

# Panorama e Desafios para o Brasil

**Operador Nacional do  
Sistema Eléctrico  
30 setembro 2020**

**Margarida Gutierrez**

# Nossa Agenda

**I. Panorama da economia brasileira e mundial até o aparecimento da pandemia**

**II. Mudanças no Panorama com a Pandemia**

**III. Incertezas e Perspectivas**

# Os Grandes Temas Discutidos na Economia Brasileira até a Pandemia

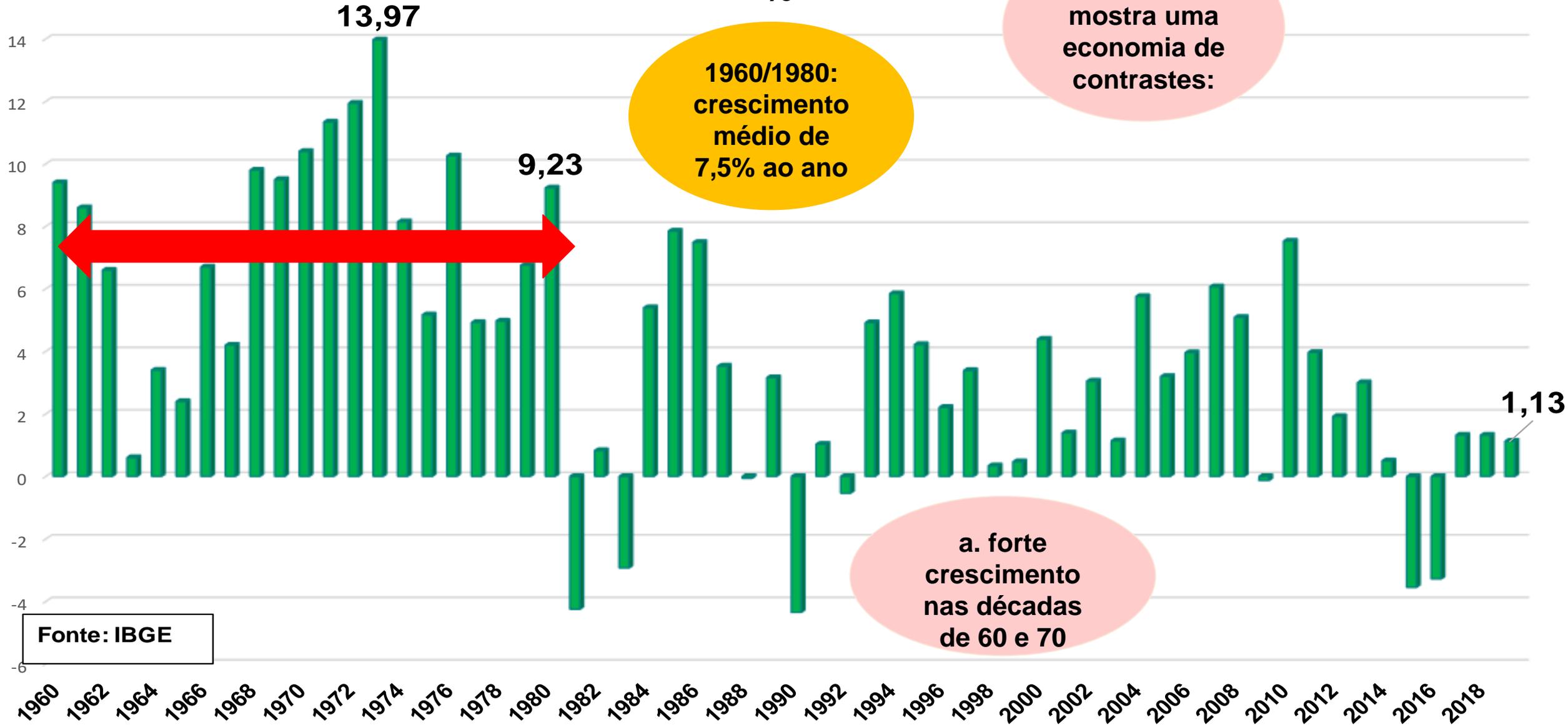
**Crescimento  $\Rightarrow$  como  
fazer o Brasil voltar a  
crescer?**

**Desequilíbrio Fiscal  $\Rightarrow$   
como interromper a  
trajetória explosiva da  
Dívida Pública/PIB**

# Crescimento

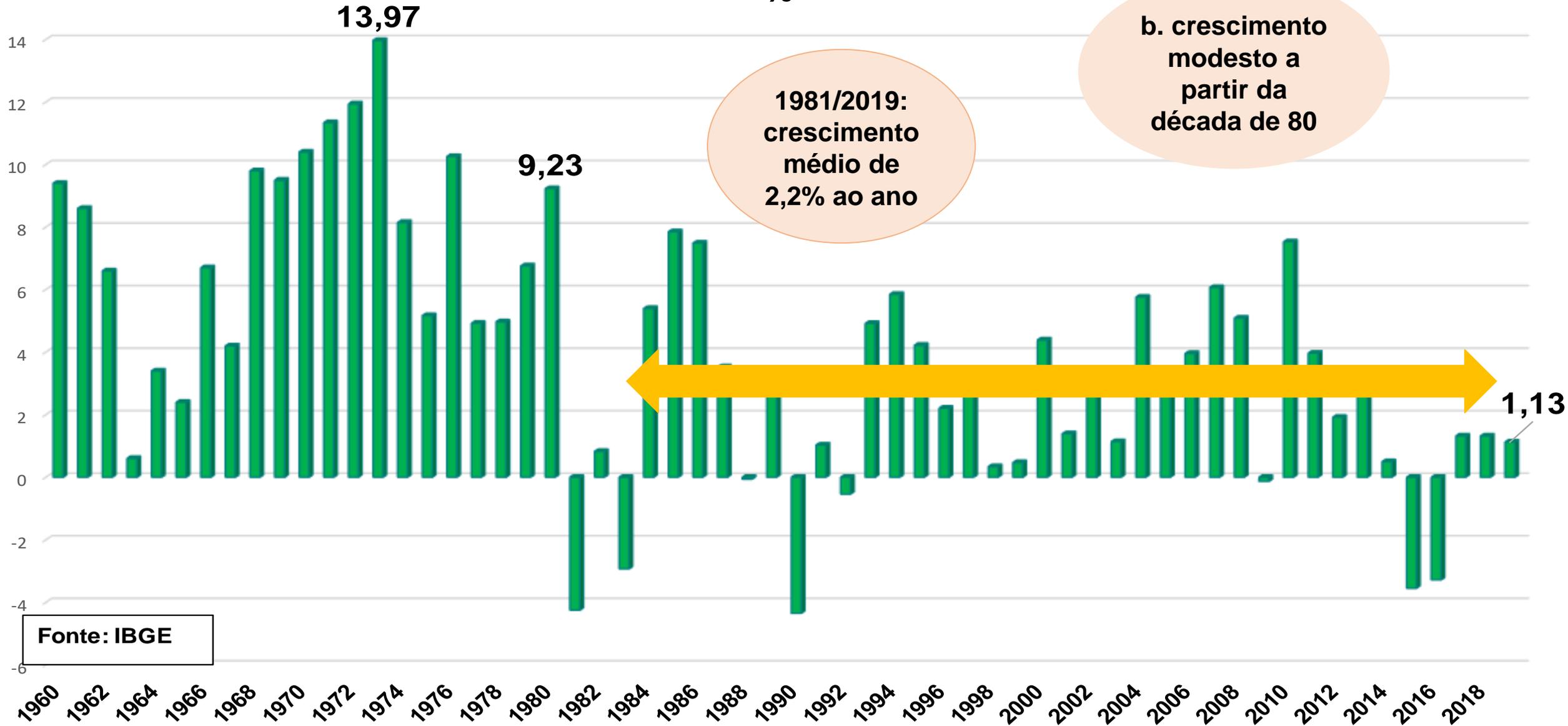
**A economia brasileira estava “travada” há 40 anos**

