

PAINEL MACROECONÔMICO AUSTIN



PROJEÇÕES 2008-2009



JANEIRO, 2008

O ano de 2007 foi “próspero”. O ano de 2008 surge como “o ano dos ajustes” na economia mundial e 2009 deve ser o ano da retomada!



O ano de 2007 foi “próspero”. O ano de 2008 surge como “o ano dos ajustes” na economia mundial e 2009 deve ser o ano da retomada!



Neste início de ano, a Austin Rating revisou suas estimativas para as principais variáveis macroeconômicas para o ano de 2008 e divulga pela primeira vez suas projeções para 2009. A expectativa é de que a onda mundial de otimismo, que levou o Brasil a romper fronteiras nos diversos campos da economia em 2007, deva perder força ao longo de 2008, dando lugar à cautela e conservadorismo. Porém, passado esse período de “ajustes” em 2008, a expectativa é de que em 2009 a economia global já esteja em ritmo de retomada de crescimento, mesmo que de forma moderada.

Em 2008, o Brasil deve passar por importantes testes de resistência e superação. Será o momento em que toda ação concentrada para reduzir os pontos de vulnerabilidade provará sua eficiência e, principalmente, confirmará se o País efetivamente mudou de patamar, reforçando a expectativa de que é apenas uma questão de tempo para ser graduado ao seletivo grupo de países classificados como “Investment Grade”.

Como observado ao longo de 2007, a essência das projeções para 2008 está na dinâmica do cenário externo. As instabilidades observadas no ambiente internacional, com destaque para a economia americana, sobretudo ao risco do registro de recessão devido ao prolongamento da crise no mercado de crédito e imobiliário, tem elevado o grau de incerteza das projeções para o biênio 2008-2009. Nesse sentido, optamos por seguir uma linha conservadora na elaboração do cenário e projeções.

O ano de 2007 foi “próspero”. O ano de 2008 surge como “o ano dos ajustes” na economia mundial e 2009 deve ser o ano da retomada!



É notório que em 2008 o cenário mundial não será tão benéfico ao Brasil e às demais economias emergentes, como foi na maior parte de 2007, mesmo acreditando que o atual nível de liquidez será preservado. Tal condição menos favorável deve impor obstáculos a um aprofundamento dos ajustes necessários nas políticas: Monetária (queda dos juros reais), Fiscal (redução do endividamento público) e Cambial (medidas de contenção de valorização do Real) ou estímulo à exportação.

O baixo nível de investimentos, mesmo tendo se acelerado no último ano, aliado ao aumento da utilização da capacidade instalada e a vigorosa demanda por alimentos no mundo, com grande participação dos países emergentes, devem manter a taxa de inflação em nível de alerta à autoridade monetária sendo, portanto, o maior desafio para a condução e aplicação da política econômica no Brasil neste ano.

Os EUA terão a dura missão de manter a taxa de inflação sob controle, mesmo com pressão altista do preço do barril de petróleo, e realizar um rígido ajuste no ritmo da atividade econômica, mas acreditamos que não entrará no terreno da recessão. Essa expectativa se justifica pelas efetivas ações do FED, Tesouro Nacional e do governo federal, no sentido de acomodar e controlar a crise no mercado de crédito, bem como o controle inflacionário e estímulo à economia.

O ano de 2007 foi “próspero”. O ano de 2008 surge como “o ano dos ajustes” na economia mundial e 2009 deve ser o ano da retomada!



As demais economias industrializadas, por sua vez, devem seguir com baixo dinamismo no ritmo de crescimento. Também não se conjectura uma crise mais aguda refletindo, principalmente, as ações do Banco Central Europeu, do Banco Central da Inglaterra e Banco Central do Japão. Além do arrefecimento no nível de atividade da economia, a aceleração da taxa de inflação é outro problema a ser enfrentado por essas economias.

Certamente, o ano de 2007 ficará marcado na história econômica como um ano próspero para o Brasil e para a maioria das economias emergentes. Foi um ano em que se comemorou recordes de produção e vendas, boa recuperação do mercado de trabalho (renda e emprego), comemorou-se também o vigoroso crescimento do mercado de crédito, a significativa queda da taxa de juros, o fortalecimento do mercado de capitais, com recorde de lançamento de ofertas primárias de ações (IPOs), e a queda do nível de pobres e miseráveis, esse último mesmo que moderadamente.

Apesar dos avanços positivos e aparente mudança de patamar, com maior projeção no cenário mundial, inclusive com empresas nacionais realizando aquisições no exterior, é igualmente reconhecido que ainda há uma longa estrada a ser pavimentada para que o País possa desfrutar com a devida segurança dos benefícios proporcionados por uma economia estruturada e bem conduzida.

O ano de 2007 foi “próspero”. O ano de 2008 surge como “o ano dos ajustes” na economia mundial e 2009 deve ser o ano da retomada!



Por fim, mesmo havendo uma expectativa de cautela e conservadorismo ao longo de 2008, o que pode comprometer o nível de investimentos na economia brasileira, destacamos que o financiamento corporativo, que é o padrão de fomento das economias desenvolvidas, e o chamado “terceiro setor”, com foco em créditos de carbono, devem ser as áreas em que ocorrerão as melhores oportunidades de negócios.

O ritmo de captação de recursos, em especial via abertura de capital das empresas, deve diminuir seu ímpeto em 2008 na comparação contra 2007. Porém, não se espera uma seca total, visto que o grupo de economias emergentes deve continuar ganhando participação na estrutura da economia global (maior participação na composição do PIB mundial) e, com isso, as relações de troca como convênios de cooperação e a realização de acordos bilaterais de comércio exterior devem se acentuar daqui em diante.



*Alex Agostini
São Paulo, janeiro de 2008*

Passado o período de “ajustes” em 2008, a definição de um norte, quanto aos rumos da economia global, deve ocorrer em 2009!

