconto de duplicata, Conta garantida (Cheque especial para PJ)

*** DECOMTEC-FIESP

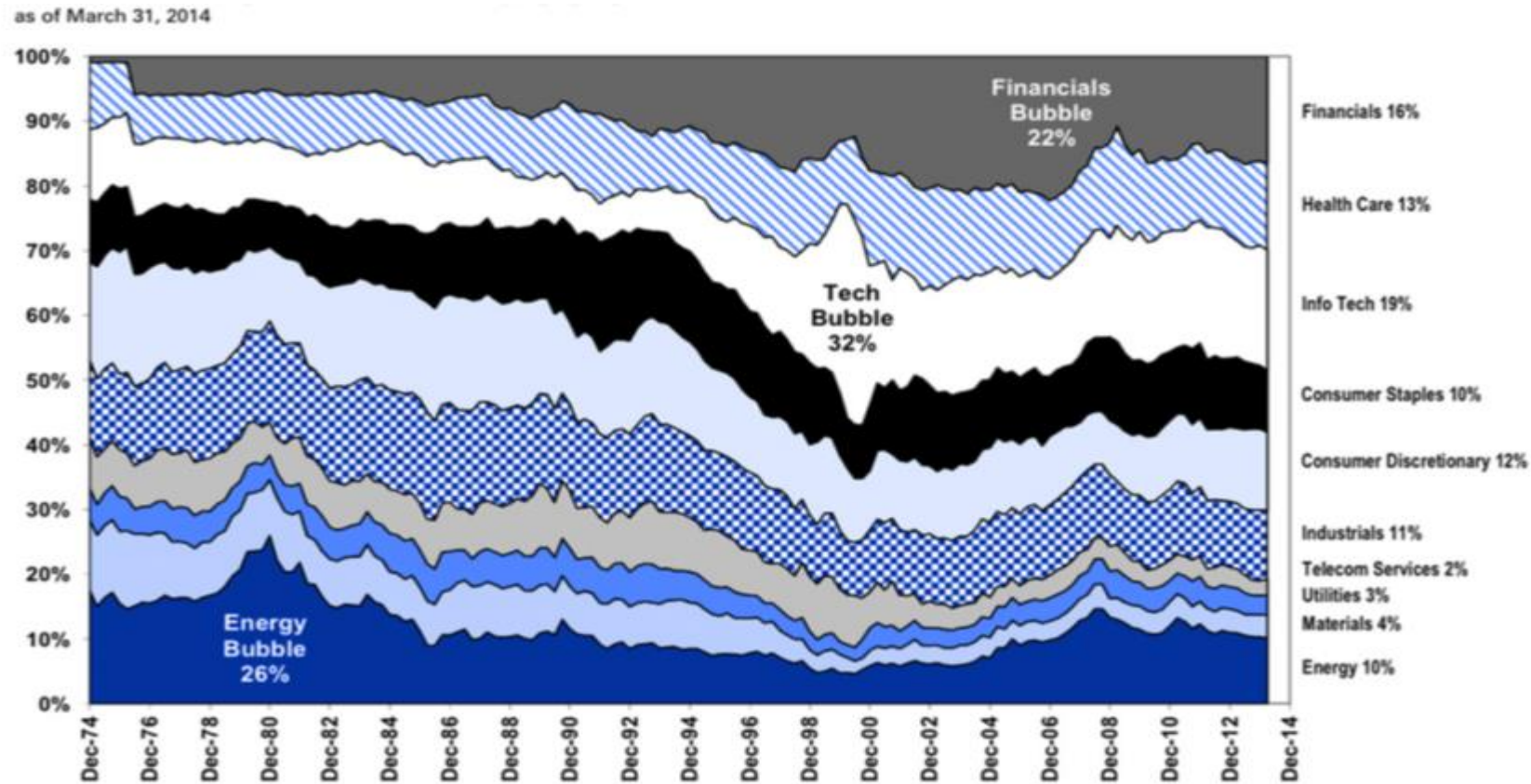
Estes juros levaram a uma hipertrofia do setor financeiro em detrimento dos demais setores

BOVESPA – Participação setorial



Fonte: Bovespa. **Elaboração:** Frederico Torres de Souza, Master of Sciences in Management pela Purdue University e Leandro Novais e Silva, Professor Adjunto de Direito Econômico na FDUFG.