# Produto Interno Bruto (PIB) Brasil Taxa Variação Anual %



Fonte: IBGE

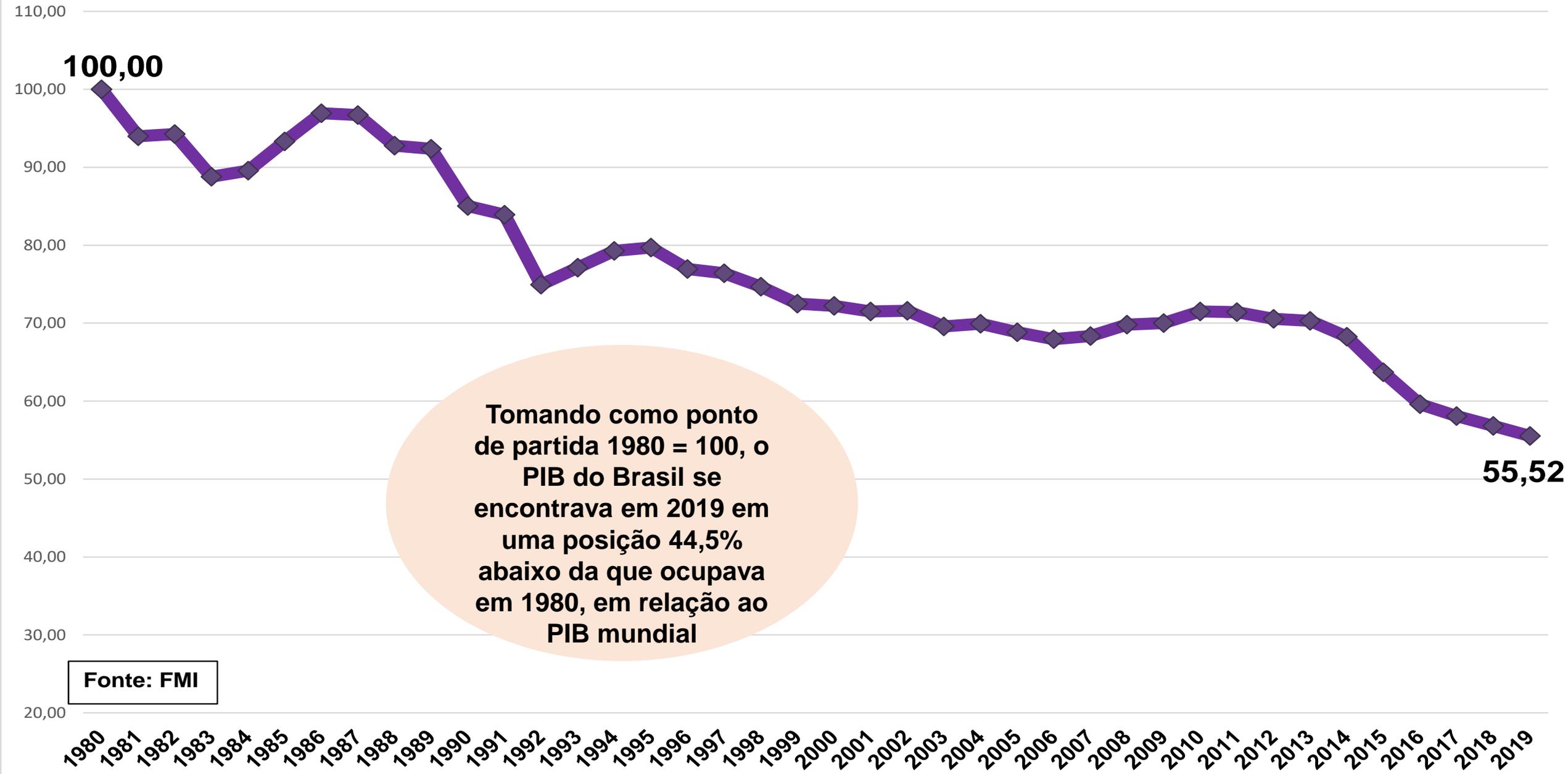
# Produto Interno Bruto (PIB) Brasil Taxa Variação Anual %



Fonte: IBGE

# Comparando a performance brasileira com a do resto do mundo, a partir de 1980

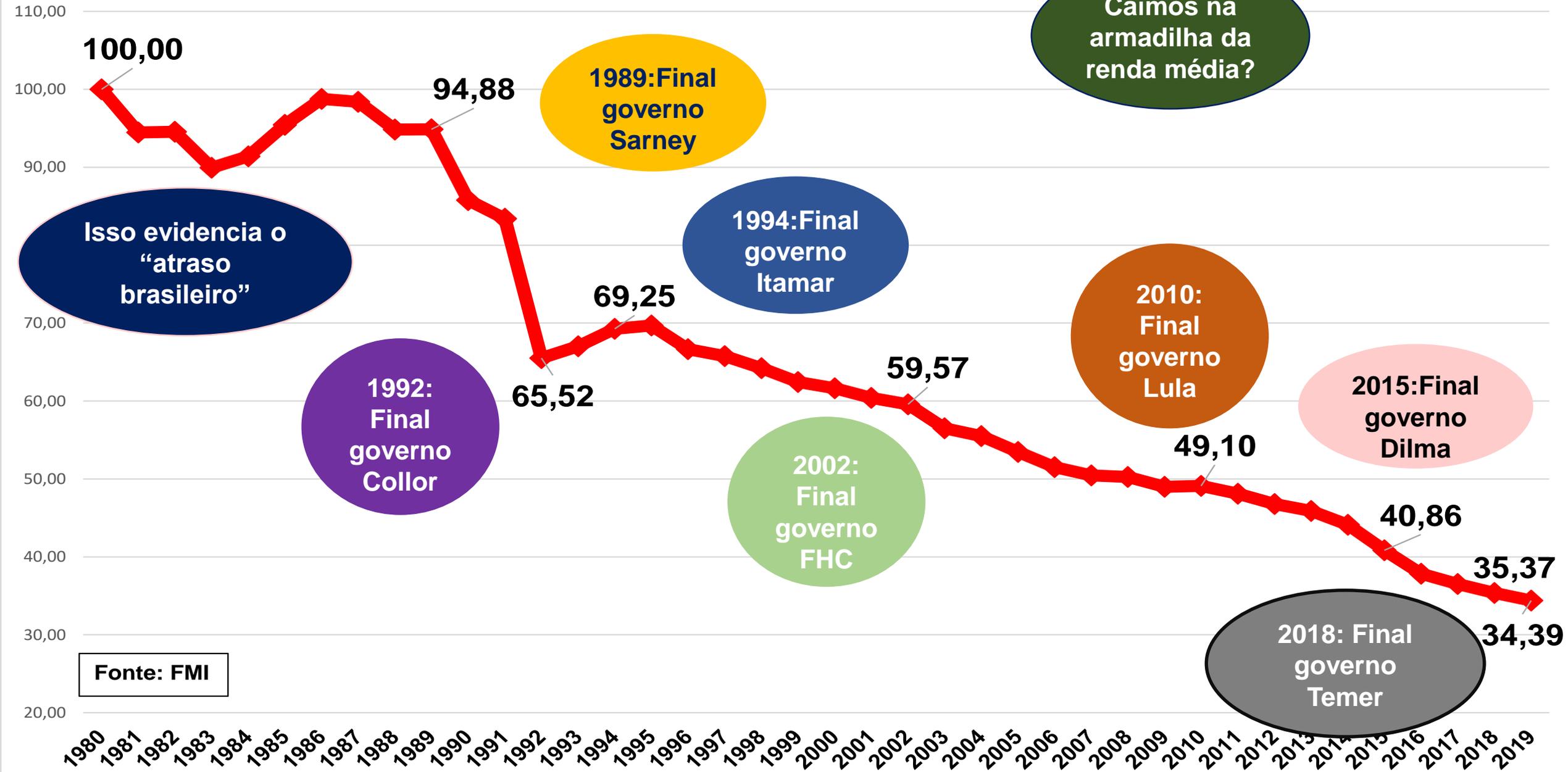
# PIB Brasil/PIB Mundo 1980 = 100



Tomando como ponto de partida 1980 = 100, o PIB do Brasil se encontrava em 2019 em uma posição 44,5% abaixo da que ocupava em 1980, em relação ao PIB mundial