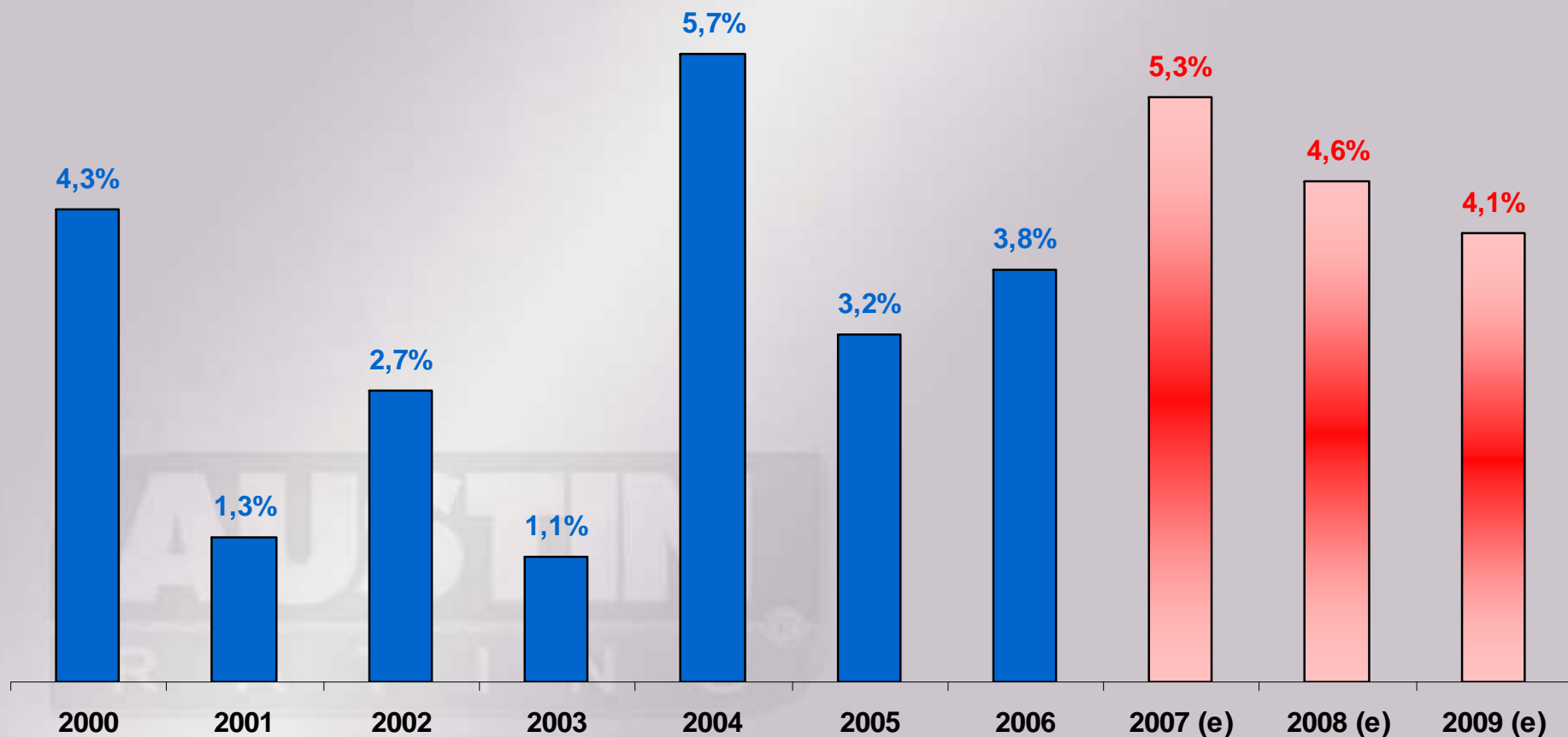


CONTAS NACIONAIS



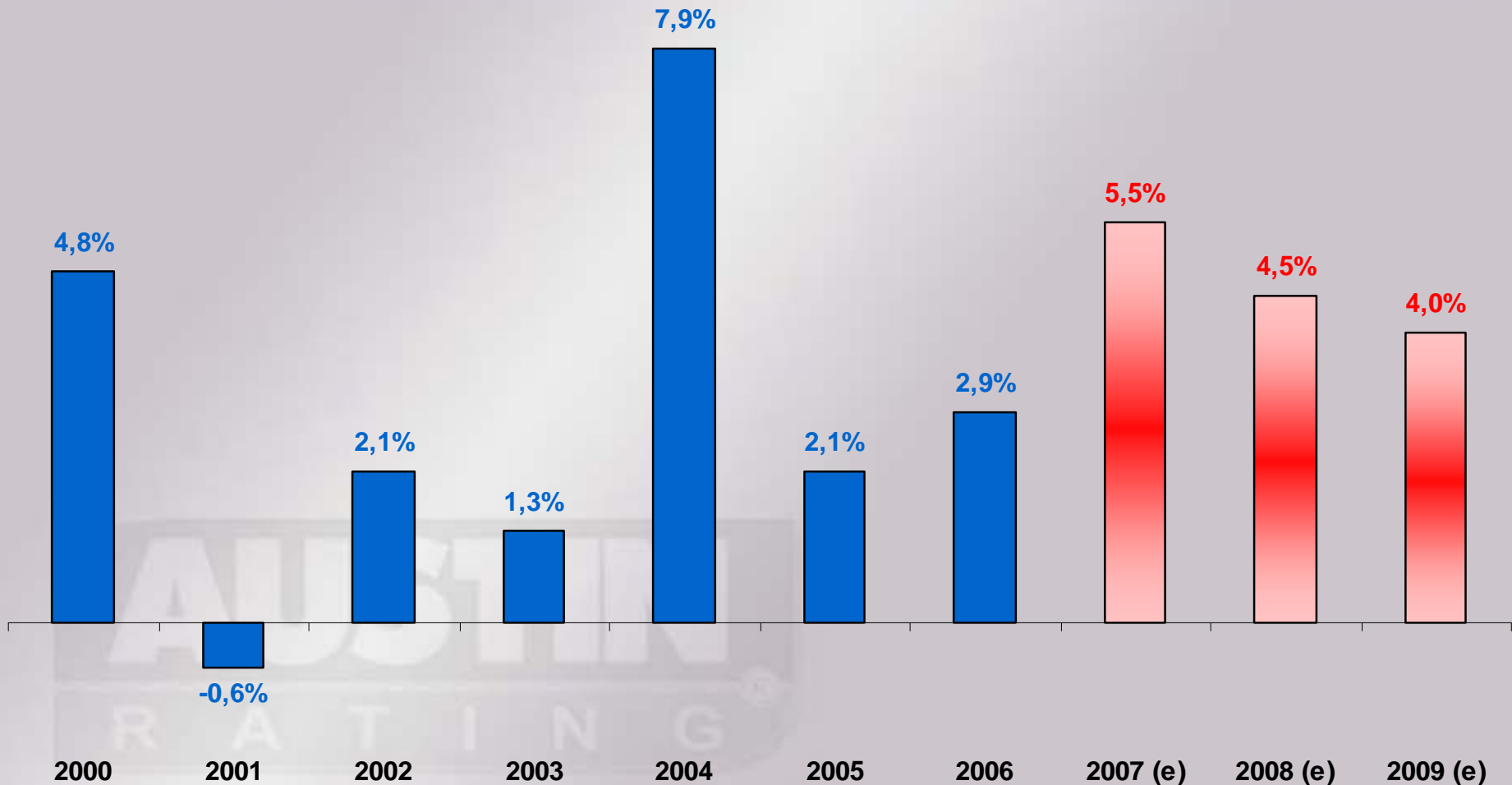
Consumo privado deve manter sustentação do crescimento do PIB em 2008 e condições externas adversas justificam ajuste para baixo...

PIB TOTAL
(TAXA DE CRESCIMENTO REAL)



Bens de Capital e Consumo Duráveis aqueceram o setor industrial, mas insumos básicos e infra-estrutura são gargalos...

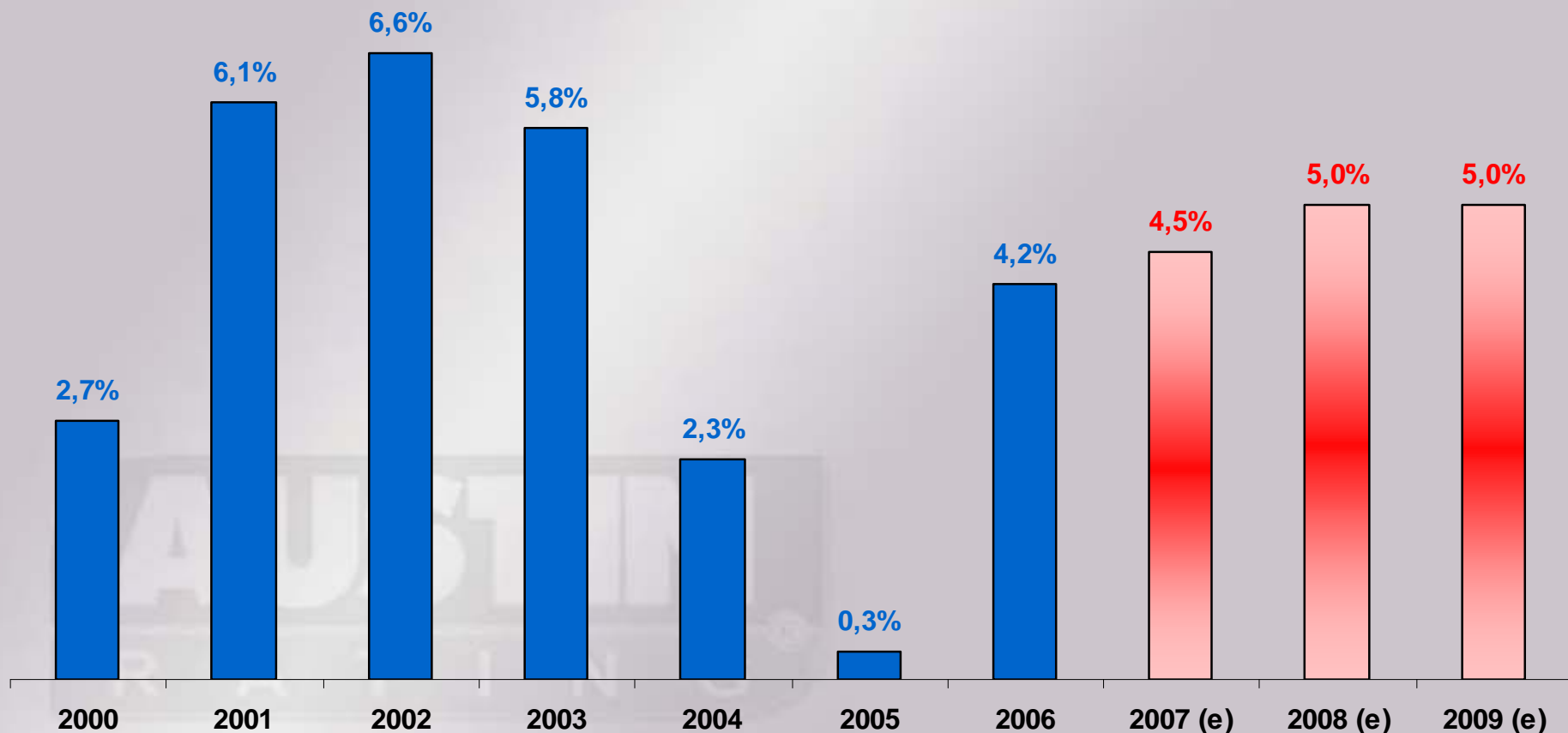
PIB INDUSTRIAL (TAXA DE CRESCIMENTO REAL)



Maior demanda por grãos, baixo nível dos estoques mundiais e alta do preço das *commodities* aquecem setor de agropecuária...



PIB AGROPECUÁRIA (TAXA DE CRESCIMENTO REAL)

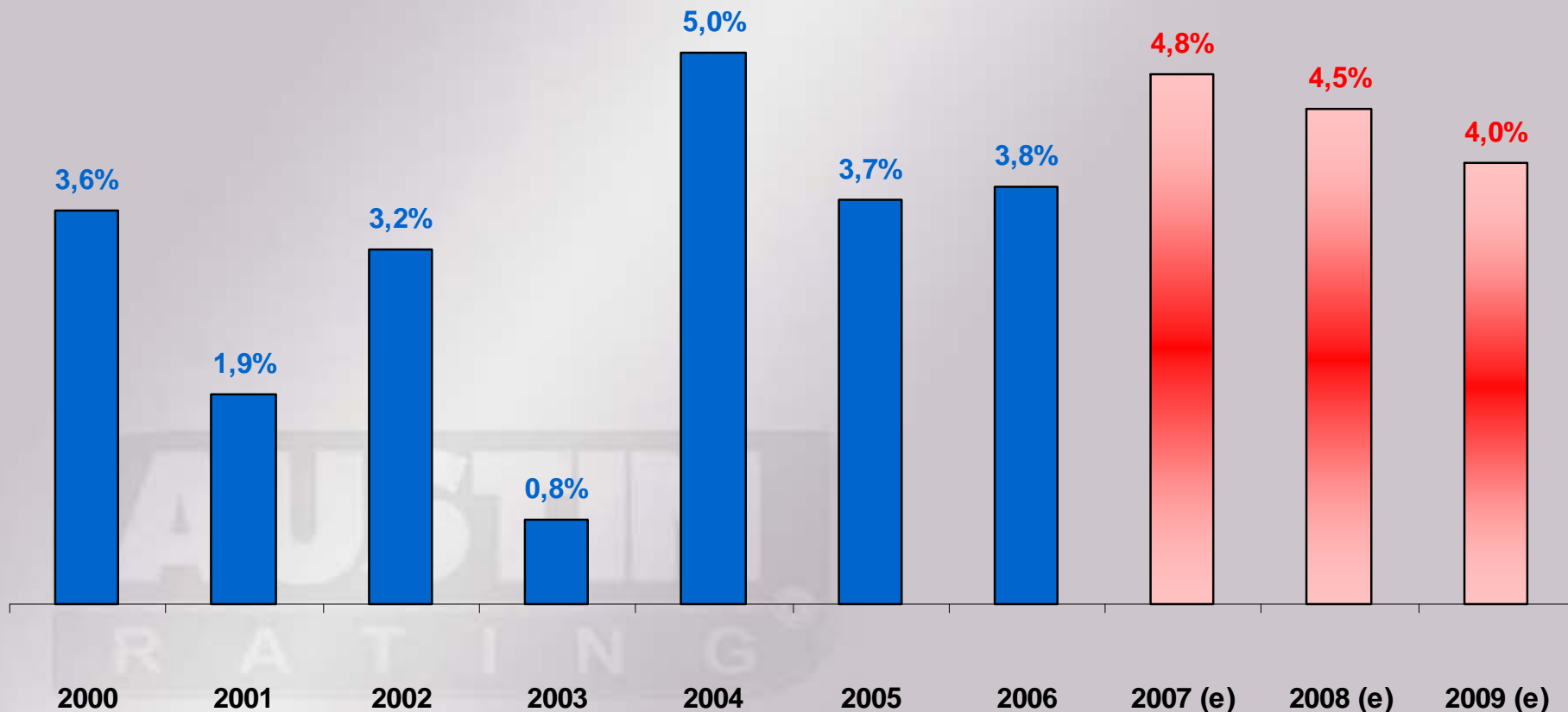


(e) Estimativa: Austin Rating

Setor financeiro, vendas no varejo, mercado de locação de imóveis e transportes mantêm fomento no setor de serviços...



