

BRASIL: 2015- 2018

Em direção a uma sociedade de centro-direita

Dezembro 2014

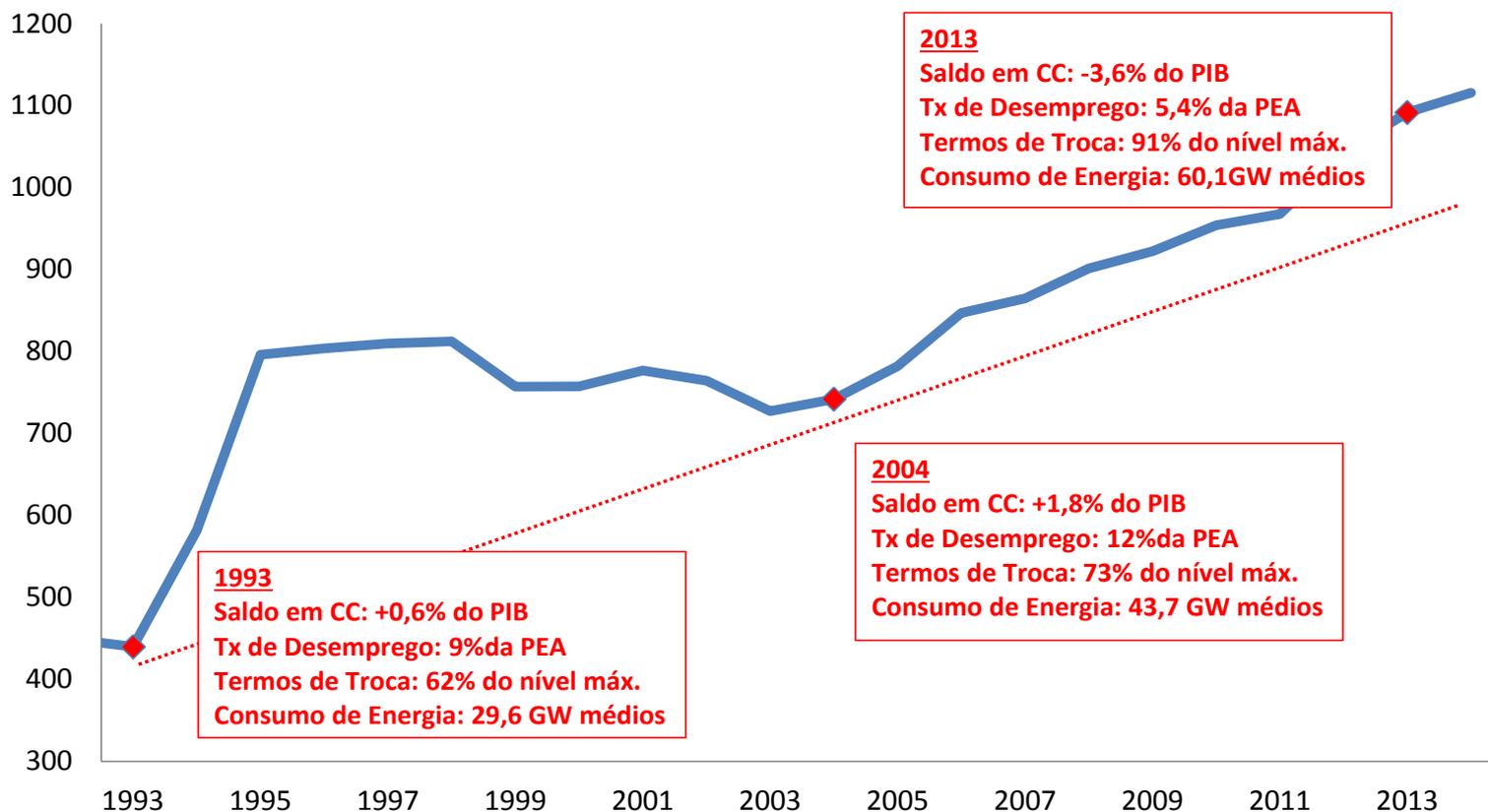
QUEST

INVESTIMENTOS

[WWW.QUESTINVEST.COM.BR](http://WWW.QUESTINVEST.COM.BR)

# Rendimento real

## Estimativa do Rendimento Médio Real Nacional\* (A preços de 2012)



(\*) Pessoas de 10 anos ou mais. A partir de 2010, projeções Quest Investimentos.

Fonte: Quest Investimentos a partir de números do IBGE, Seade, BCB, FUNCEX e ONS.

# Evolução da Renda Real per capita

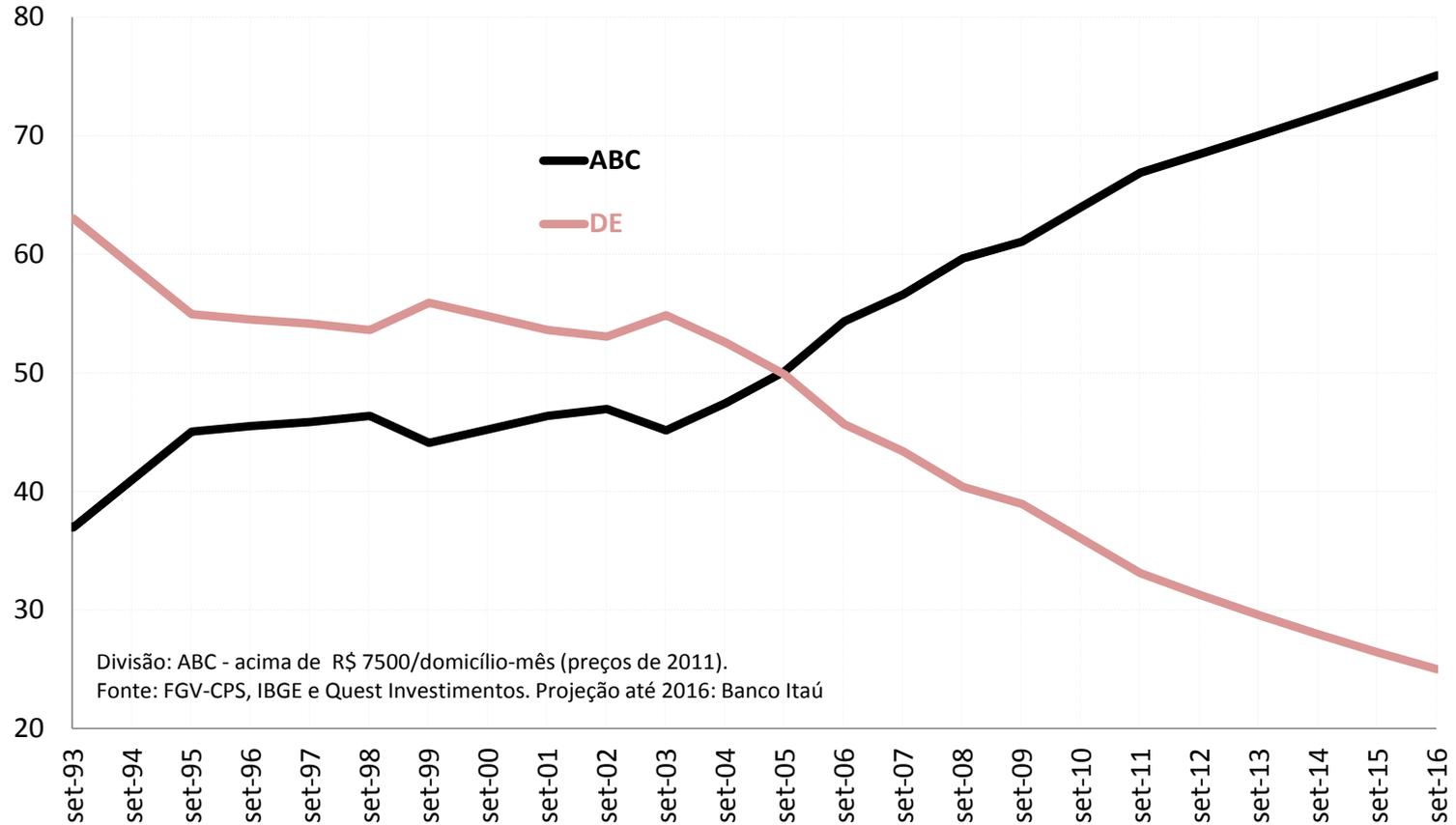
Período	Crescimento ao ano
1979 a 1993	-2,2%
1993 a 2010	4,7%
1994 a 2002	3,5%
1993 a 2002	6,3%
2003 a 2010	4,0%

Fonte: IBGE e Quest Investimentos

# Novo padrão de consumo

## População por Faixa de Renda

ABC x DE (% dos domicílios)



# Eleitorado de direita e centro-direita crescente

Desde o final do último ano, houve crescimento do eleitorado identificado ideologicamente com a direita e centro-direita. A direita subiu de 10% para 13%. A centro-direita avançou de 29% para 32%. O eleitorado de centro permaneceu em 20%, com queda dos eleitores identificados ideologicamente com a esquerda. A centro-esquerda representava 31% em 2013, agora em 28%. A esquerda recuou de 10% para 7% no mesmo período.