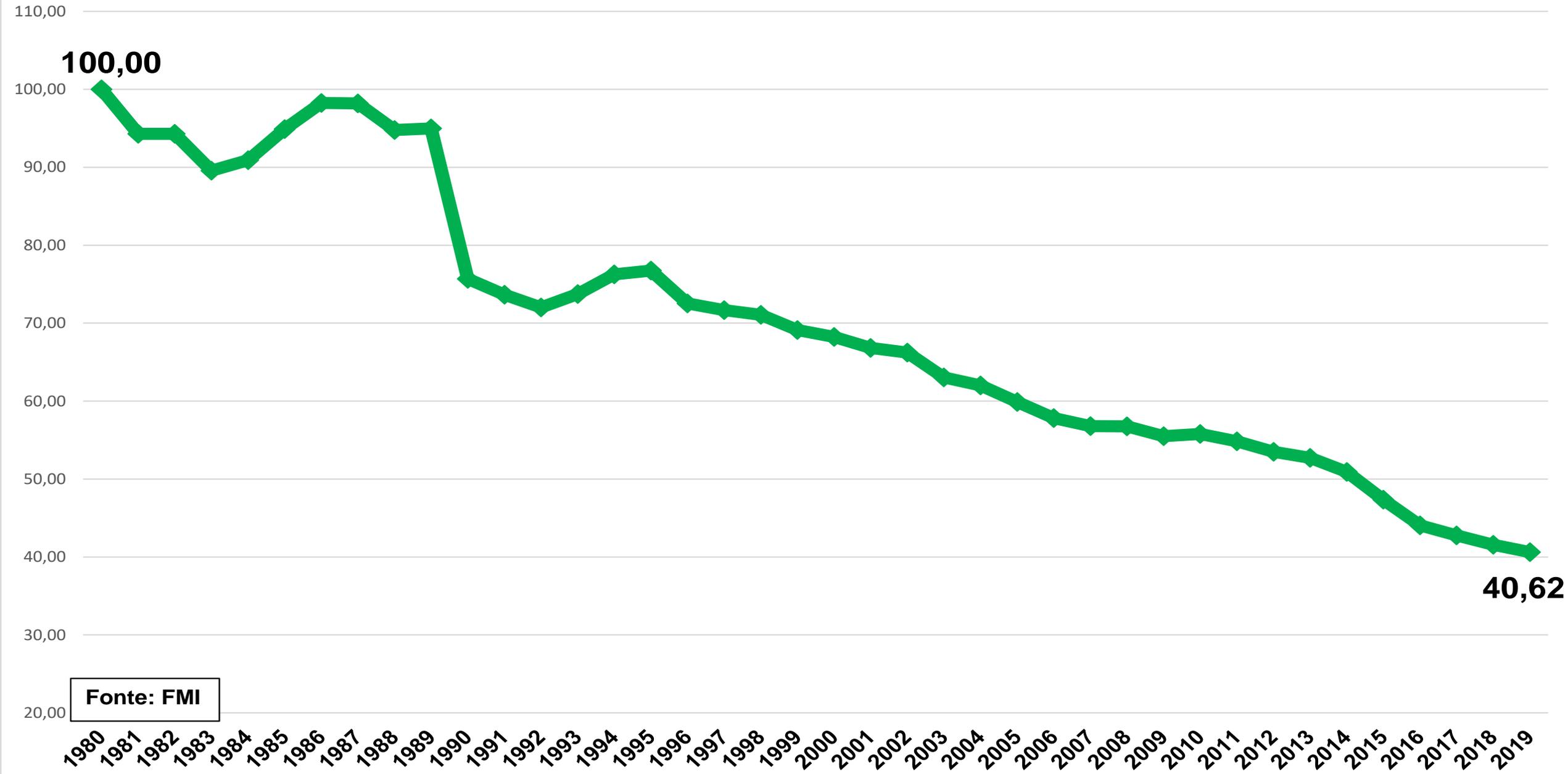
Fonte: FMI

# PIB Brasil/Emergentes 1980 = 100



# PIB per capita Brasil x PIB per capita Emergentes

# PIB per capita Brasil/PIB per capita Emergentes 1980 = 100



Fonte: FMI

# PIB per capita Brasil x PIB per capita América Latina

<b>Evolução da Renda per Capita na América Latina, 1980-2019 *</b>			
			<b>Variação Acumulada</b>
<b>País</b>	<b>1980</b>	<b>2019</b>	<b>2019/1980</b>
Argentina	14,7	17,8	21,1
Brasil	11,4	14,6	28,1
Chile	8	23,6	195,0
Colômbia	6,4	13,6	112,5
México	13,5	18,4	36,3
Paraguai	7,8	12,2	56,4
Peru	7,3	13	78,1
Uruguai	9,9	20,7	109,1
Venezuela	18,2	7,4	-59,3

Fonte: FMI, World Economic Outlook Database, abr 2020

\* Em mil dólares internacionais de 2011



# O que podemos concluir?

**Os dados sugerem que “existe alguma coisa errada” com o Brasil**

**O baixo crescimento da economia brasileira é um problema de longo prazo diretamente relacionado à produtividade**

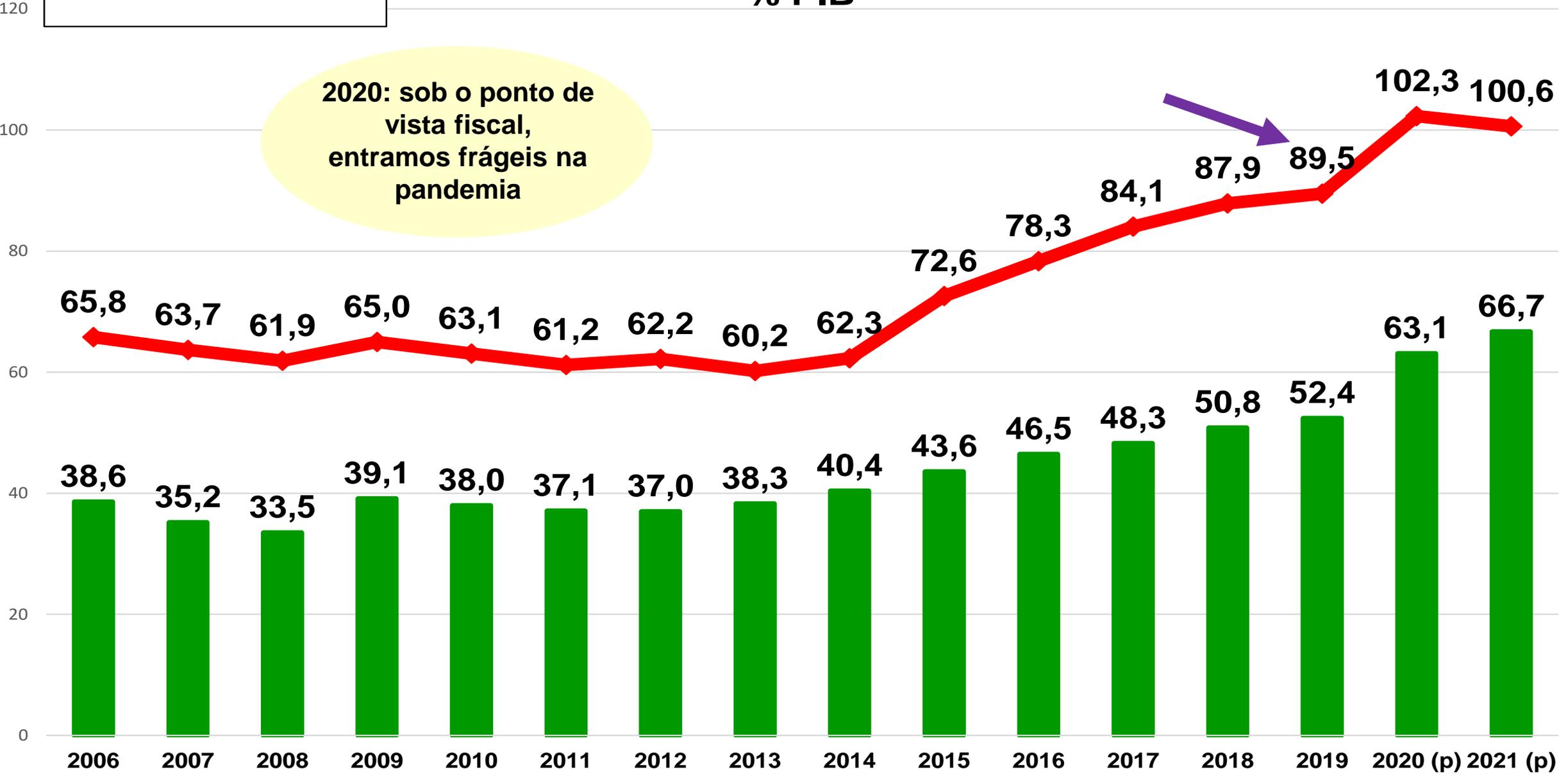
# O desequilíbrio fiscal

# Dívida Bruta Governo Geral Brasil x Média Países Emergentes % PIB

Fonte: FMI Fiscal Monitor

Média Emergentes  
Brasil

2020: sob o ponto de  
vista fiscal,  
entramos frágeis na  
pandemia



# Conquistamos um novo *mix* de política econômica

**Tínhamos 2 preços  
macroeconômicos em  
níveis extremamente  
favoráveis à tomada de  
decisões de produção,  
investimentos e consumo**