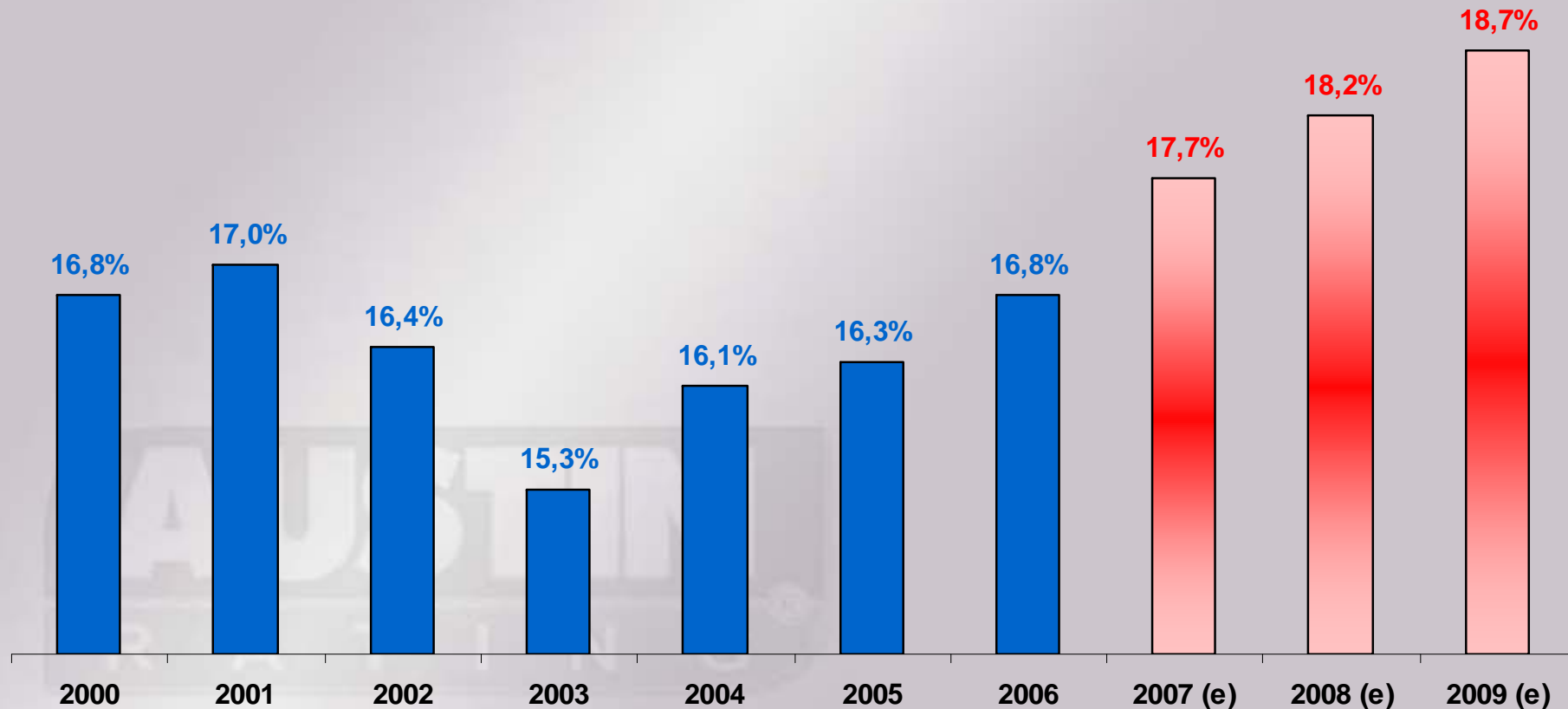
PIB SERVIÇOS (TAXA DE CRESCIMENTO REAL)



(e) Estimativa: Austin Rating

Moeda nacional valorizada, queda nas taxas de juros e maior rentabilidade das empresas em sete anos estimularam investimentos.

TAXA DE INVESTIMENTO - FBCF
(% DO PIB)



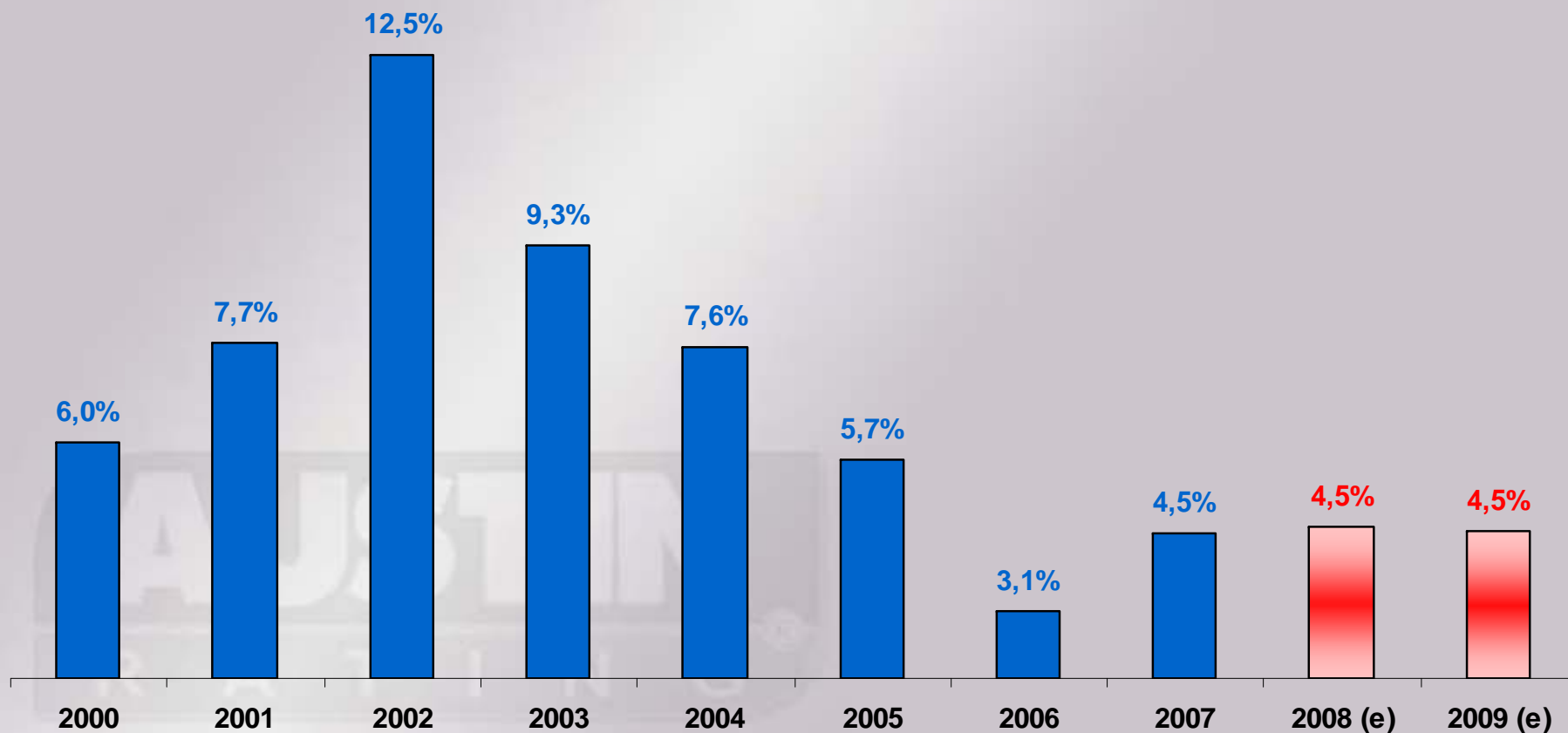
(e) Estimativa: Austin Rating

INFLAÇÃO

Maior demanda mundial por alimentos, preços ADM, ação de *hedge funds* e fim do benefício do câmbio valorizado pressionam a inflação...



IPCA
(VARIAÇÃO NO ANO)



(e) Estimativa: Austin Rating

Metas de inflação: mesmo sem ajuda do câmbio e sob pressão da alta dos alimentos e ADM, COPOM deve cumprir meta em 2008...



QUADRO DE METAS DE INFLAÇÃO

Ano	Meta CMN	Mudança (CMN)	Meta Ajustada	IPCA efetivo	Tolerância	Cumprimento da Meta	PIB	Juro Nominal (SELIC)	Juro Real (4)
1999	8,0%	-	-	8,94%	2,0 p.p.	cumpriu (banda superior)	0,25%	25,59%	15,3%
2000	6,0%	-	-	5,97%	2,0 p.p.	cumpriu (meta central)	4,31%	17,43%	10,8%
2001	4,0%	-	-	7,67%	2,0 p.p.	não cumpriu	1,31%	17,32%	9,0%
2002	3,50%	-	-	12,53%	2,0 p.p.	não cumpriu	2,66%	19,17%	5,9%
2003	3,25%	4,00% (1)	8,50%	9,30%	2,5 p.p.	não cumpriu	1,15%	23,35%	12,8%
2004	3,75%	5,50% (2)	-	7,60%	2,5 p.p.	cumpriu (banda superior)	5,71%	16,25%	8,0%
2005	4,50%	-	5,10% (3)	5,69%	2,5 p.p.	cumpriu (banda superior)	2,94%	19,05%	12,6%
2006	4,50%	-	-	3,14%	2,0 p.p.	cumpriu (banda inferior)	3,70%	15,14%	11,6%
2007 (*)	4,50%	-	-	4,46%	2,0 p.p.	cumpriu (meta central)	5,3% (*)	12,02%	7,2%
2008 (*)	4,50%	-	-	4,5% (*)	2,0 p.p.	cumprirá (banda inferior) (*)	4,6% (*)	10,5% (*)	5,7% (*)
2009 (*)	4,50%	-	-	4,5% (*)	2,0 p.p.	cumprirá (banda inferior) (*)	4,1% (*)	9,5% (*)	4,8% (*)

p.p. = pontos percentuais

(1) Meta alterada em junho de 2002

(2) Meta alterada em junho de 2003

(3) Objetivo declarado pelo COPOM na Ata da reunião de Setembro de 2004, parágrafo 28, mas sem alteração oficial do Conselho Monetário Nacional (CMN).