Composição setorial da S&P 500 pela equivalência patrimonial mostra que o peso do setor financeiro nos EUA é metade do nosso

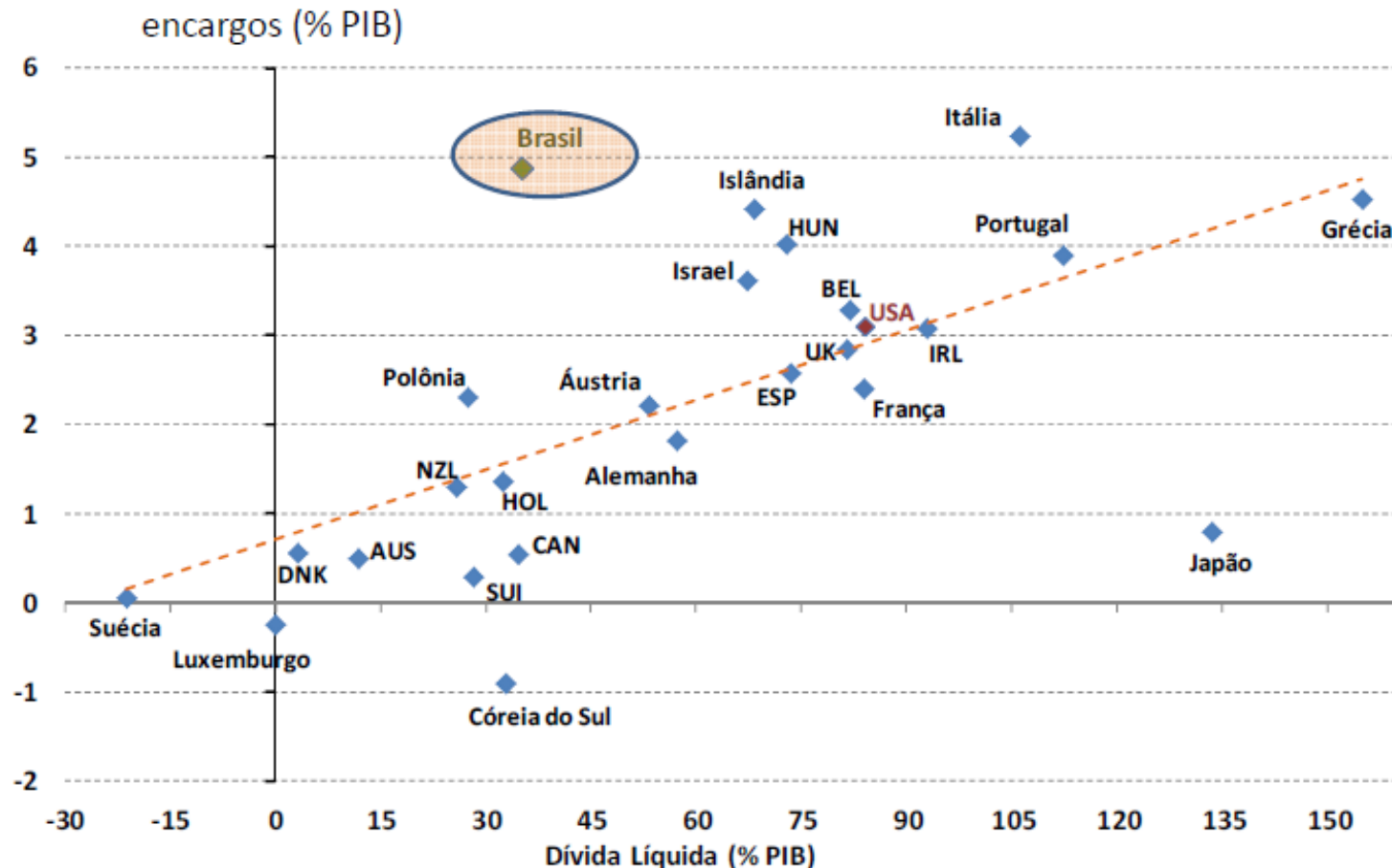


Source: Lipper, Compustat and Goldman Sachs Global Investment Research.