**Juros em níveis  
historicamente baixos**

**Câmbio em nível  
competitivo**

# Um novo *mix* de política econômica

	Taxas Básicas de Juros (% ao ano)		
	Finais de Período		
	dez/10	dez/15	ago/20
Média Economias Emergentes	5,2	5,4	3,9
Média Economias Avançadas	1,6	1,1	0,1
Brasil	10,8	14,3	2,0
Fonte: BIS			

	Inflação ao Consumidor (12 meses %)		
	dez/10	dez/15	ago/20
Média Economias Emergentes	5,2	3,8	4,2
Média Economias Avançadas	2,6	0,7	0,5
Brasil	5,9	10,7	2,1
Fonte: BIS			

A queda dos juros com uma inflação baixa

# Um novo *mix* de política econômica

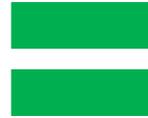
taxas de  
juros baixas



inflação  
baixa



câmbio  
competitivo

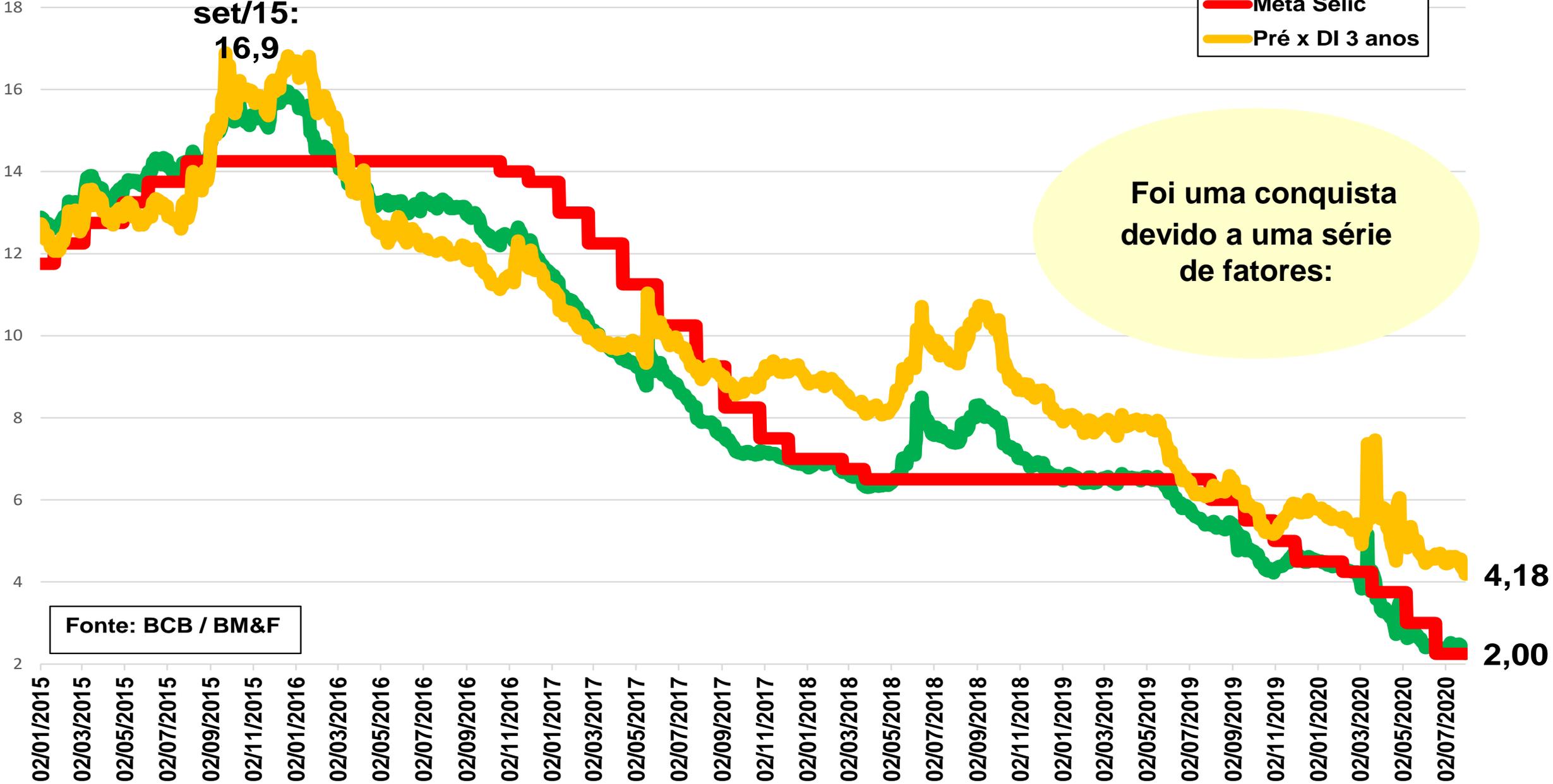


principal ativo da  
economia brasileira e  
são a chave para o  
crescimento sustentado

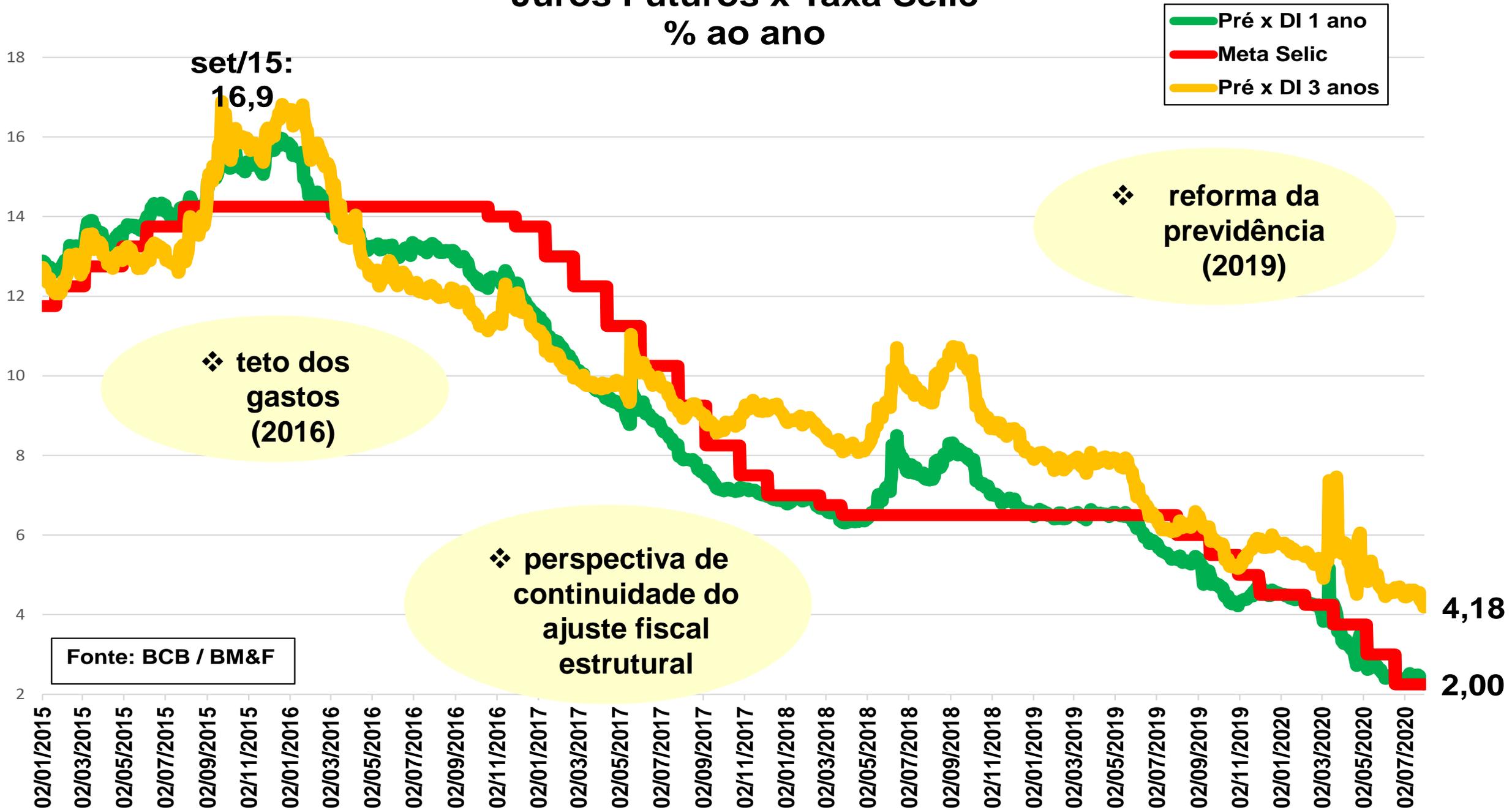
# Um novo *mix* de política econômica

**A queda dos prêmios de  
risco na economia brasileira  
foi o que permitiu a queda  
das taxas de juros a partir de  
2016**