## Divisão do eleitorado brasileiro

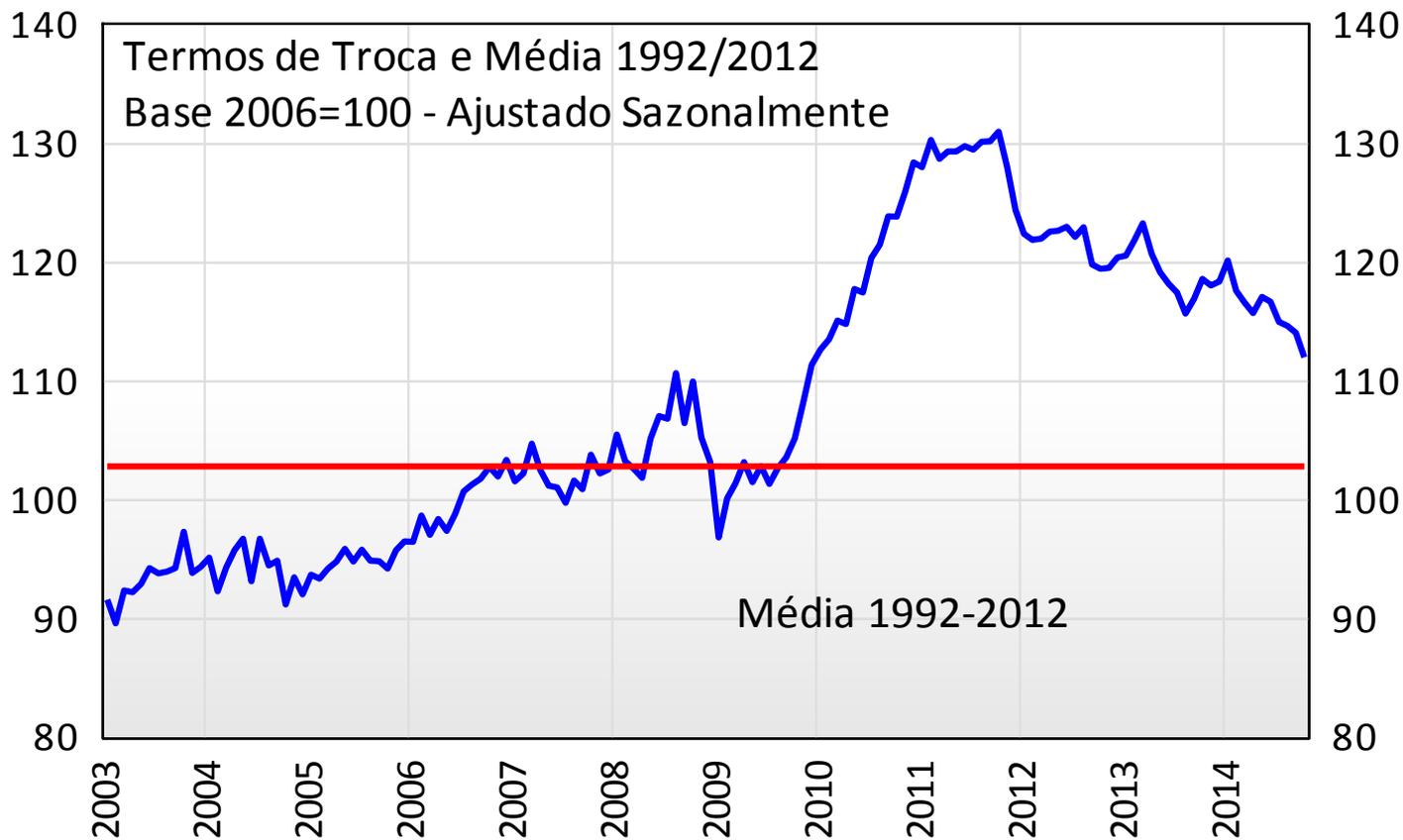
	Direita	Centro-direita	Centro	Centro-esquerda	Esquerda
<b>Novembro de 2013</b>	<b>10</b>	<b>29</b>	<b>20</b>	<b>31</b>	<b>10</b>
<b>Setembro de 2014</b>	<b>13</b>	<b>32</b>	<b>20</b>	<b>28</b>	<b>7</b>

Fonte: Datafolha

### Metodologia

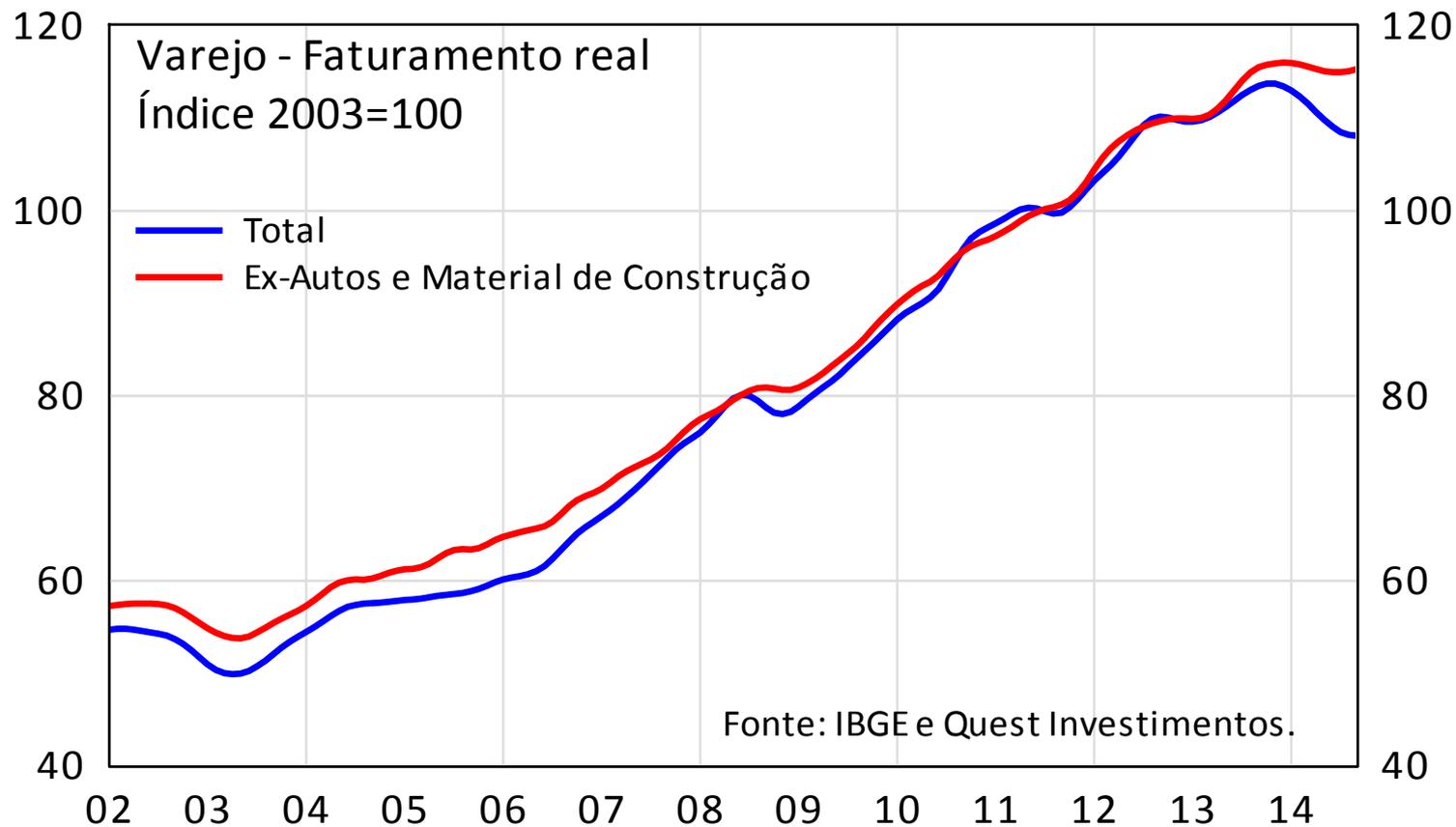
Dados do Datafolha de um questionário que mensura a inclinação ideológica de cada pessoa entrevistada. Baseado nos resultados, os eleitores são agrupados em uma das posições da escala de ideologia (esquerda, centro-esquerda, centro, centro-direita e direita).