BUSINESS INSIDER

Elaboração: Frederico Torres de Souza, Master of Sciences in Management pela Purdue University e Leandro Novais e Silva, Professor Adjunto de Direito Econômico na FDUFG.

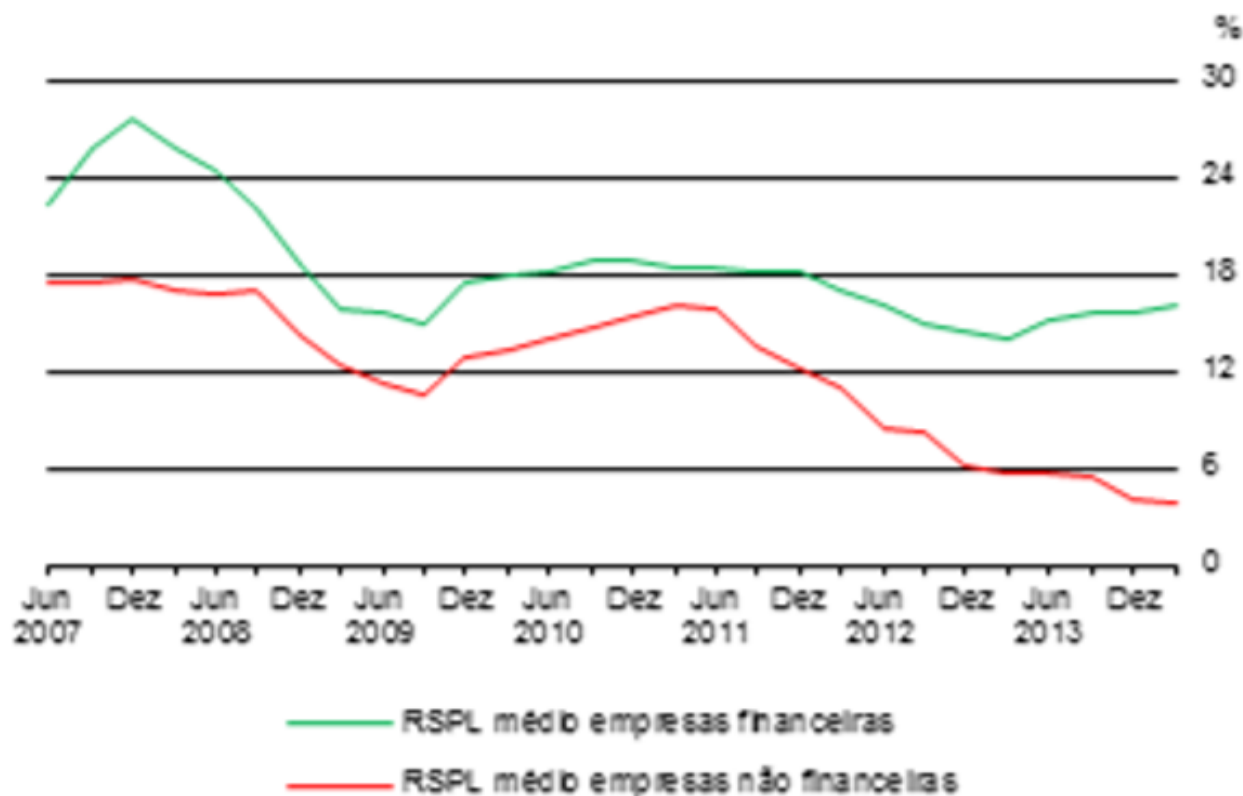
O resultado, é um forte aumento do déficit público em função dos altos juros sobre a dívida líquida



FONTE: OCDE e FMI. / ELABORAÇÃO: RC Consultores.

E um baixo retorno sobre o patrimônio das empresas não financeiras

RSPL de empresas financeiras versus empresas não financeiras



Fonte e Elaboração: Frederico Torres de Souza, Master of Sciences in Management pela Purdue University e Leandro Novais e Silva, Professor Adjunto de Direito Econômico na FDUFG.