# Juros Futuros x Taxa Selic % ao ano



# Juros Futuros x Taxa Selic % ao ano



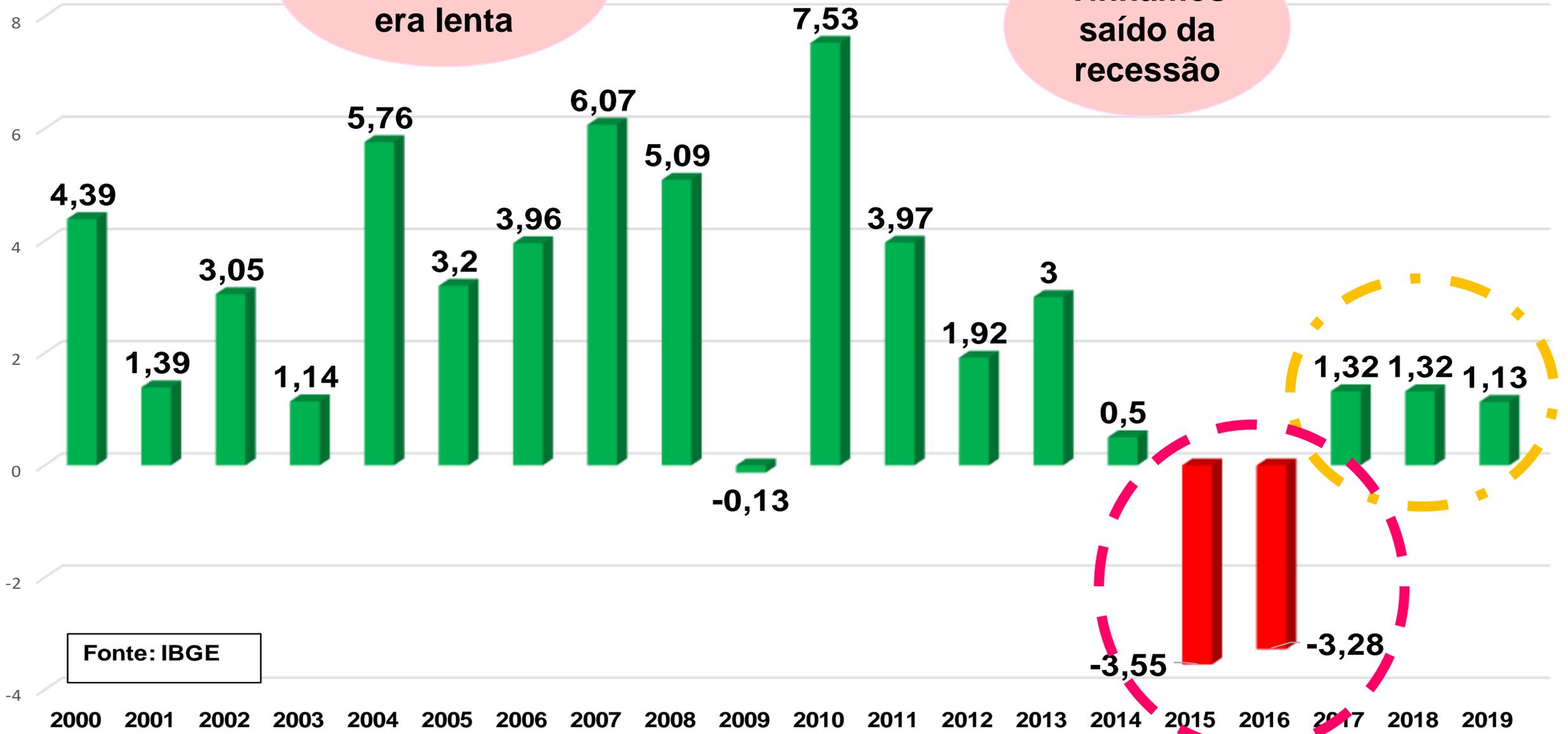
Fonte: BCB / BM&F

**Quais eram as perspectivas para 2020 (antes da pandemia)?**

# PIB Brasil %

Mas, a  
recuperação  
era lenta

Tínhamos  
saído da  
recessão



Fonte: IBGE

# Quais eram as perspectivas para 2020 (antes da pandemia)?

**A economia vai  
repetir o  
crescimento de 1%  
ou vai acelerar?**

**O que os  
economistas/analistas  
diziam sobre as  
perspectivas para a  
economia brasileira em  
2020?**

# O que os economistas/analistas diziam?

**Havia  
controvérsias**

# O que os economistas/analistas diziam?

“A economia ganha boa tração em 2020, mas o avanço das reformas continua sendo fator primordial para um crescimento mais robusto”

Zeina Latif:  
06/12/2019  
Evento da XP

# O que os economistas/analistas diziam?

**“Ter juro baixo com a inflação sob controle, sem a ameaça de descontrole fiscal, é grande novidade por aqui”**

**Marcio Garcia:  
Valor  
Econômico  
19/11/2019**

# O que os economistas/analistas diziam?

**“A política econômica do governo aprofunda a agenda estagnacionista e concentradora de renda adotada no país nos últimos anos”**

**Laura Carvalho  
17/10/2019  
Folha de São Paulo**

**“Sem nenhuma ajuda do resto do mundo e com o setor privado brasileiro cortando seus gastos e investimentos para pagar dívidas acumuladas, só mesmo o Estado poderia atuar como motor de crescimento da demanda, dinamizando o mercado interno”**

# O que os economistas/analistas diziam?

**“No momento em que a economia do país dava sinais de que aceleraria a recuperação, o mundo caminha para uma recessão em virtude de uma epidemia, argumenta economista da UFRJ”**

**Em 09/03/2020:  
“Vírus cria ‘infeliz coincidência’ para Brasil”, diz Pires de Souza**

# Quais eram os nossos desafios?

**Duas Grandes  
Agendas**

**A Agenda Fiscal**

**A Agenda do Crescimento,  
da Produtividade**

# Panorama Mundial Pré Pandemia

**O crescimento mundial pós crise financeira de 2008 era baixo**

# PIB Mundial

## Taxas Variação Anuais

%

Fonte: FMI/WEO database

E o ritmo de crescimento era muito desigual entre os países avançados e os emergentes