# Termos de Troca

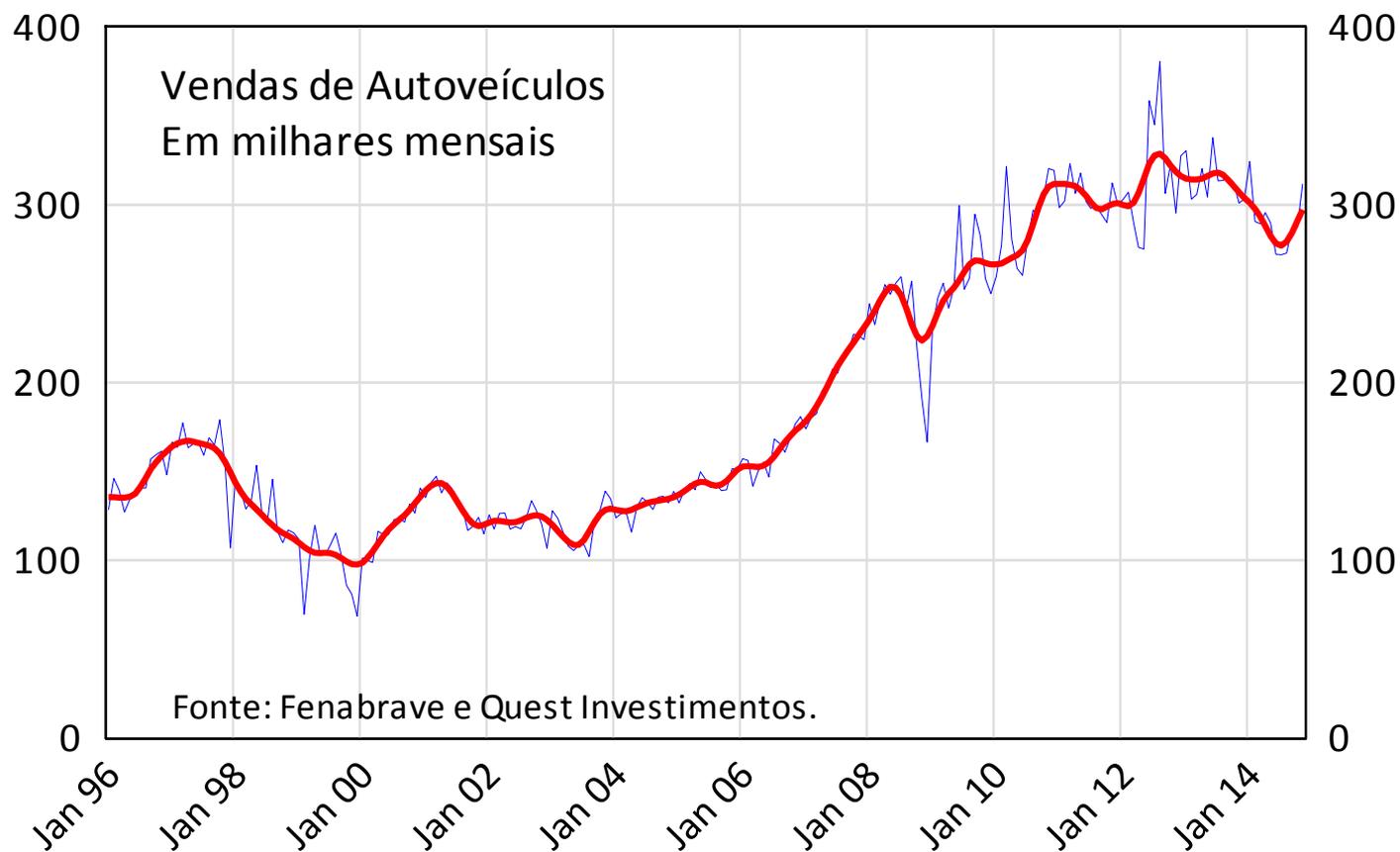


Fonte: Funcex e Quest Investimentos.