(4) Razão entre a Taxa Selic efetiva no ano e o IPCA acumulado no ano.

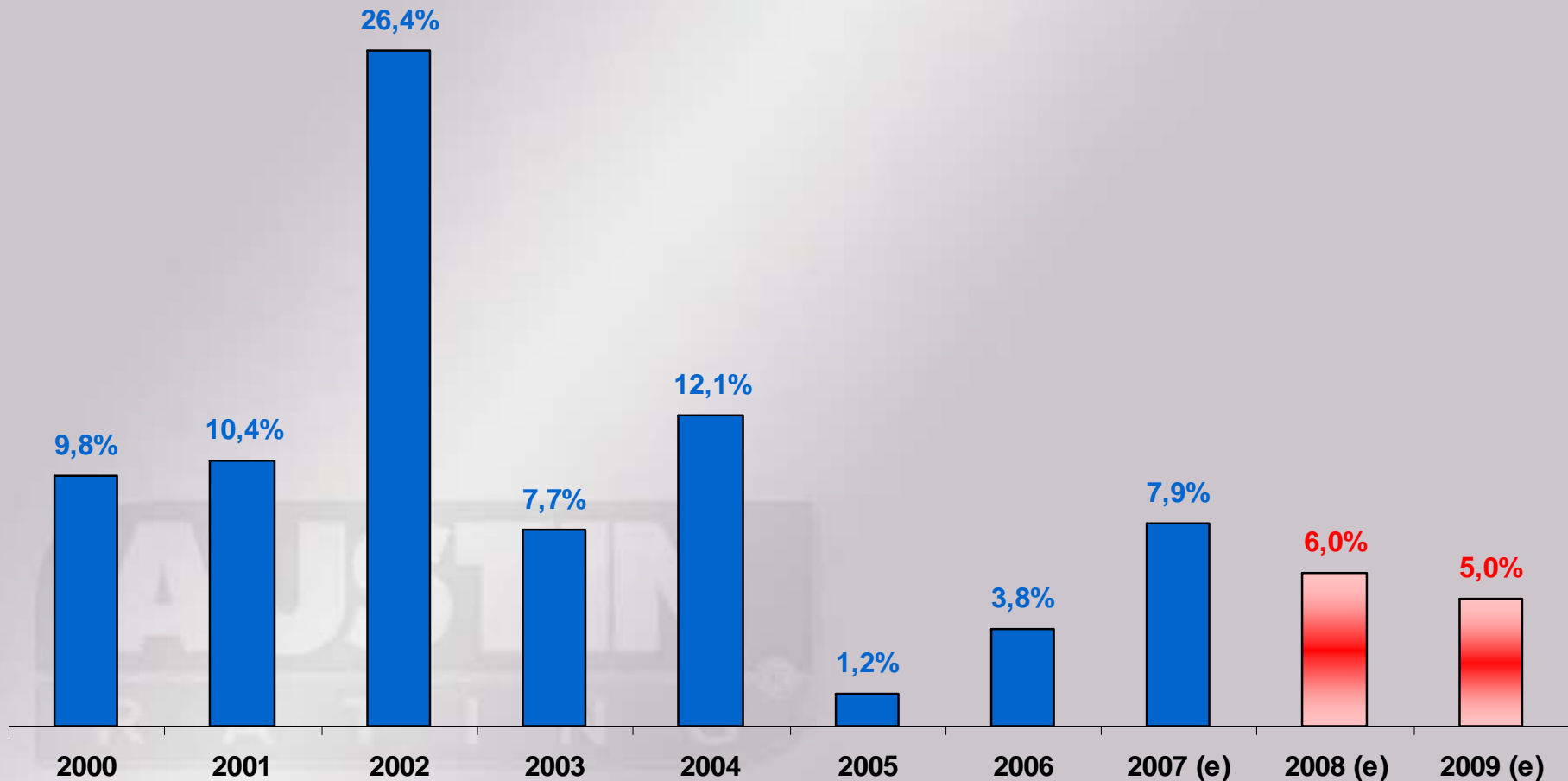
(*) Projeção Austin Rating

Fontes: BACEN e IBGE

Maior demanda mundial por alimentos, preços ADM, ação de *hedge funds* e fim do benefício do câmbio valorizado pressionam a inflação...



IGP-DI
(VARIÇÃO NO ANO)

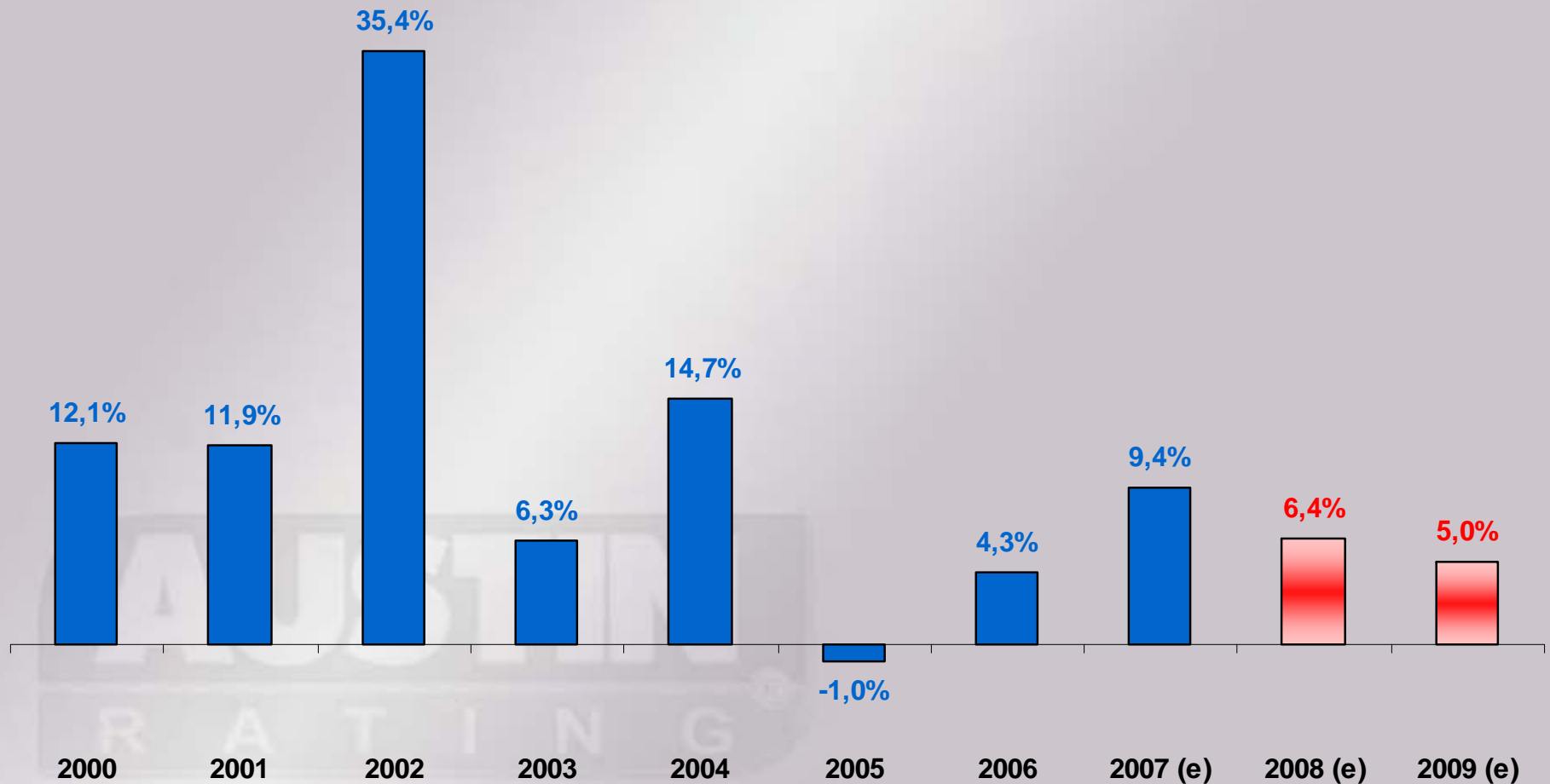


(e) Estimativa: Austin Rating

Maior demanda mundial por alimentos, preços ADM, ação de *hedge funds* e fim do benefício do câmbio valorizado pressionam a inflação.