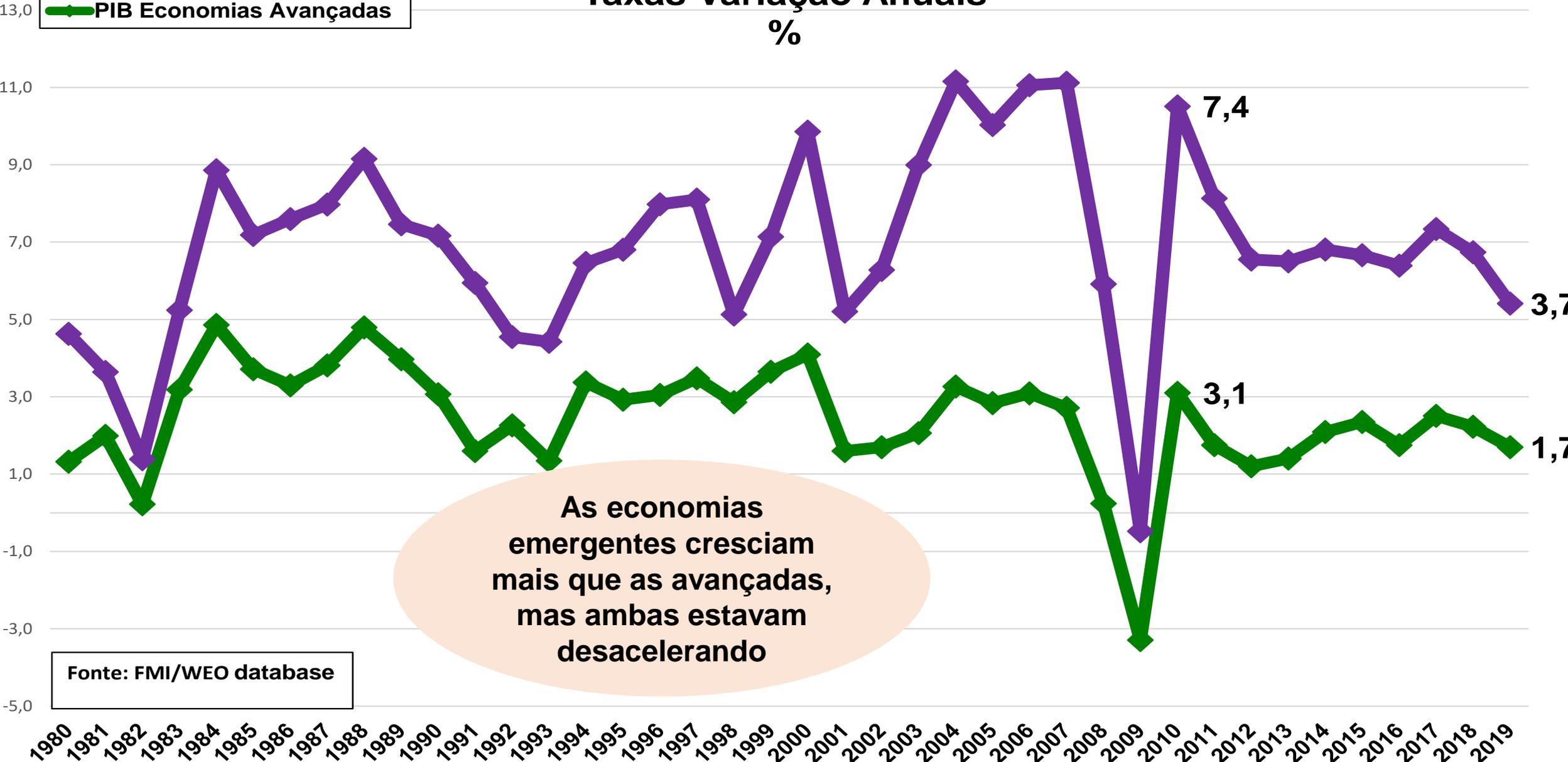
# PIB

## Países Emergentes x Países Centrais

### Taxas Variação Anuais

%

PIB Economias Emergentes  
PIB Economias Avançadas



As economias emergentes cresceram mais que as avançadas, mas ambas estavam desacelerando

Fonte: FMI/WEO database

# O baixo ritmo de crescimento pós 2008

**A pergunta que todos faziam era:  
Por que a economia dos países centrais crescia tão pouco pós crise de 2008?**

**Especialmente tendo em conta os enormes estímulos monetários e fiscais adotados nos principais países centrais, em resposta à crise de 2008**

# A Política Monetária nos Países Centrais pós crise de 2008

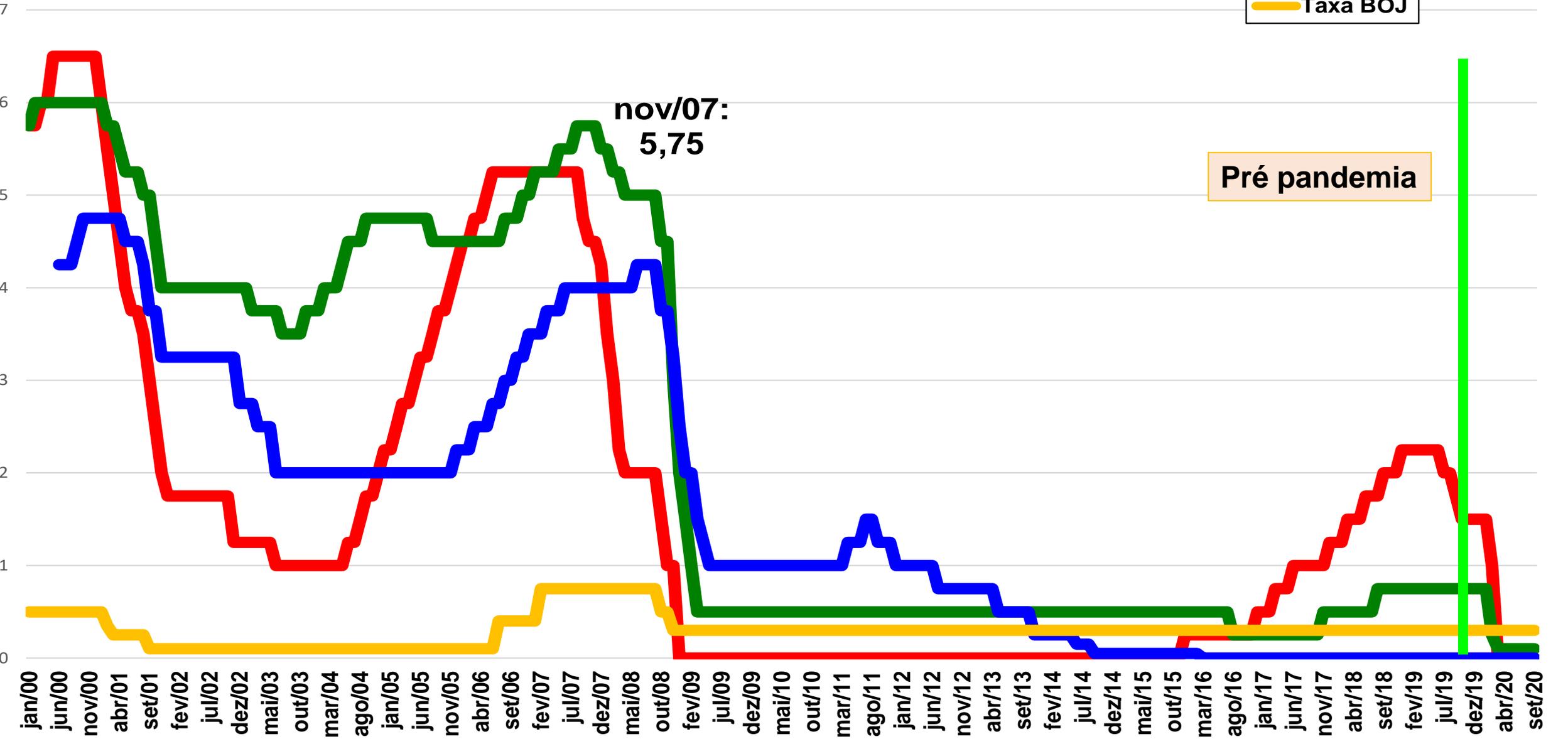
# Taxas Básicas de Juros

## Países Avançados

### % ao ano

Fonte: Bancos Centrais

- Taxa FED
- Taxa BOE
- Taxa BCE
- Taxa BOJ



nov/07:  
5,75

Pré pandemia

# Juros muito baixos prolongados....

**O baixo ritmo de crescimento mundial ocorria em um momento em que as políticas monetárias não podiam ser mais expansionistas**

**Isso tem 2 significados:**

**b. baixas taxas de juros por longos períodos favorecem a formação de bolhas nos mercados de ativos (a busca por ativos mais arriscados)**