CONSEQUÊNCIAS: BAIXA
COMPETITIVIDADE

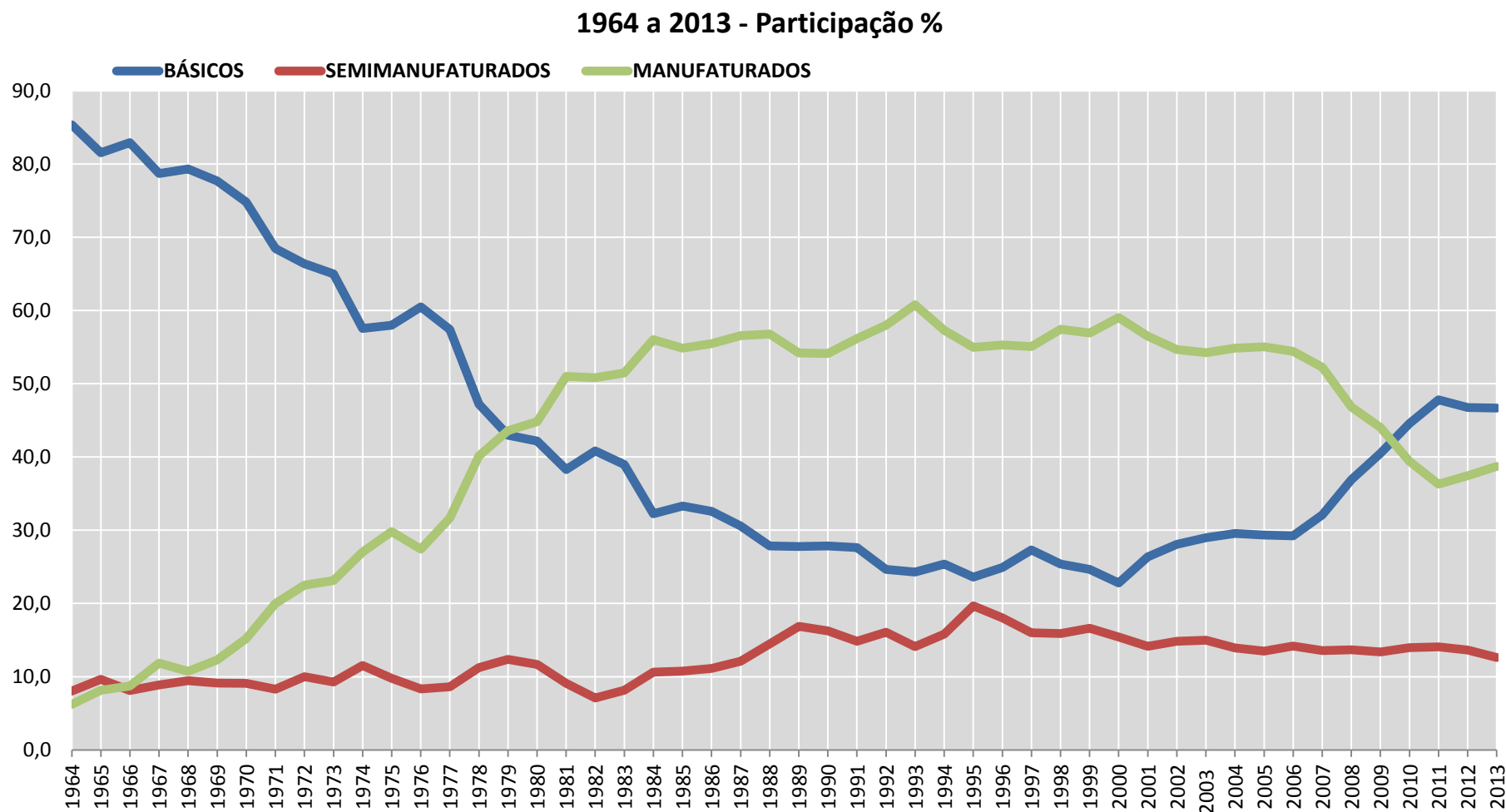
Produzir aqui custa 37 p.p. mais que produzir na Alemanha ou EUA

Custo Brasil - Δ entre Brasil e EUA/Alemanha (para BKM's em 2012)	37,0
--	-------------

1 Custos dos insumos	20,5
2 Impacto dos juros sob o capital de giro	6,5
3 Impostos não recuperáveis na cadeia produtiva	4,7*
4 Demais Itens	5,3