**IPA-DI
(VARIAÇÃO NO ANO)**



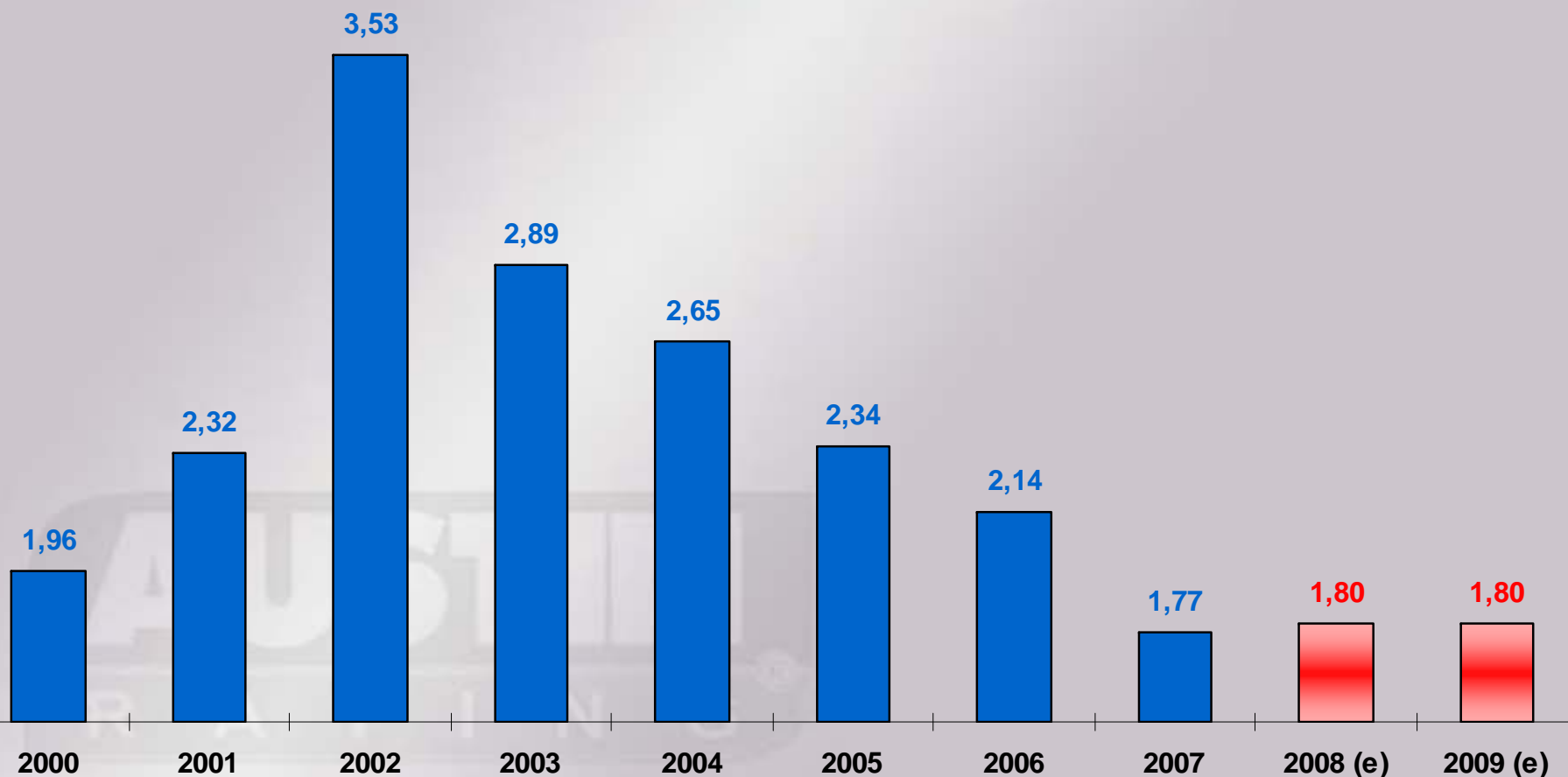
(e) Estimativa: Austin Rating

TAXA DE CÂMBIO

Dólar deve continuar desvalorizado em relação ao Euro e Iene, incertezas diminuem fluxo para Brasil e moeda se estabiliza...



TAXA DE CÂMBIO NOMINAL (R\$/US\$)
(FINAL DE PERÍODO)

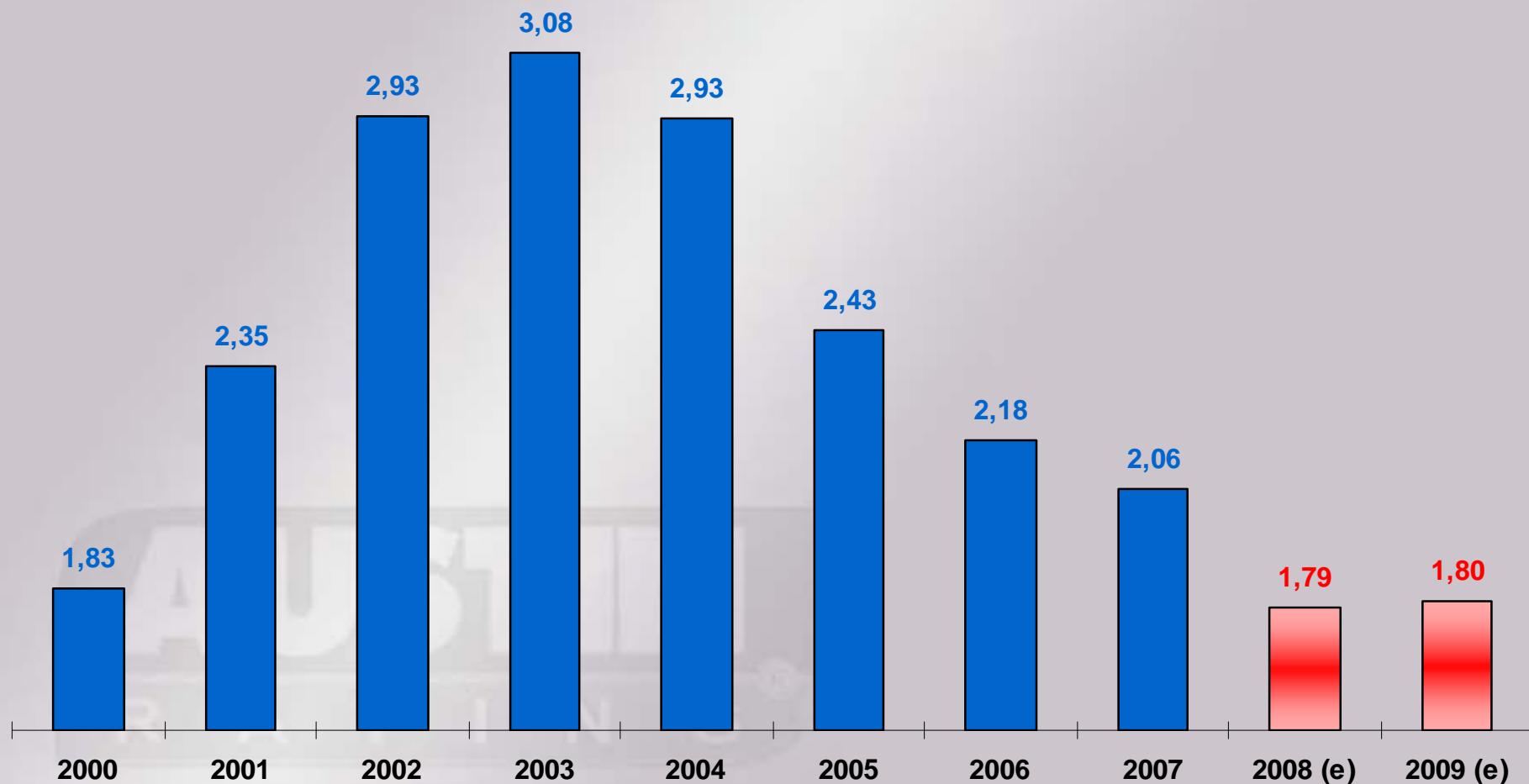


(e) Estimativa: Austin Rating

Dólar deve continuar desvalorizado em relação ao Euro e Iene, incertezas diminuem fluxo para Brasil e moeda se estabiliza.



TAXA DE CÂMBIO NOMINAL (R\$/US\$)
(MÉDIA ANUAL)



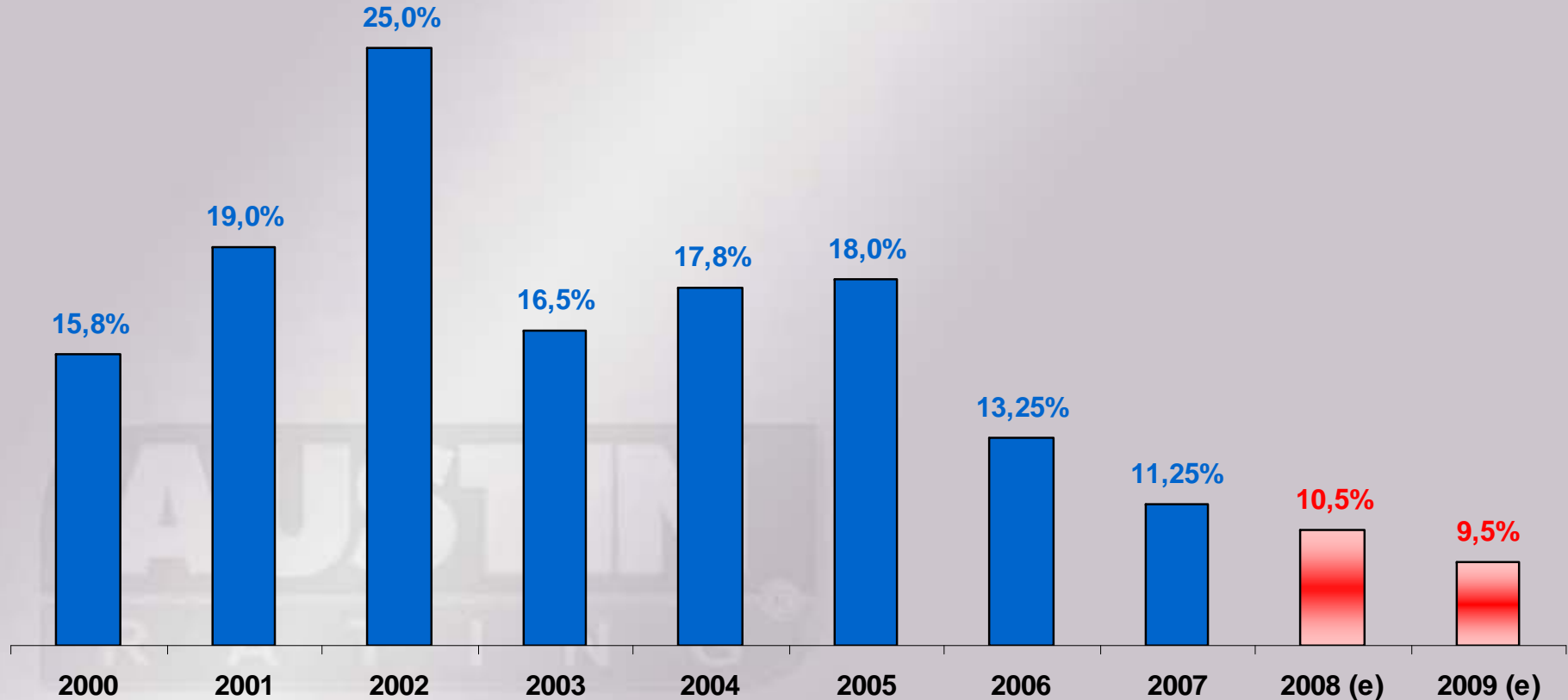
(e) Estimativa: Austin Rating

TAXA DE JUROS

Demanda doméstica aquecida, *commodities* agrícolas em alta e incertezas com EUA e petróleo reduzem espaço para queda dos juros...