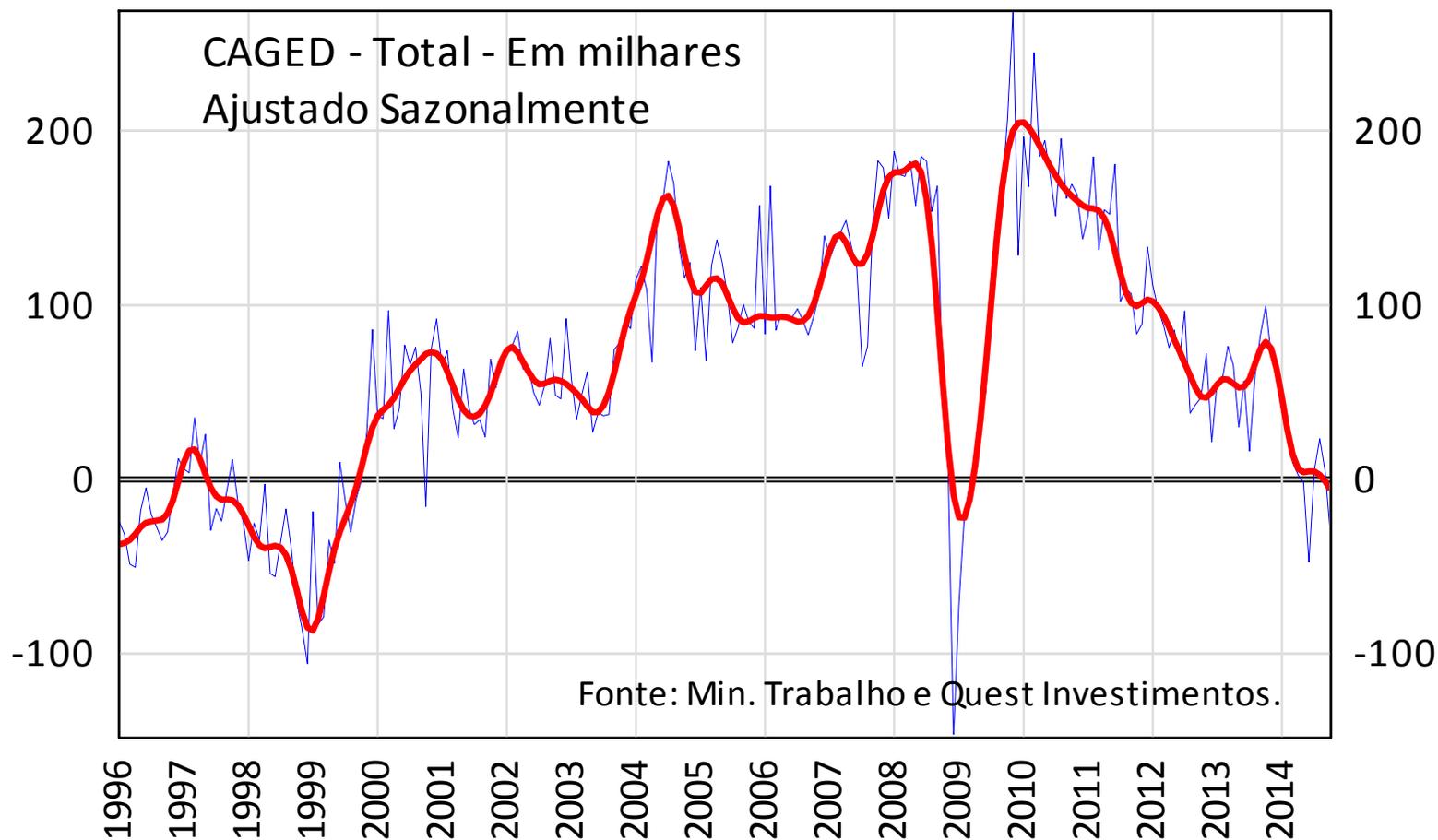
# Vendas no varejo



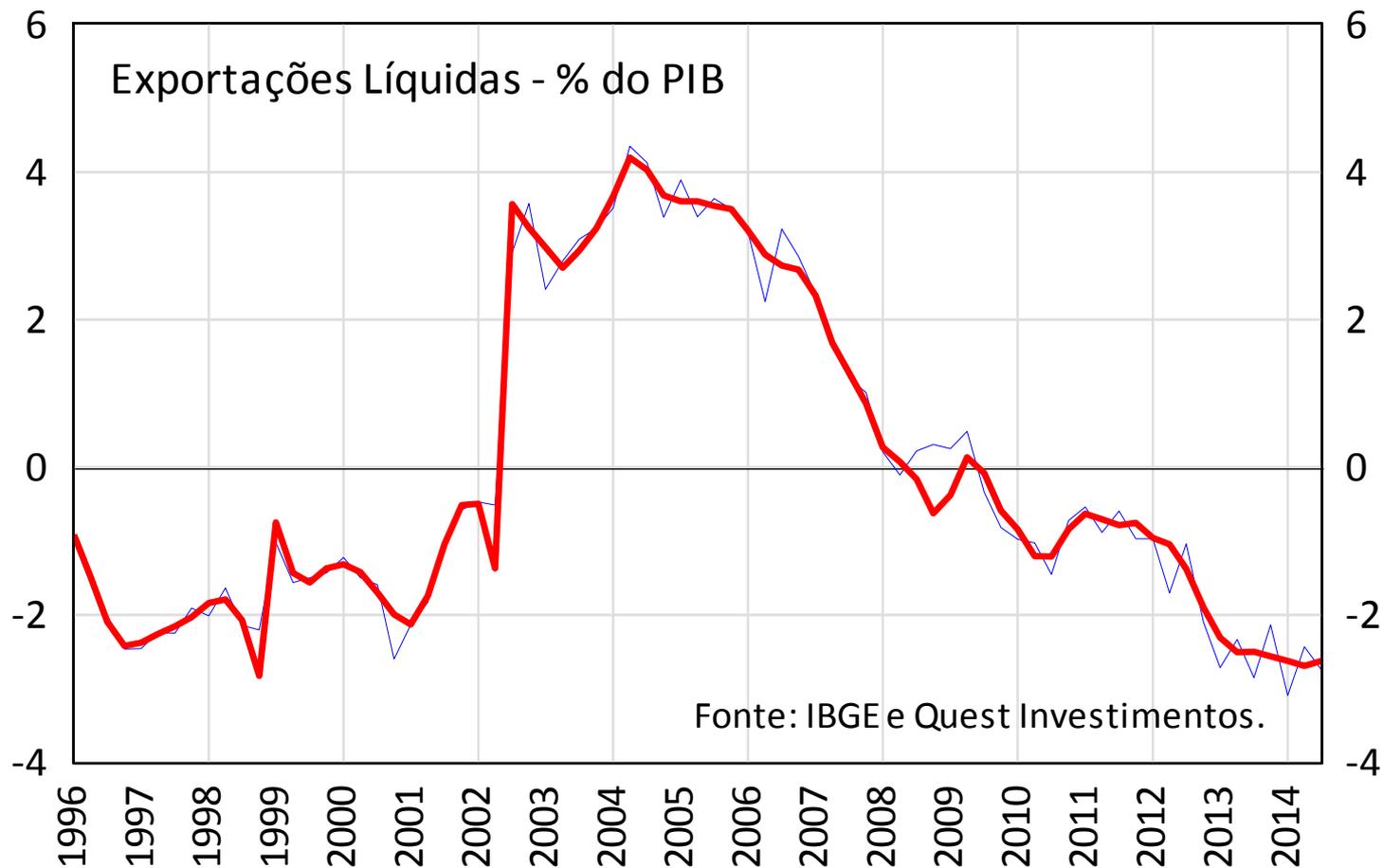
# Vendas de veículos



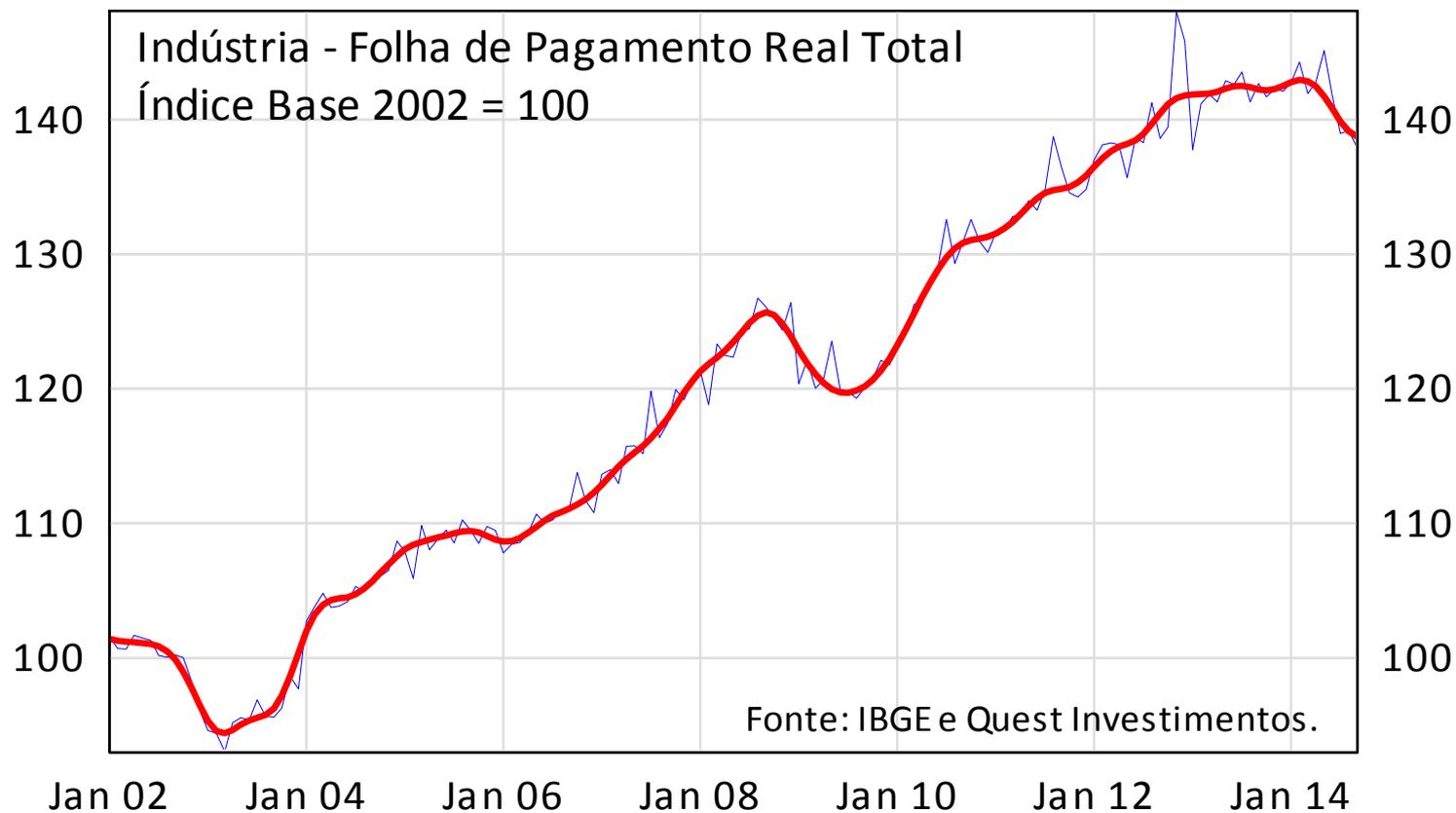
# Criação de emprego formal



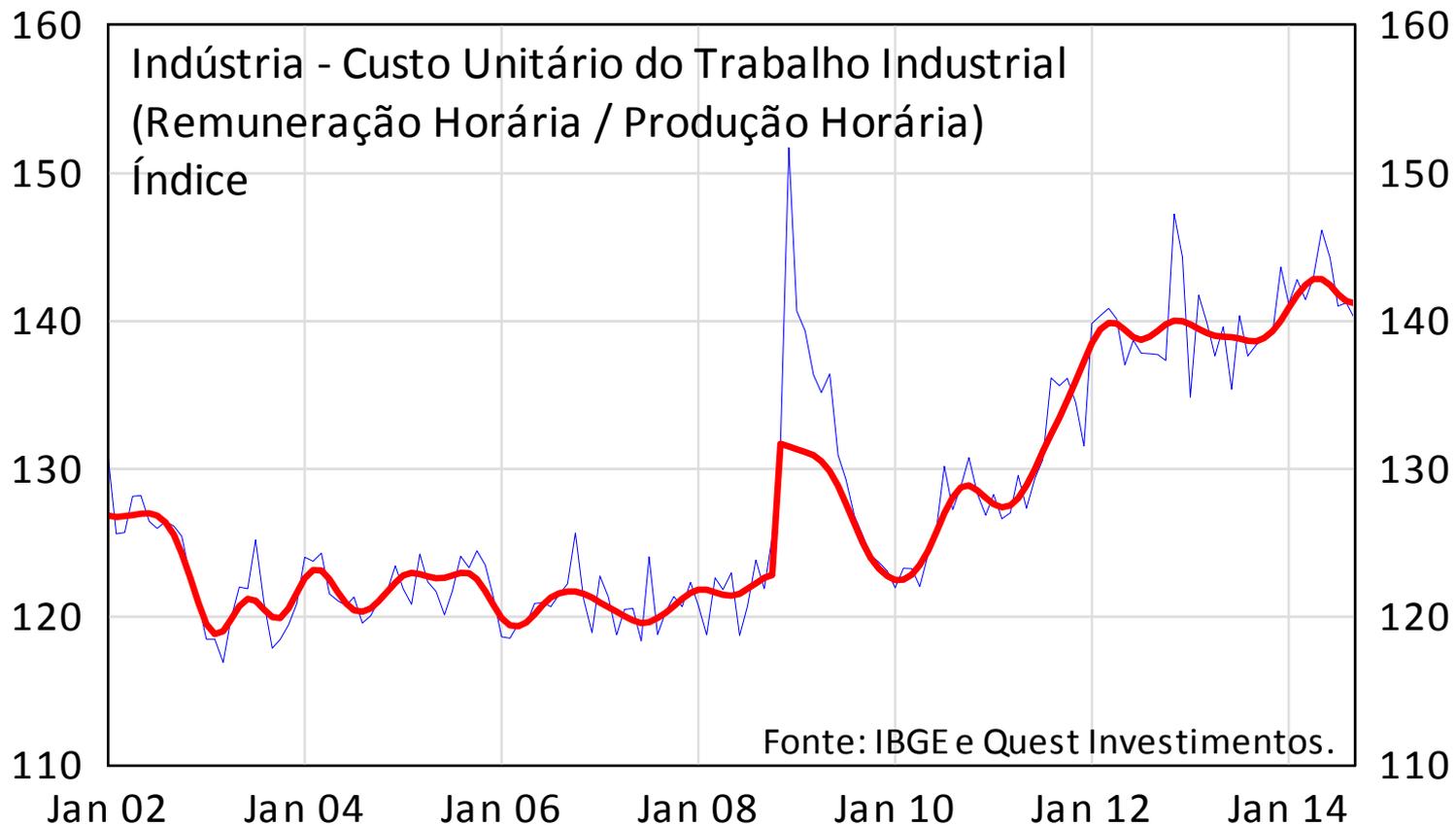
# Deficit em transações correntes



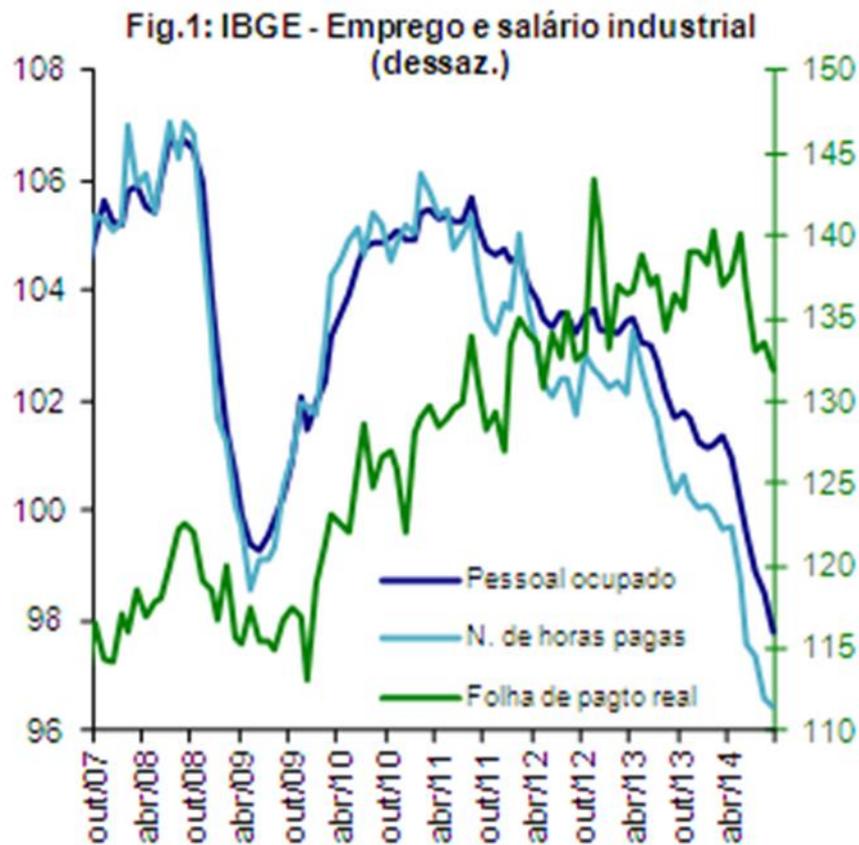
# Indústria: Folha de Pagamentos



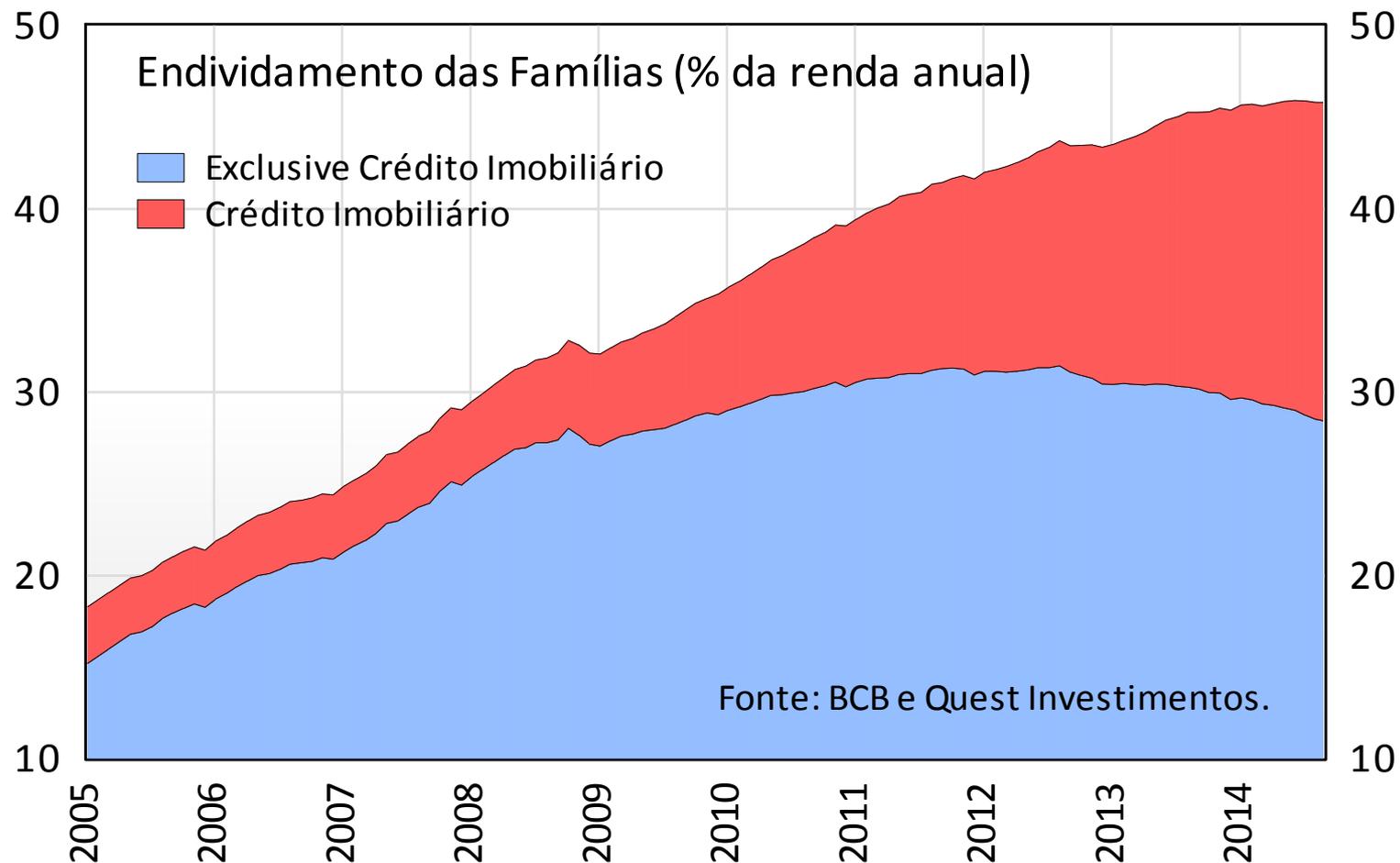
# Indústria: Custo Unitário no Trabalho



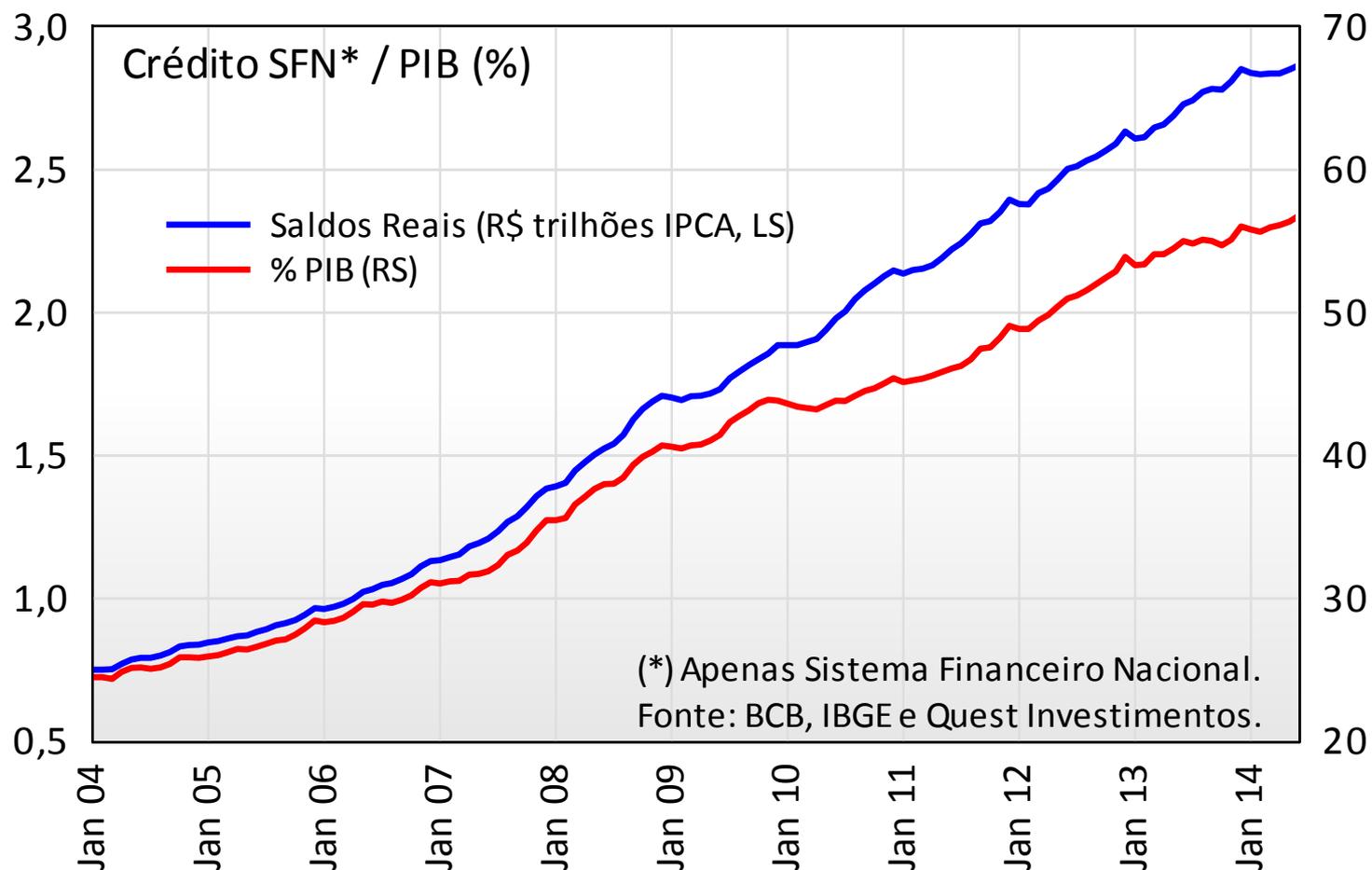
# Produtividade da Indústria



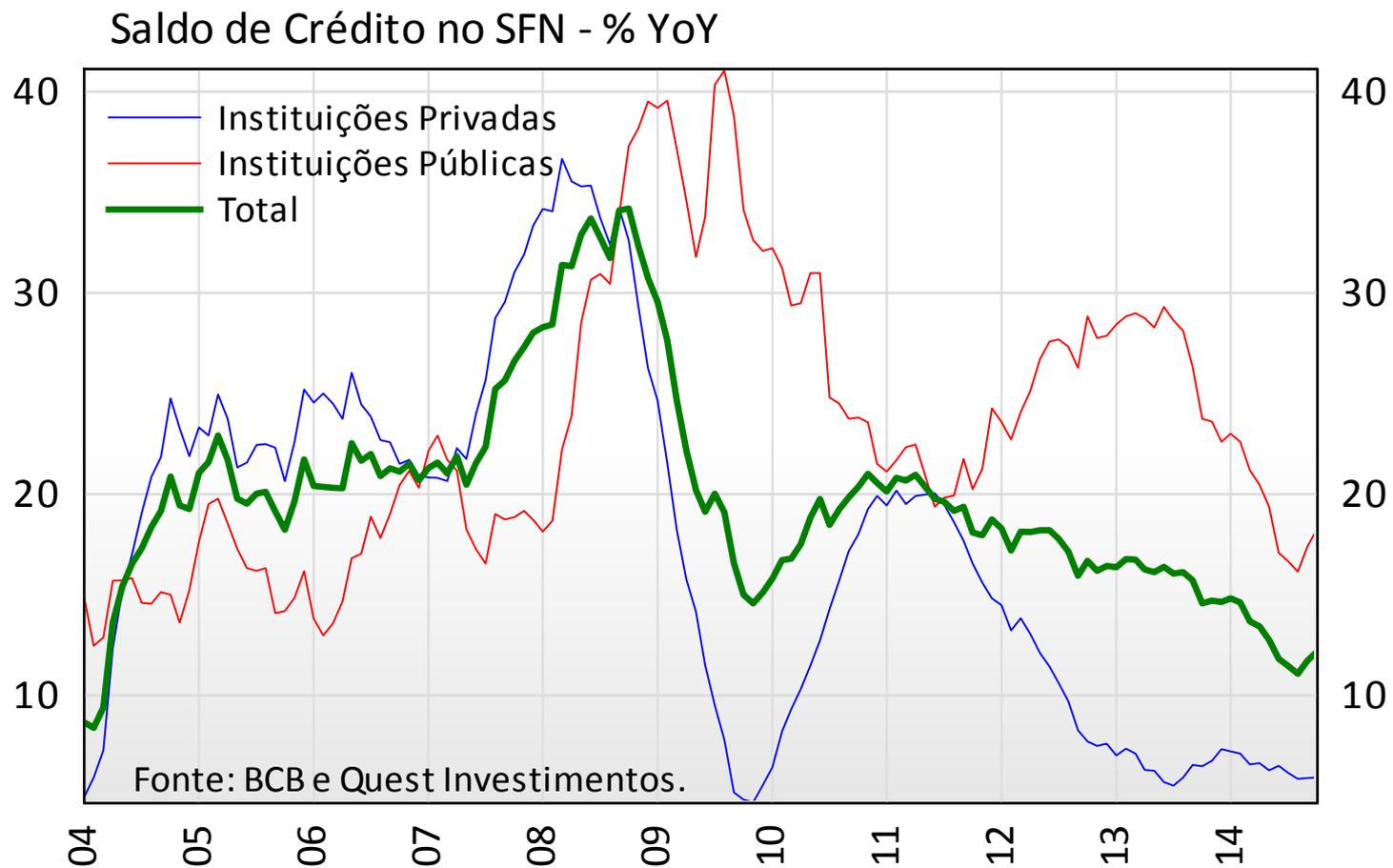
# Endividamento das famílias



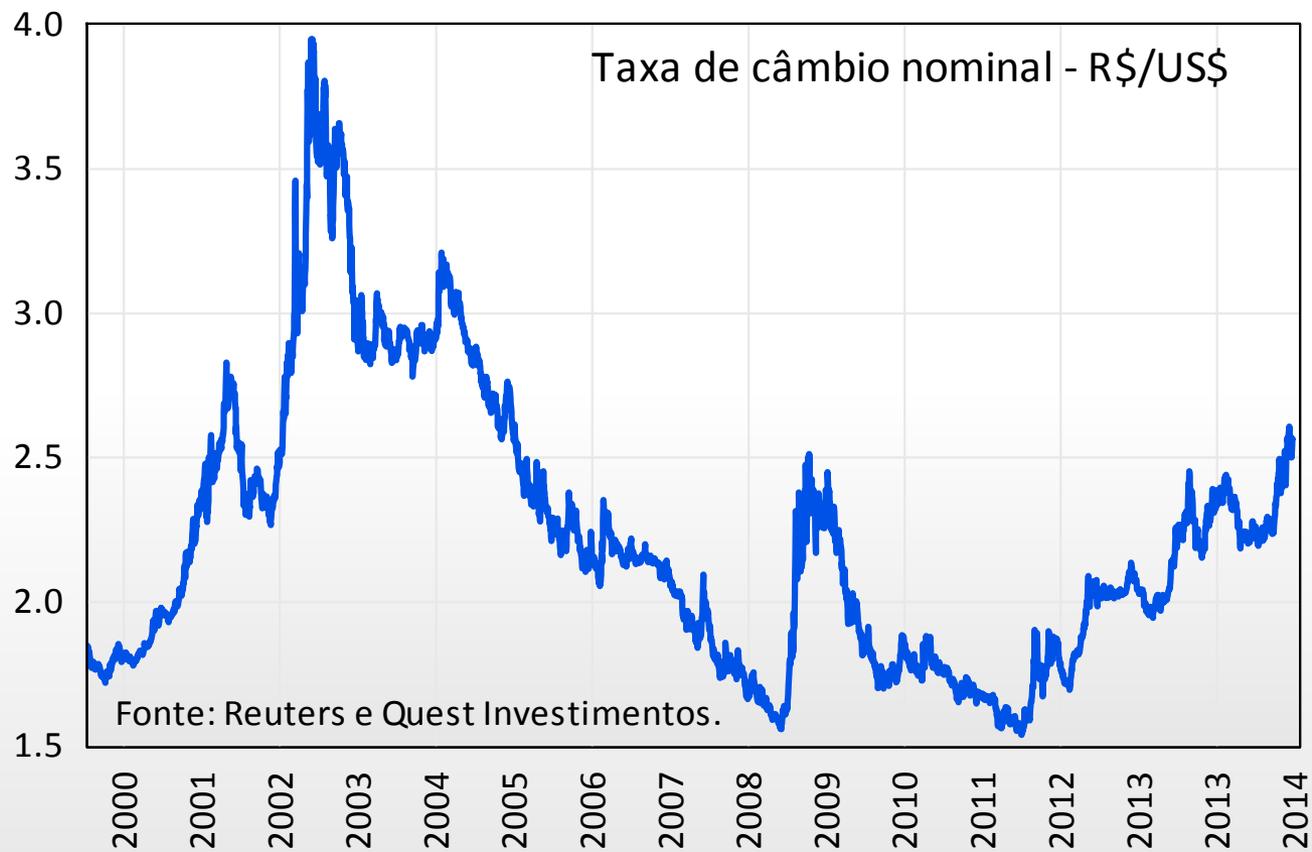
# Estoque total de crédito



# Estoque total de crédito – Sistema Financeiro



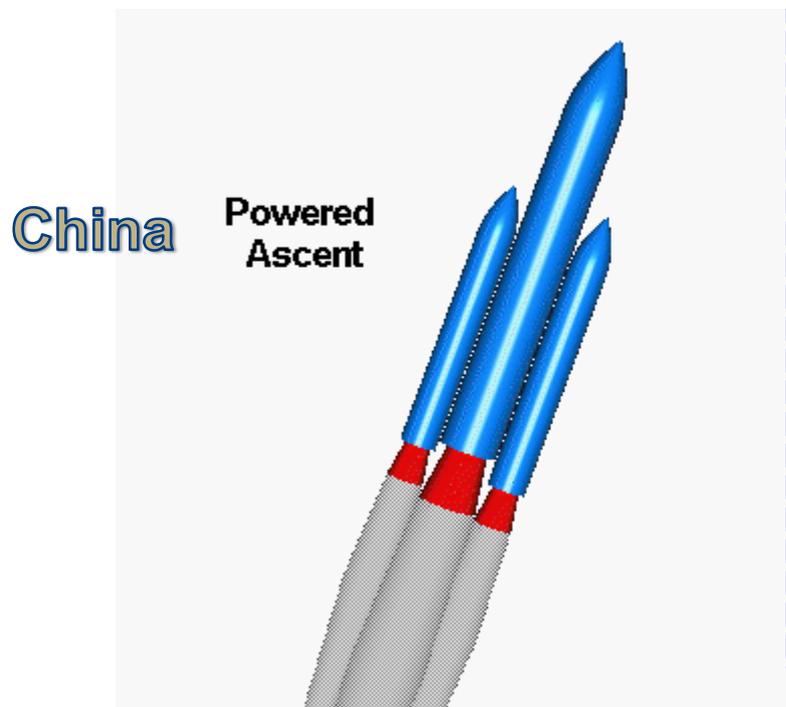
# Taxa de câmbio



# Economia Brasileira na última década

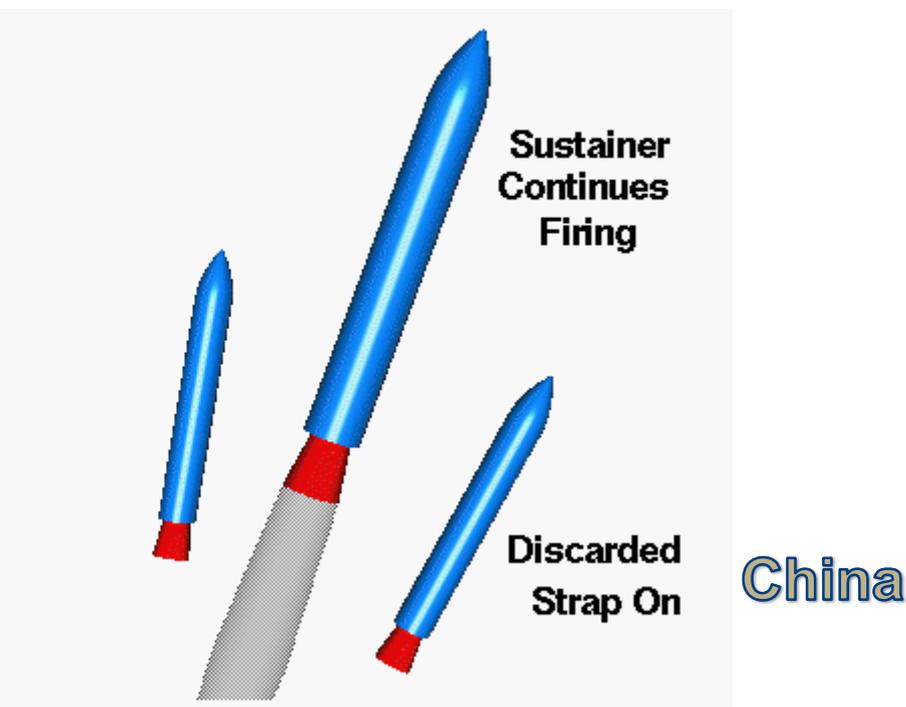