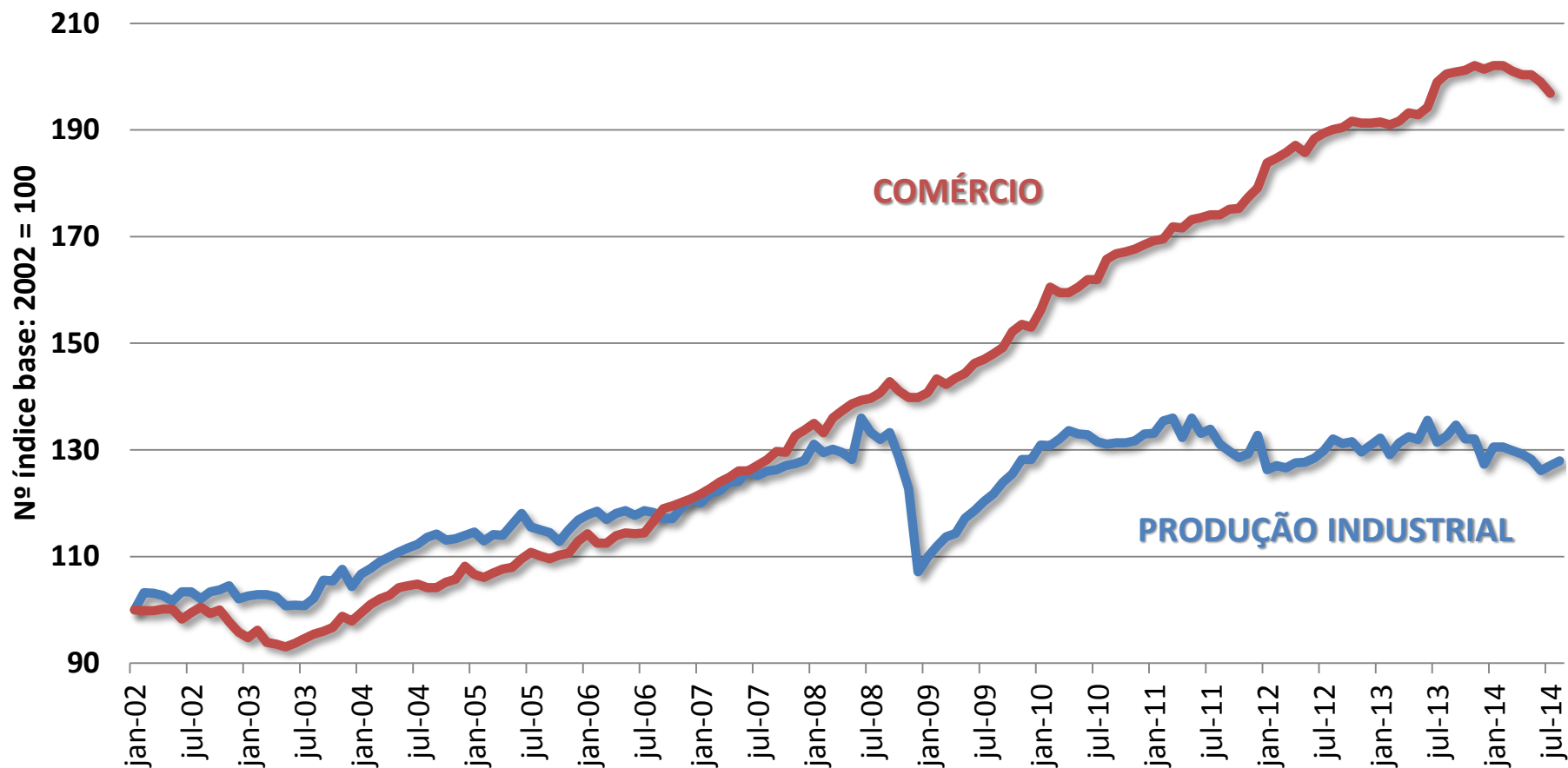
Fonte: IBGE, BCB, ILOS, FED de St. Luis, Banco Mundial, BNDES, ABIMAQ, Macrodados. Elaboração: DCEE/ABIMAQ.

Exportação brasileira por fator agregado: estamos jogando fora a industrialização feita nas décadas de 60 e 70



Fonte e elaboração: MDIC.