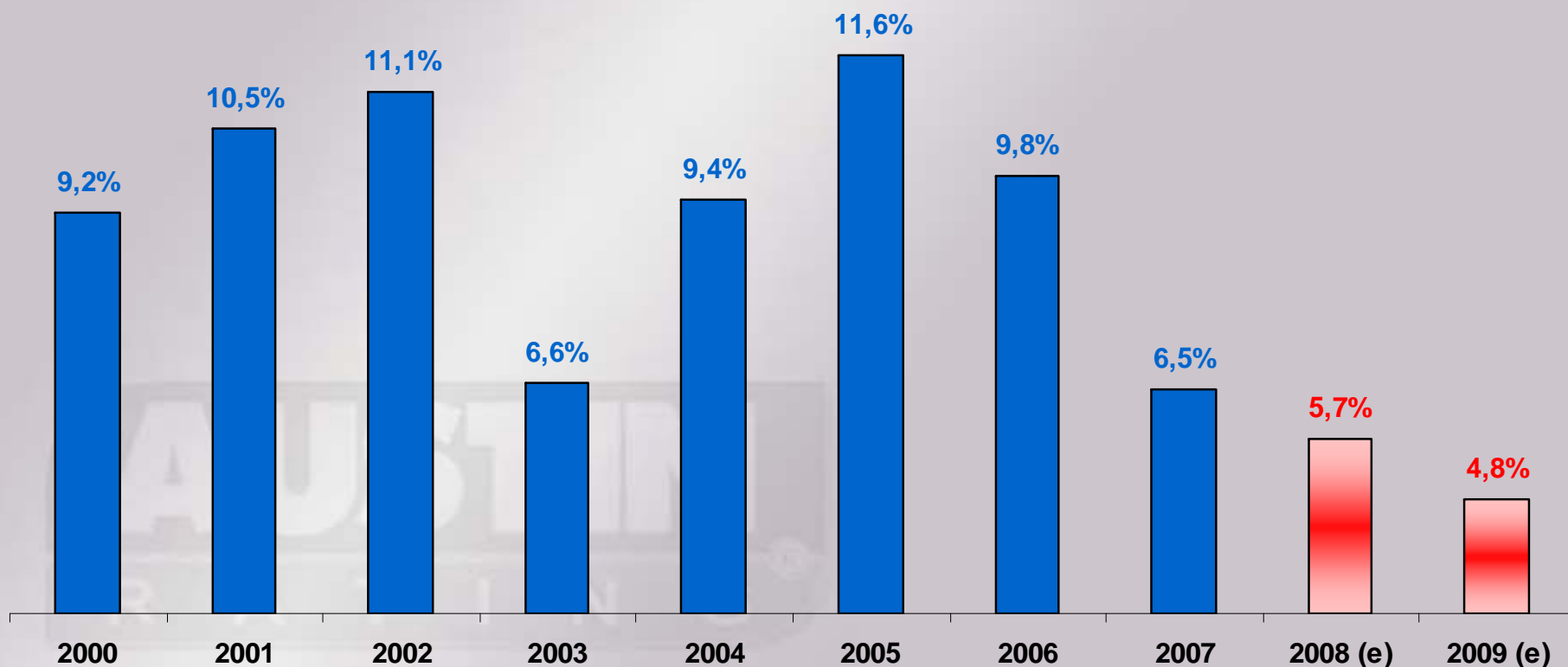
TAXA DE JUROS NOMINAL - SELIC META (VARIAÇÃO EM FINAL DE PERÍODO)



(e) Estimativa: Austin Rating

Juros reais diminuem ritmo de queda com inflação estável e redução lenta da Selic.

TAXA DE JURO REAL - SELIC / IPCA (VARIAÇÃO EM FINAL DE PERÍODO)



(e) Estimativa: Austin Rating

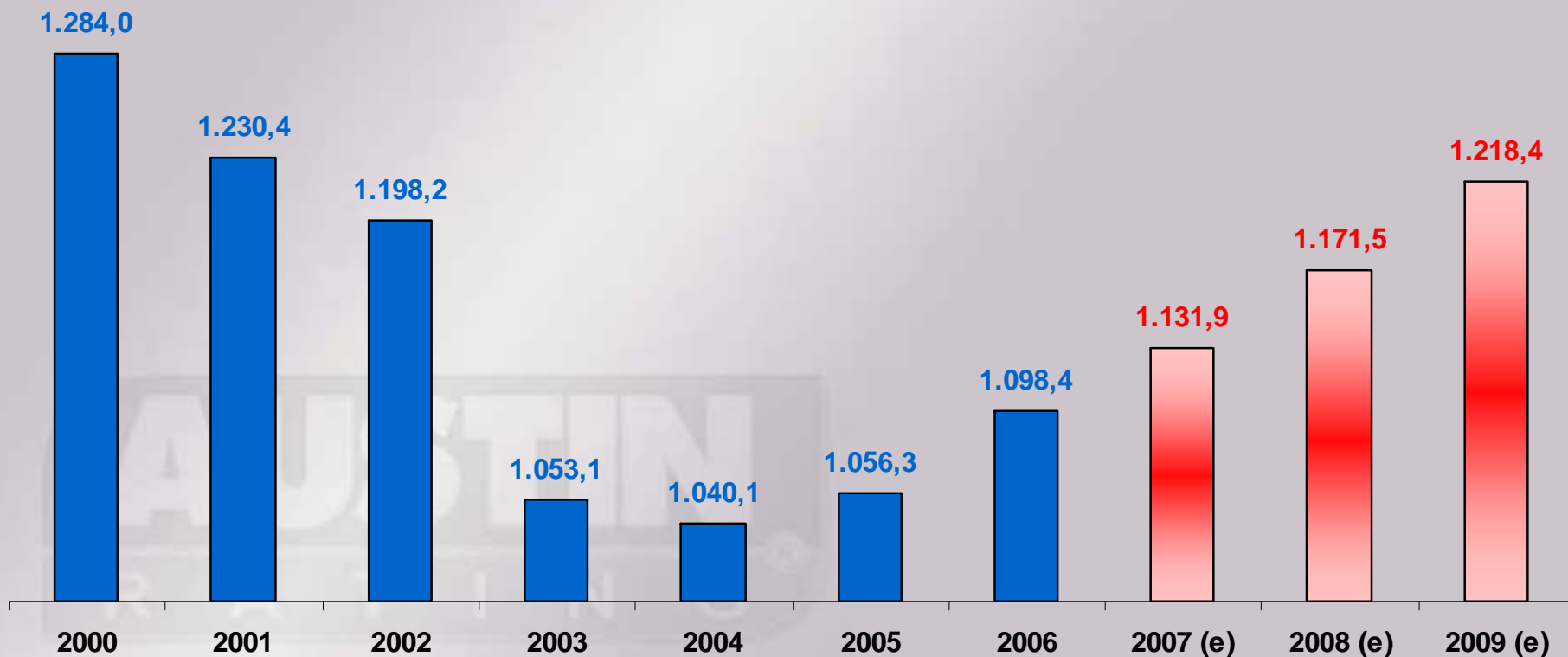
RENDA E EMPREGO



Setores de Bens Duráveis e Bens de Capital estimulam recuperação do emprego, mesmo que em ritmo moderado...



RENDIMENTO MÉDIO REAL HABITUAL (MÉDIA ANUAL - EM R\$)



(e) Estimativa: Austin Rating

Setores de Bens Duráveis e Bens de Capital estimulam recuperação do emprego, mesmo que em ritmo moderado...



**RENDIMENTO MÉDIO REAL HABITUAL
(VAR.% AO ANO)**

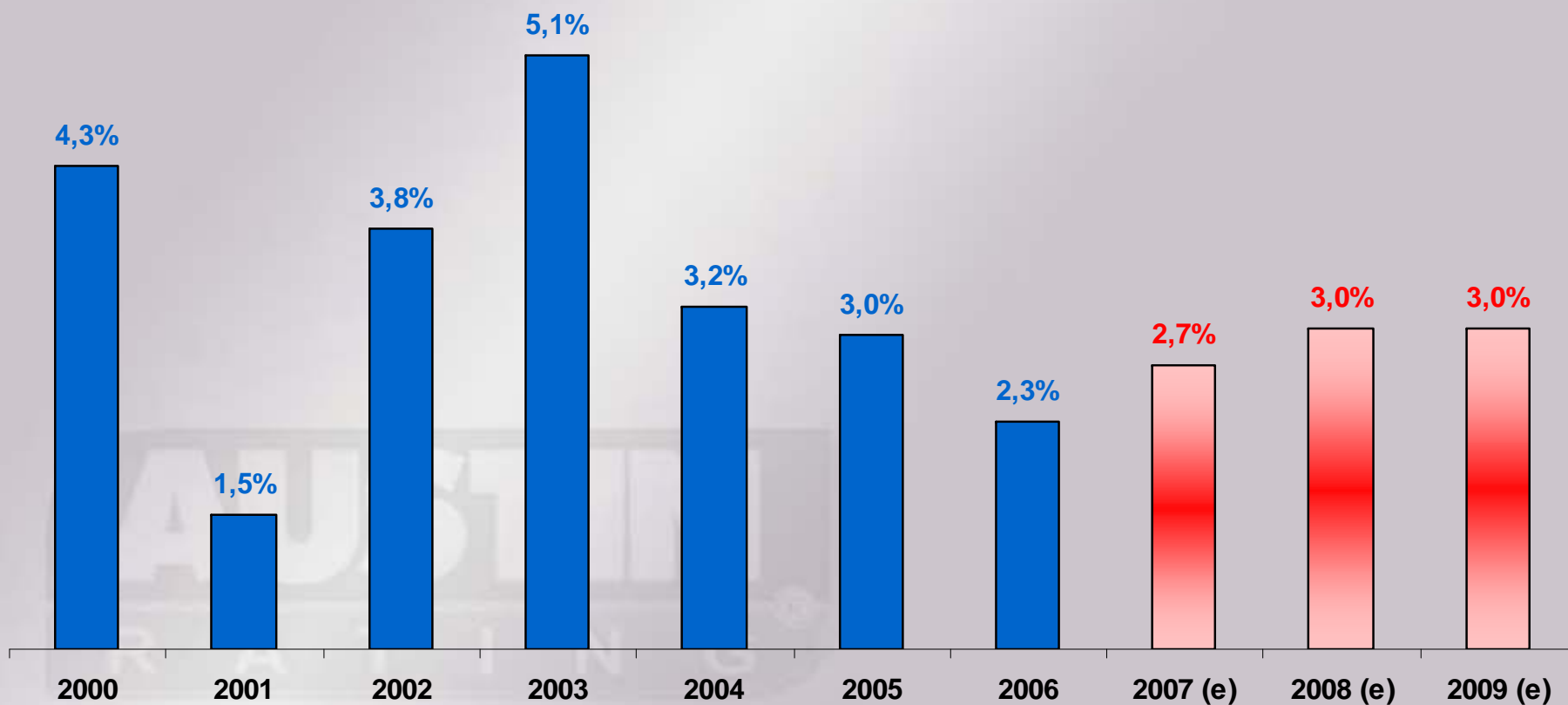


(e) Estimativa: Austin Rating

Aumento dos investimentos na expansão produtiva e maior confiança na economia melhoram o quadro do emprego...