2004 - 2011

Crescimento via Consumo



2015 - 2018

Crescimento via Investimento?



# 2003/2011: Os anos dourados do PT

- ✓ O Brasil viveu oito anos de grandes modificações econômicas e sociais entre 2004 e 2014;
- ✓ A origem destas mudanças deve ser buscada dez anos antes, com a implantação do Plano Real e as reformas estruturais do governo FHC que se seguiram;
- ✓ Mas, uma série de erros de gestão e, principalmente a crise do apagão de energia elétrica em 2000, fizeram com que o crescimento econômico nos últimos anos de FHC fosse medíocre, colocando Lula como forte candidato nas eleições de 2002;

# 2003/2011: Os anos dourados do PT

- ✓ Com a proximidade das eleições e o crescimento da candidatura de Lula, o mercado financeiro entrou em pânico, provocou uma crise financeira/cambial muito grave levando o país a um programa com o FMI;
- ✓ Foi então, em 2003 os investidores se convenceram de que o governo Lula teria uma política econômica correta, os mercados que precipitavam o caos, com a taxa de câmbio próxima a R\$ 4,00 por dólar, com juros futuros elevadíssimos e cotação das principais ações de empresas brasileiras deprimidas, tiveram uma recuperação extraordinária.

# 2003/2011: Os anos dourados do PT

- ✓ Nesta situação de preços e mercados não alinhados com a nova política econômica do governo petista, a onda de confiança que voltou ao investidores criou um primeiro choque positivo na economia real:
  - ✓ A valorização do real frente ao dólar gerou um choque deflacionário na economia, aumentando de forma importante o poder de compra dos salários;
  - ✓ A queda nas expectativas da inflação futura provocou uma queda expressiva dos juros, principalmente os de prazo mais longo;
  - ✓ A alta expressiva dos preços das ações brasileiras que se seguiu teve forte impacto na confiança de empresários e investidores;

# 2003/2011: Os anos dourados do PT

- ✓ Em resumo, a surpresa com o governo Lula foi um choque expansionista interno na economia, notava-se as expectativas otimistas de todos os agentes econômicos mais importantes;
- ✓ Ao mesmo tempo o Brasil sofria outro choque positivo na economia – este de natureza externa – os preços das commodities agrícolas e minerais que levaram nosso saldo comercial a níveis de U\$ 45 bilhões anuais;
- ✓ Por volta de 2006 os resultados destes dois choques criaram as condições para um terceiro choque via expansão do crédito pelo sistema bancário.