O incentivo ao consumo não beneficiou a indústria nacional

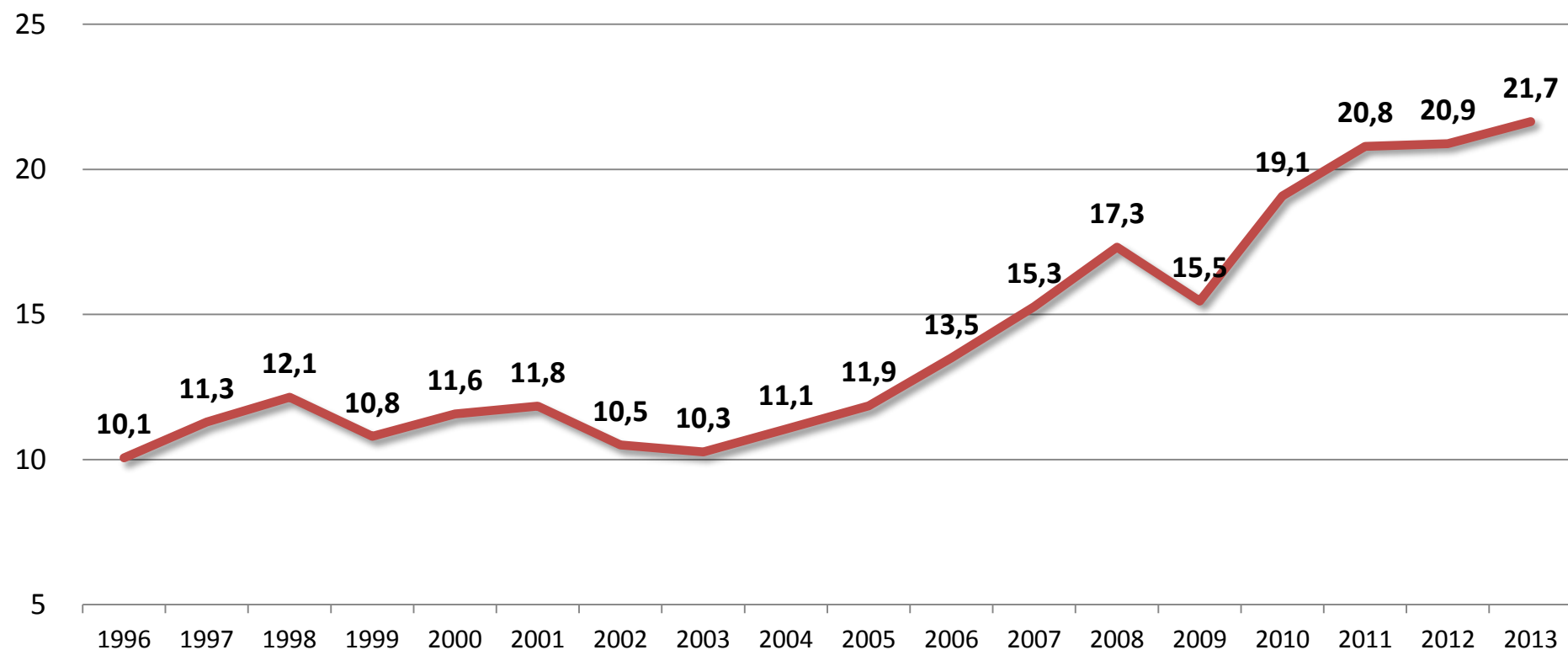


Fonte: IBGE . Elaboração: DCEE/ABIMAQ.

O aumento do consumo foi suprido por importados que dobraram seu “Market share”

Coeficiente de penetração dos produtos importados

Indústria de transformação



Fonte: Funcex . Elaboração: DCEE/ABIMAQ.

Agenda de curto prazo para retomar o crescimento

Principais desafios para retomar o crescimento a partir de 2015

1. Ajustar a taxa de câmbio (câmbio flutuante administrado) e mantê-lo competitivo em termos reais
2. Reduzir Selic (para IPCA + 1 a 2 p.p) com equilíbrio nominal das contas públicas
3. Reduzir juros de mercado ao nível médio dos países emergentes através da eliminação da cunha fiscal, redução do compulsório, fim da sua remuneração e maior concorrência
4. Restabelecer a confiança para reverter expectativas (políticas consistentes e transparentes)
5. Levar a inflação para a meta num período de dois a três anos



Mário Bernardini

E-mail: mariobernardini1@gmail.com