POPULAÇÃO OCUPADA (VARIAÇÃO NO ANO)



(e) Estimativa: Austin Rating

Massa de salários segue em alta e sustenta o vigoroso consumo das famílias...

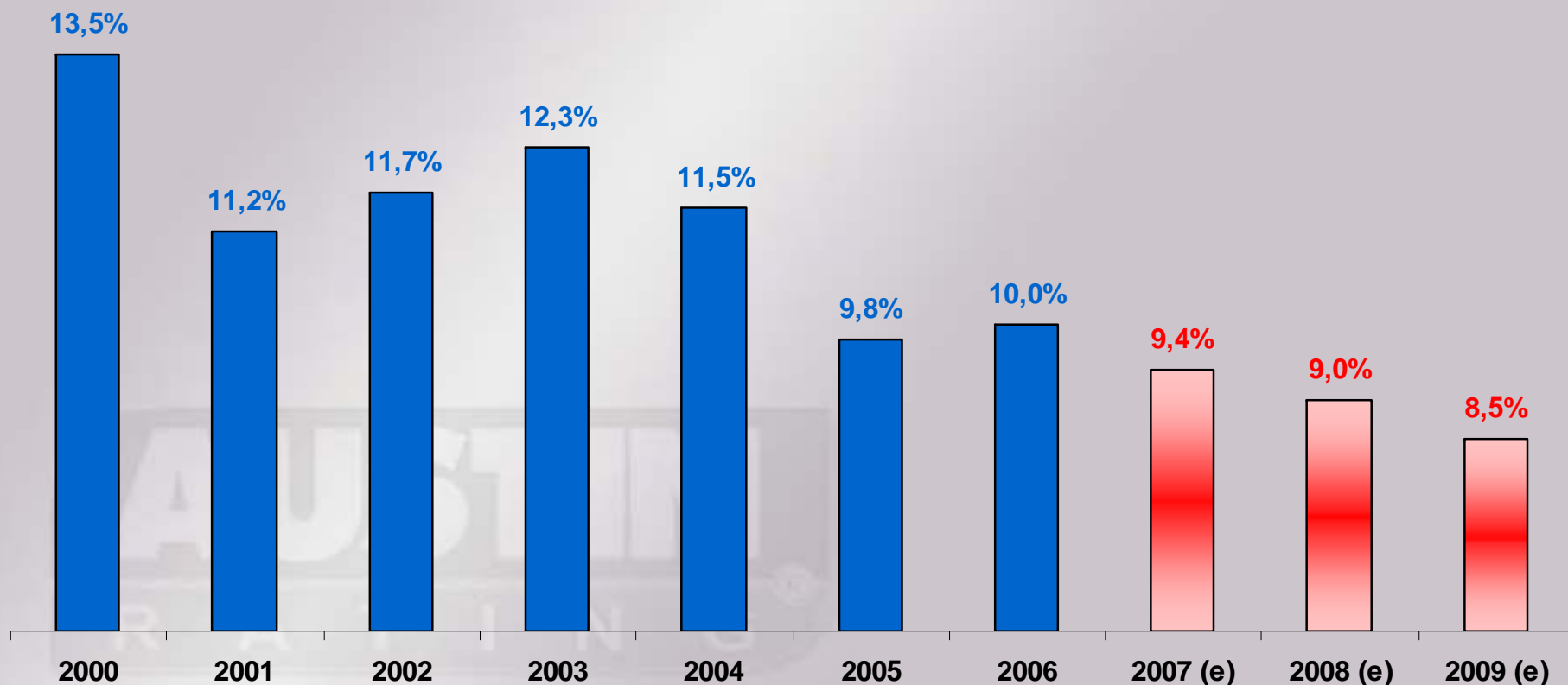
MASSA REAL DE SALÁRIOS (VARIAÇÃO NO ANO)



Novas contratações devem ocorrer, mas incertezas externas diminuem ritmo de queda da taxa de desemprego.



TAXA DE DESEMPREGO ABERTO (% DA PEA - IBGE)



PEA = População Economicamente Ativa

(e) Estimativa: Austin Rating

CRÉDITO NO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

Mesmo com juros caindo menos e alta do IOF e CSLL, volume de crédito deve continuar firme, amparado pela alta da massa de salários...



VOLUME DE CRÉDITO NO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL (EM R\$ BILHÕES)

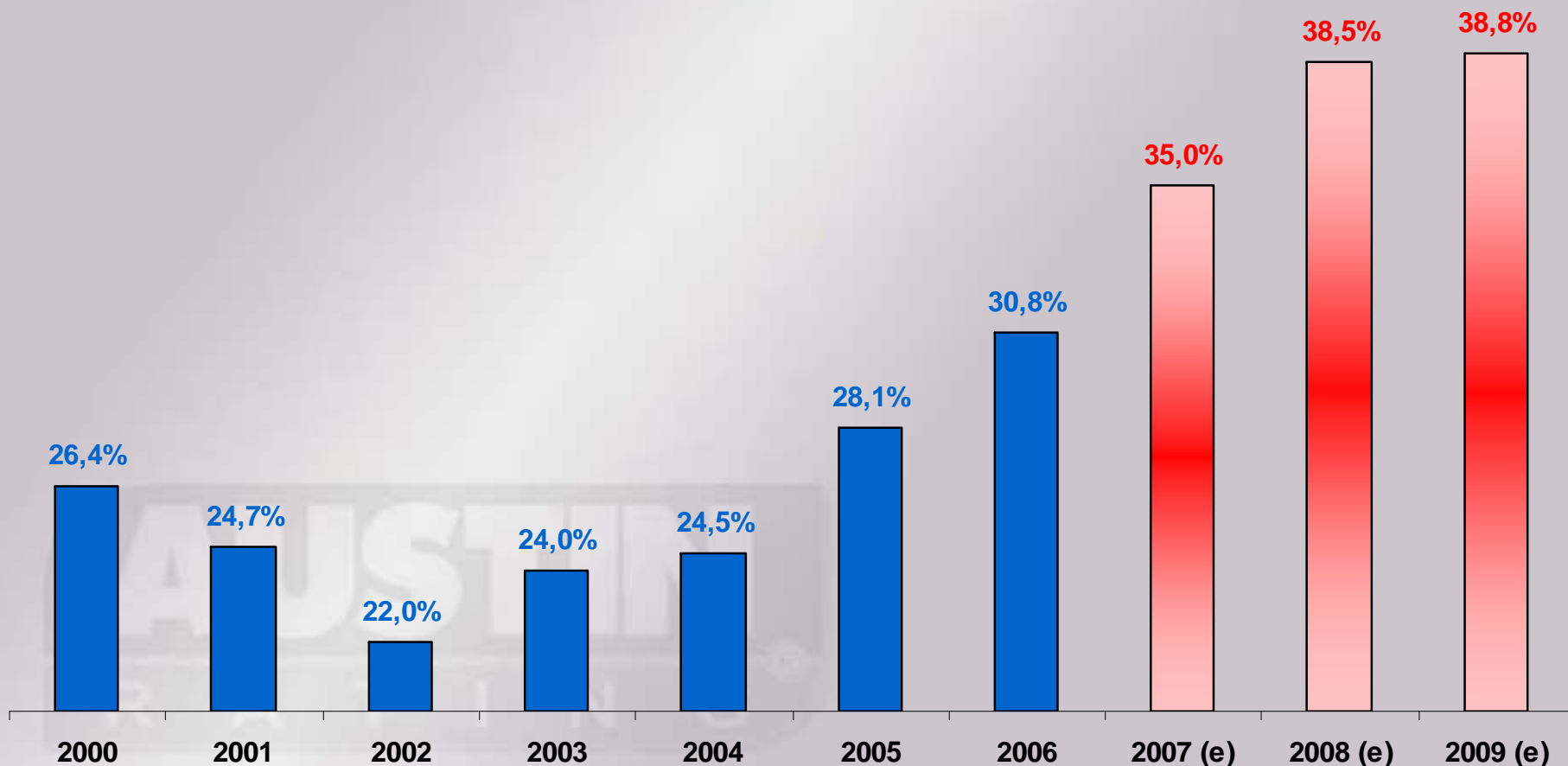


(e) Estimativa: Austin Rating

Mesmo com juros caindo menos e alta do IOF e CSLL, volume de crédito deve continuar firme, amparado pela alta da massa de salários...