# 2003/2011: Os anos dourados do PT

- ✓ Neste conjunto de efeitos positivos sobre a economia, a política de aumentos reais do salário mínimo acabou sendo a força necessária para provocar uma forte redistribuição de renda entre Capital e Trabalho;
- ✓ Com as empresas vivendo um grande choque positivo de produtividade, em função da ocupação de espaços ociosos em sua matriz de produção, o aumento real dos salários não prejudicaram o processo de acumulação e que é o alimento mais importante do animal spirit capitalista;

# 2003/2011: Os anos dourados do PT

- ✓ Em outras palavras, a política de aumentos reais do SM provocou uma mutação positiva no equilíbrio de distribuição dos frutos do crescimento econômico, pois via aumento do consumo das famílias voltava para as empresas por meio de vendas maiores, no fundo uma espécie de moto contínuo que ocorre em alguns ciclos de expansão econômica;
- ✓ Mas como não existe moto contínuo em economia, por volta de 2011 os sinais de esgotamento deste ciclo já eram visíveis a olho nu;

# 2011/2014: O fim do sonho

- ✓ Com a expansão do emprego as taxas de desemprego começaram a aumentar, trazendo tensões salariais e principalmente escassez de mão de obra especializada ao mercado de trabalho;
- ✓ Por outro lado, o endividamento do consumidor ultrapassou os limites da normalidade e começou a entrar nas fronteiras da bolha de crédito;
- ✓ Finalmente o ciclo de ganho fácil de produtividade pela ocupação de espaços ociosos também chegava ao fim, fazendo com que a mágica do SM não mais funcionasse;

# 2011/2014: O fim do sonho

- ✓ Também a influência dos mercados de commodities começava a mudar de sinal embora os termos de troca do Brasil tivessem atingido em 2011 seu pico histórico;
- ✓ Com a economia brasileira dando os primeiros sinais de enfraquecimento, a resposta do governo foi a pior possível: dobrar a aposta da expansão do consumo pelo crédito dos bancos oficiais e pelo aumento dos gastos do governo;
- ✓ Estava contratada a perda de energia da economia e iniciava-se um período de frustrações da nossa presidenta;

# 2015/2018: A presidente Dilma e seus dois caminhos

- ✓ No primeiro mandato de Dilma, as alavancas do crescimento dos anos Lula, perderam força e reduziram o potencial de crescimento econômico via consumo:
1. Os membros da nova classe média, criada nos últimos anos, atingiram limites a seu endividamento e começaram a ter dificuldades para honrar seus compromissos. Últimos trimestres têm sido de ajustes do balanço das famílias.
  2. As elevadas taxas de desemprego, que até 2007 criavam alguma folga no mercado de trabalho e permitiam a expansão do emprego sem forçar os salários, foram reduzindo ao final dos anos Lula. Essa capacidade ociosa não está mais presente, com o Brasil praticamente na situação de Pleno Emprego;
  3. A combinação do crescimento das importações pelo aumento da renda do consumidor e a fraqueza das exportações em função da reversão do ciclo de comanditeis colocou o déficit externo no limite da zona de conforto ( próximo dos 4% do PIB);

# 2015/2018: A presidente Dilma e seus dois caminhos

No primeiro mandato de Dilma, um dos elementos mais importantes do boom no período Lula – *a capacidade ociosa que existia na economia e os ganhos de produtividade derivados do aumento da produção física pelo aumento do consumo* - deixou de existir e, entre 2011 e 2012, a continuidade dos estímulos ao consumo criou o efeito oposto na produtividade em função do aumento dos custos de produção;

- 1. Neste novo equilíbrio, perto do limite da capacidade de produção e de movimentação logística, não foi mais possível aumentar a participação dos salários no PIB em detrimento da renda da produção de bens e serviços sem inibir a atividade empresarial em vários setores;*
- 2. Esta foi a grande mágica da distribuição de renda no período Lula e que deixou de existir no primeiro mandato de Dilma sem que ela e sua equipe econômica se apercebessem disto;*
- 3. A queda dos termos de troca retirou da gestão da economia outro instrumento importante da macro economia Lulista: oferta farta de dólares da balança comercial, valorizando o real e aumentando o poder de compra dos salários, ao mesmo tempo que mantinha a inflação perto do centro da meta pela queda dos preços em reais dos bens importados;*

# 2015/2018: A presidente Dilma e seus dois caminhos

✓ A insistência do governo Dilma em manter a política de estímulo ao consumo via gastos públicos acima dos níveis compatíveis com um superávit primário adequado e pela expansão das operações dos bancos públicos, criou as condições para a desaceleração da economia na segunda metade de seu primeiro mandato:

1. Destruindo a confiança dos empresários na capacidade de gestão de seu governo, sentimento agravado por medidas autoritárias e artificiais em setores estratégicos da economia;
2. Forçando o Banco Central, para defender sua credibilidade como instituição pública, a aumentar de forma vigorosa os juros de mercado;
3. Revertendo o movimento de mais de 8 anos de ganho de credibilidade entre os principais formadores de opinião na comunidade financeira internacional;

# 2015/2018: A presidente Dilma e seus dois caminhos

---

## ✓ VIA MERCADO:

- ✓ Dilma aceita voltar ao quadro macro econômico dos anos Lula, com o tripé herdado de FHC sendo novamente a referência macro para a política econômica do palácio do Planalto;
- ✓ O setor privado reage a esta mudança, com os índices de confiança voltando a níveis compatíveis com um crescimento econômico acima de 2% ao ano;

# 2015/2018: A presidente Dilma e seus dois caminhos:

- ✓ Com paciência e eficiência a nova equipe econômica desarma as bombas microeconômicas no campo dos preços públicos e de setores cruciais como energia e complexo logístico;
- ✓ Com a ameaça da perda de grau de investimentos afastada, os investidores de portfólio voltam ao mercado de juros e ações no Brasil, reduzindo a volatilidade da taxa de câmbio e facilitando a vida do BC no controle da inflação;
- ✓ Se este modelo for implementado com eficiência na última metade do mandato de Dilma seus índices de confiança podem voltar a um patamar mais seguro;

# 2015/2018 : A presidente Dilma e seus dois caminhos

## ✓ VIA CONVICÇÕES:

- ✓ Dilma entende que ganhou um novo mandato para exercer a presidência de acordo com suas convicções, independente das orientações de Lula;
- ✓ Mantém o mesmo soft econômico de seu primeiro mandato, priorizando a distribuição de renda via medidas administrativas e legislativas, esquecendo que as condições necessárias para que esta política repita o sucesso dos anos Lula é que haja crescimento econômico real via investimentos e ganhos de produtividade;

# 2015/2018 : A presidente Dilma e seus dois caminhos

- ✓ Nesta situação a confiança do setor produtivo privado se mantém em níveis muito baixos e não permite que o chamado espírito animal volte a dominar os investidores;
- ✓ Com os estímulos macro econômicos errados e com várias armadilhas micro econômicas criadas no primeiro mandato para serem desarmadas a economia não cresce e mais a frente o grande trunfo eleitoral de Dilma – AS TAXAS MUITO BAIXAS DE DESEMPREGO – começa a escorregar;
- ✓ Mais a frente a presidenta perde apoio popular, com seus índices de avaliação ótima e boa convergindo para o nível crítico de sustentação de 30%;

# Perspectivas de Médio Prazo ( 2015- 2020)

## ✓ Mudança de consumo para Investimento:

1. Dilma – se reeleita – terá que seguir a abordagem de economia de mercado (como Lula fez);
2. Dilma terá que abandonar seus princípios ideológicos e será tutelada por Lula, aceitando um novo time econômico;
3. Dilma terá que aceitar uma agenda de reformas, principalmente voltada à indústria;
4. A redução da carga tributária é central para isso;

# Perspectivas de Médio Prazo ( 2015- 2020)

## ✓ Mudança de consumo para Investimento:

5. Não há possibilidade de ocorrer, no Brasil, políticas como as vistas na Argentina e na Venezuela; o fator PMDB;
6. PT se dividirá em ao menos dois partidos nos próximos 10 anos;
7. Essa divisão será antecipada caso Dilma perca a eleição;
8. O próximo movimento político no Brasil tenderá para a direita; o principal fator para isso será a chamada Nova Classe Média

QUEST

INVESTIMENTOS

[WWW.QUESTINVEST.COM.BR](http://WWW.QUESTINVEST.COM.BR)