**a. a política monetária não tem como ser mais estimulativa (esgotamento)**

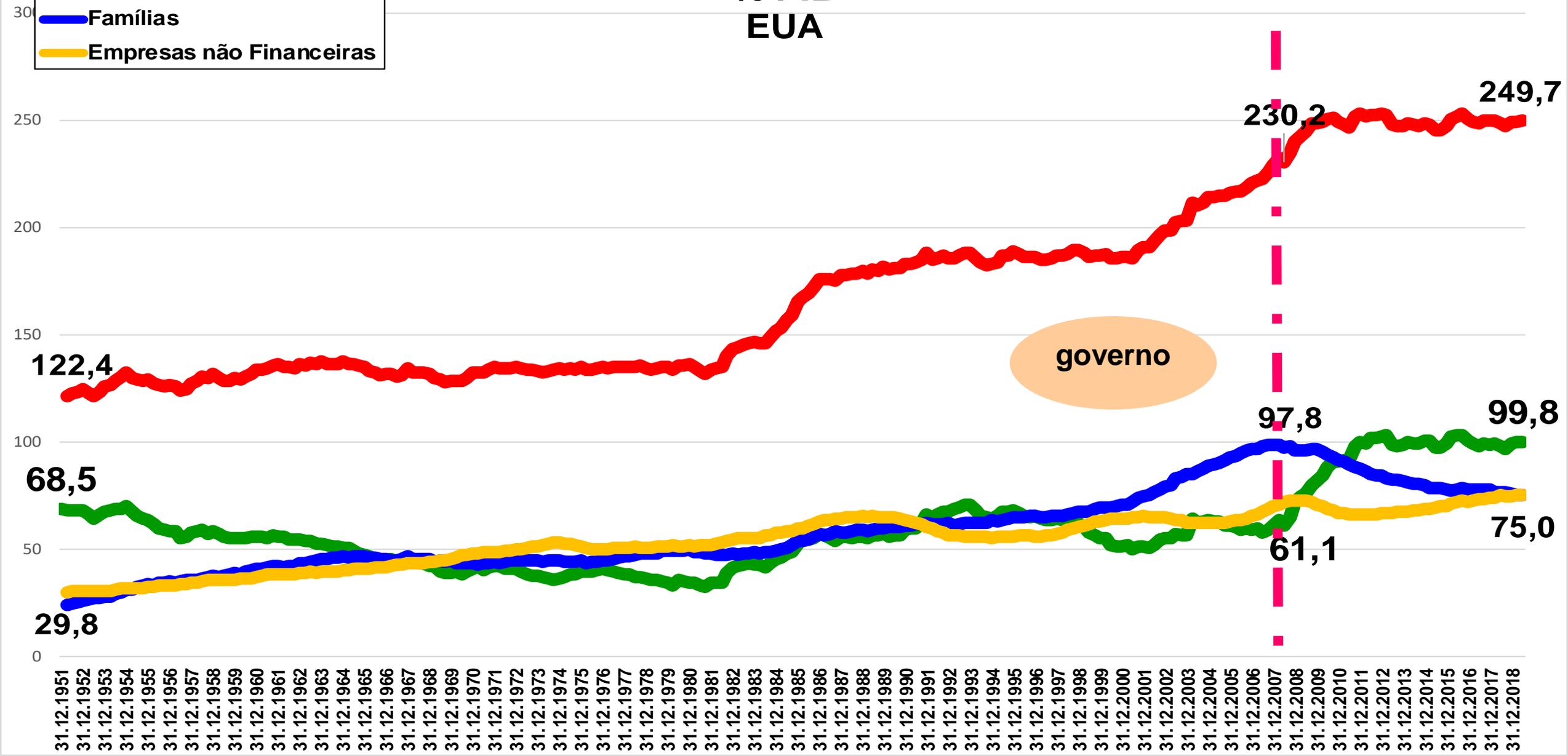
# Políticas Fiscais Estimulativas

# Elevados graus de endividamento

# Grau de Endividamento Por Setores Institucionais % PIB EUA

Fonte: BIS

- Total
- Governo
- Famílias
- Empresas não Financeiras

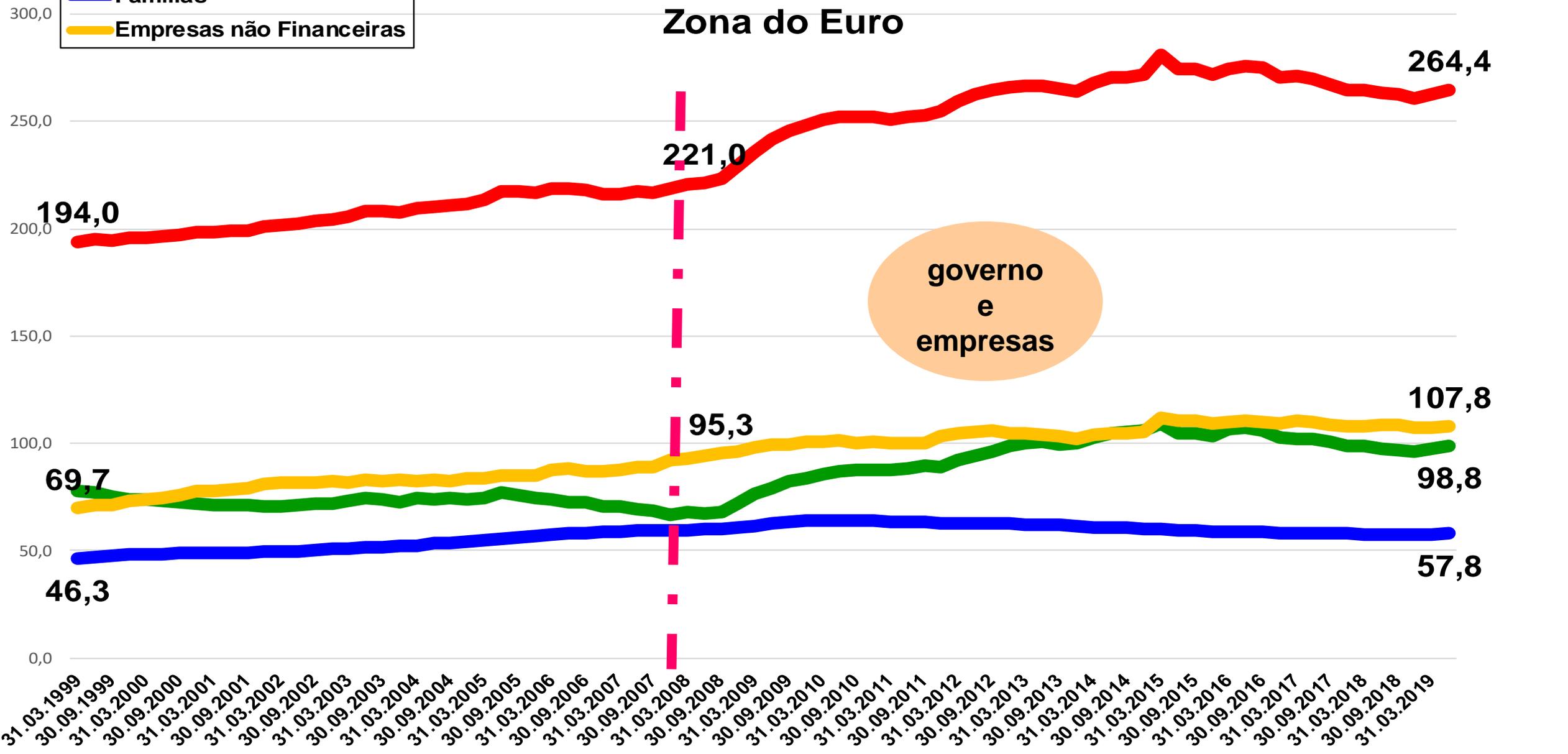


# Grau de Endividamento Por Setores Institucionais

Fonte: BIS

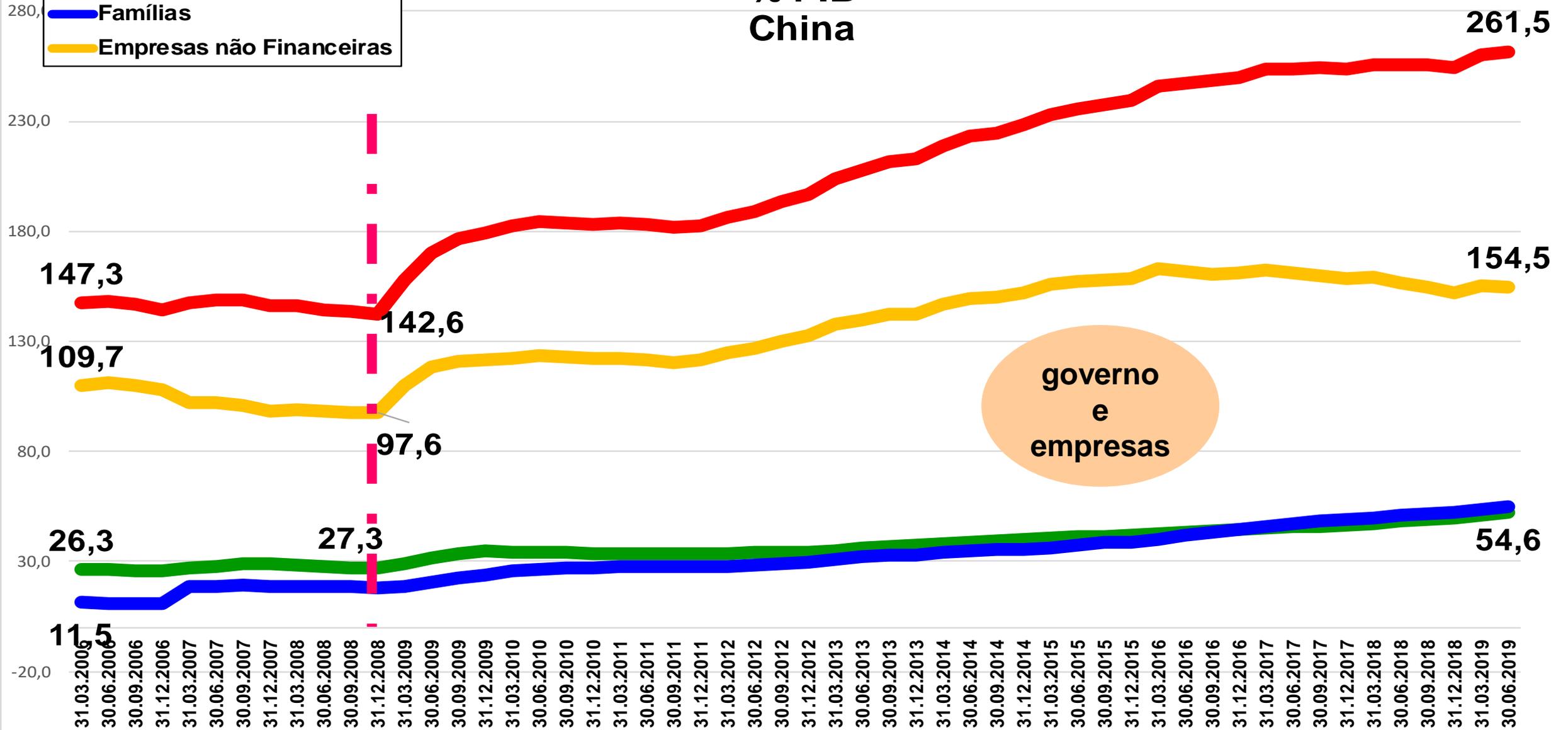
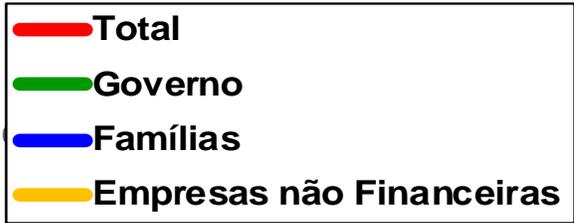
## % PIB Zona do Euro

- Total
- Governo
- Famílias
- Empresas não Financeiras



# Grau de Endividamento Por Setores Institucionais % PIB China

Fonte: BIS

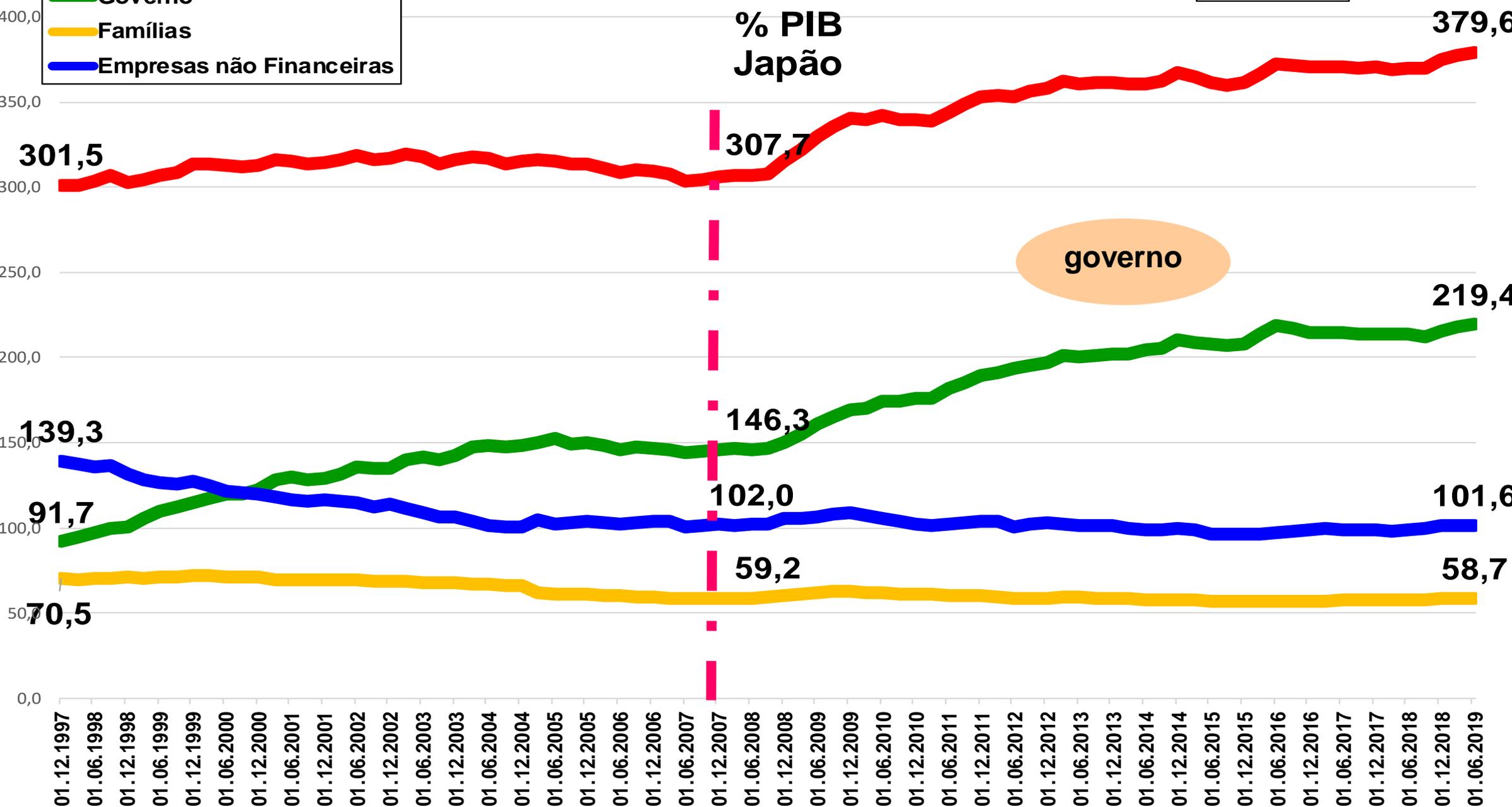


# Grau de Endividamento Por Setores Institucionais

Fonte: BIS

- Total
- Governo
- Famílias
- Empresas não Financeiras

% PIB  
Japão



# Problemas associados aos elevados graus de endividamento

**a. em alguns países (Japão, EUA, e alguns países do euro - Grécia, Itália), a Dívida Pública já era muito alta, dificultando o uso da política fiscal como instrumento de aceleração do crescimento**

**b. elevados graus de endividamento em contexto de juros muito baixos são arriscados porque se os juros subirem, as dívidas vão crescer muito (inadimplência)**

**c. os elevados graus de alavancagem reduzem a potência das políticas monetárias expansionistas**

# Qual era a grande preocupação nos países centrais?

**Um eventual desaceleração mais forte das economias desenvolvidas ocorreria em um momento em que as políticas macroeconômicas convencionais (monetária e fiscal) já se encontravam nos seus limites**

# E aí veio a pandemia do coronavírus

**No início de janeiro de 2020, surgiram as primeiras evidências de uma nova pandemia que teve início na China**

**b. a demanda agregada**

**Gerando muitas incertezas sobre:**

**c. preços das commodities, comércio mundial, etc**

**a.a oferta agregada (interrupção das cadeias de produção)**

**d. fluxos de capitais internacionais**