VOLUME DE CRÉDITO NO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL (EM % DO PIB)

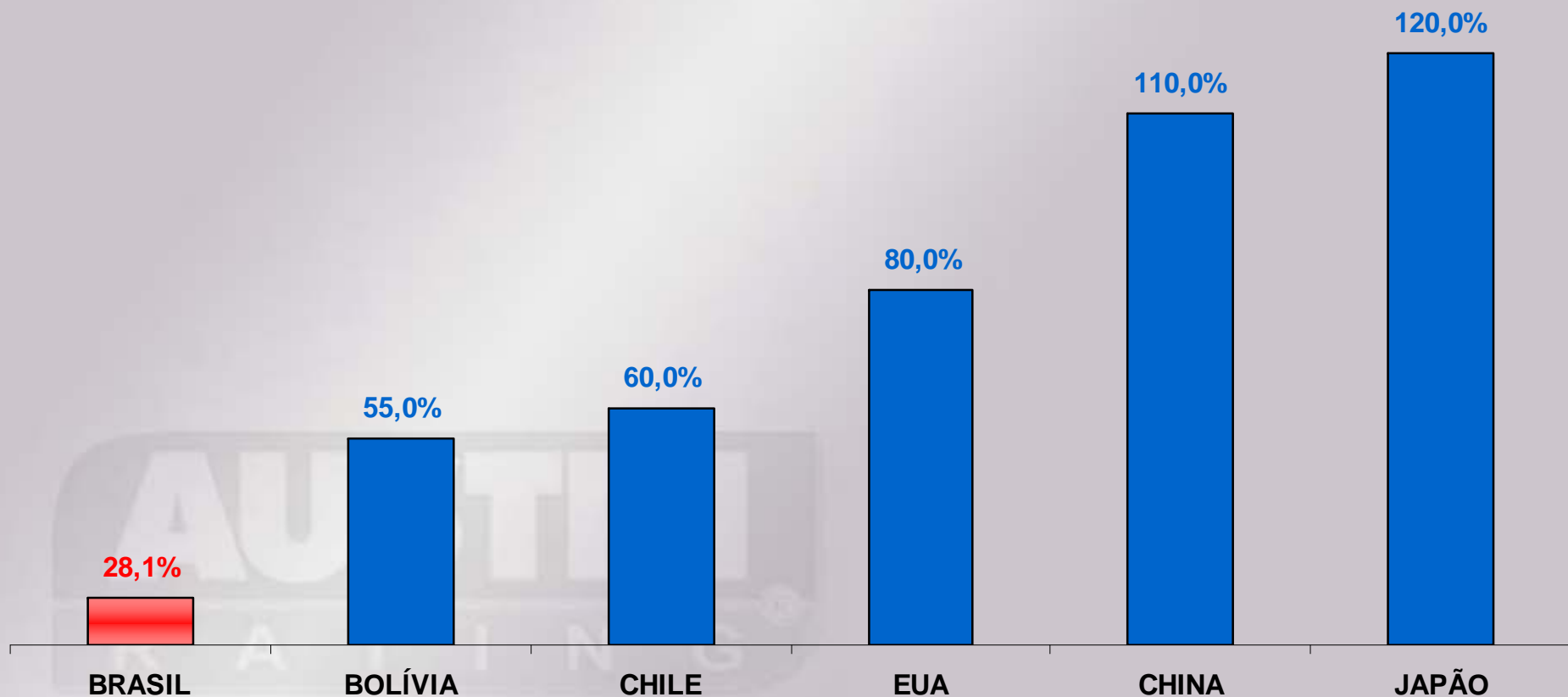


(e) Estimativa: Austin Rating

Crédito cresce com vigor no Brasil, mas está longe de seus concorrentes diretos pela atração de investimentos...



VOLUME DE CRÉDITO EM % DO PIB
(POSIÇÃO EM 2005)

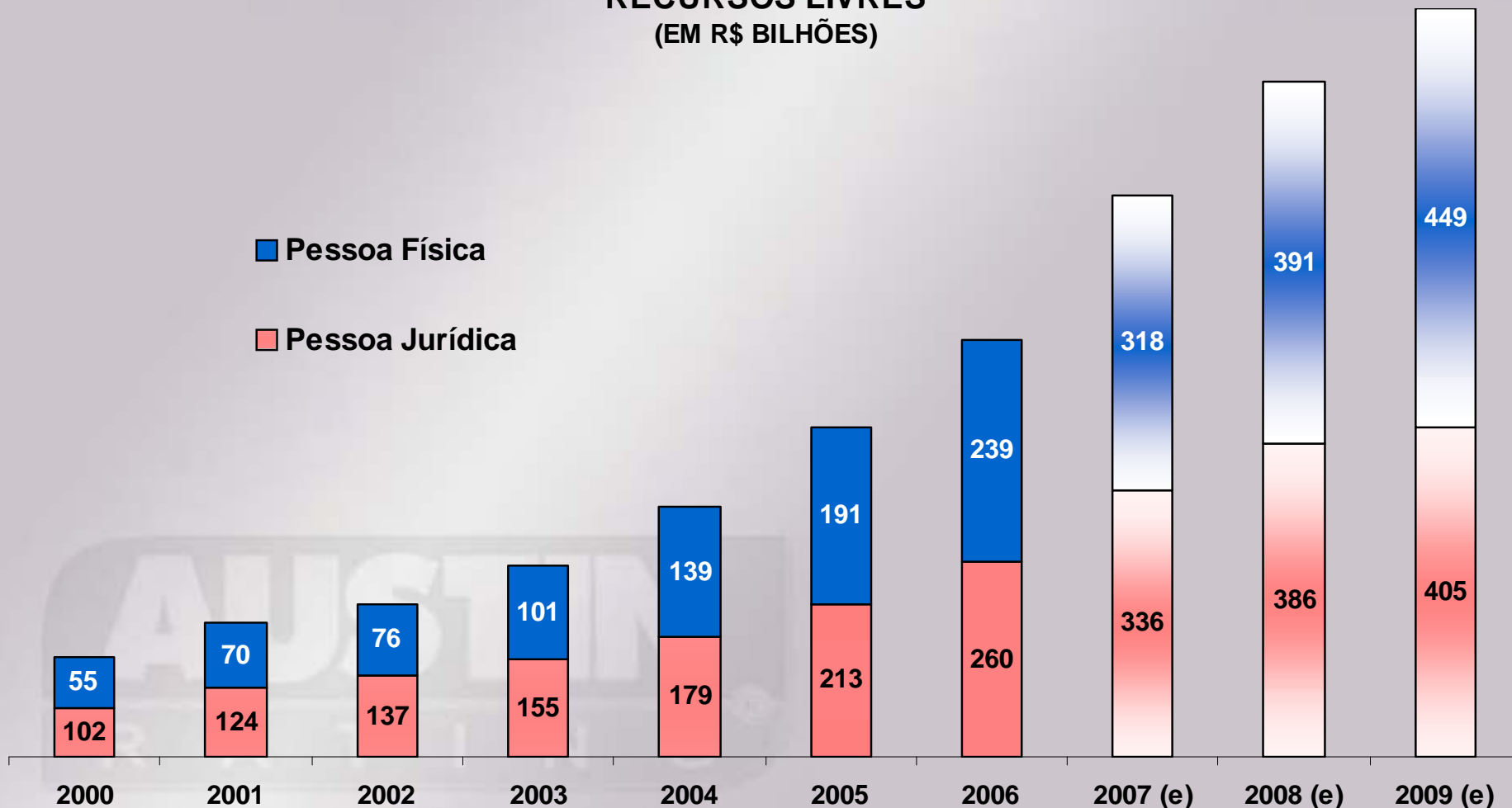


Demanda por crédito deve continuar firme e sustentada, em maior parte, pelas operações realizadas pelas pessoas físicas...



VOLUME DE CRÉDITO NO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL RECURSOS LIVRES (EM R\$ BILHÕES)

■ Pessoa Física
■ Pessoa Jurídica

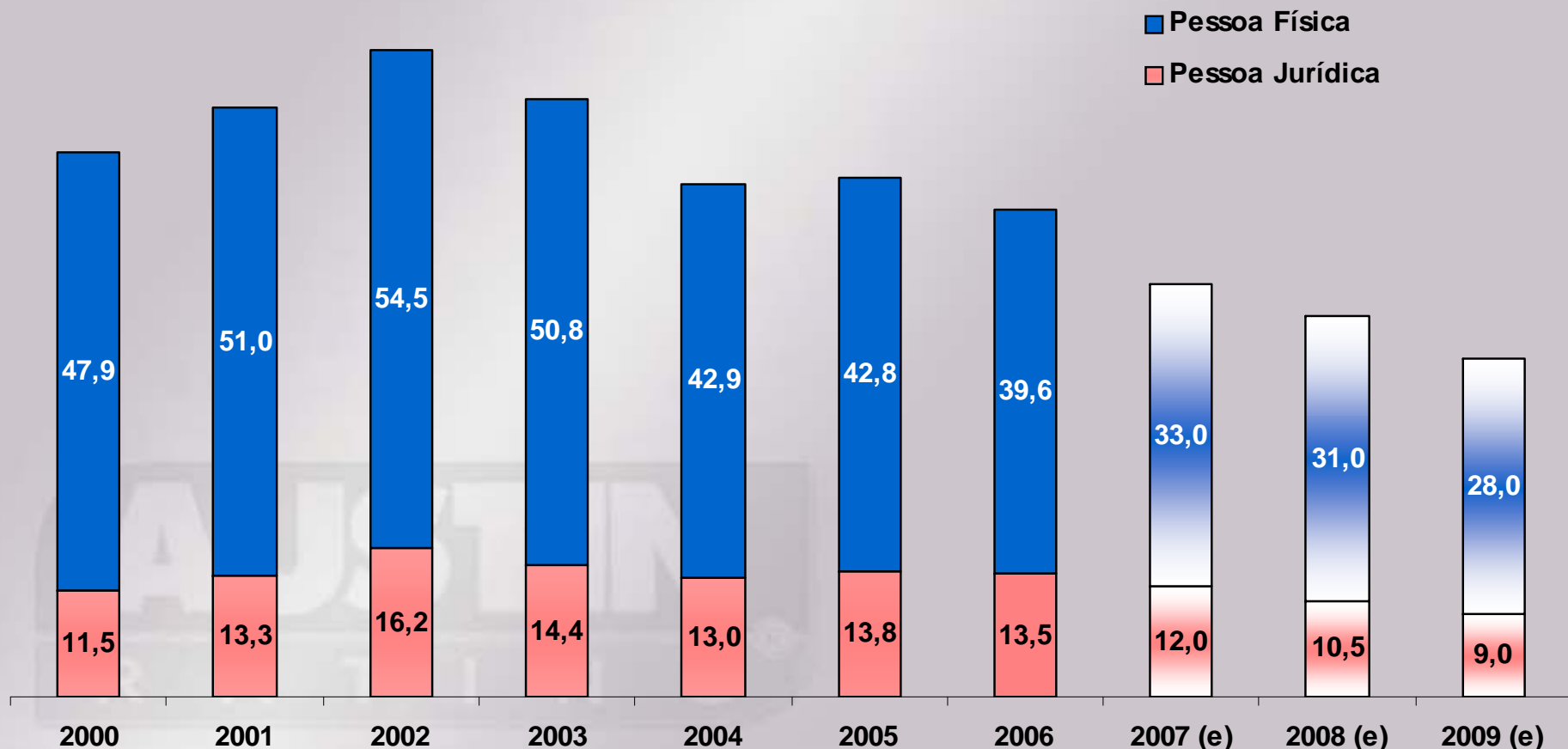


(e) Estimativa: Austin Rating

Elevação de IOF e CSLL, além da queda menor da taxa SELIC, devem manter *Spread* bancário ainda em nível elevado.



SPREAD BANCÁRIO (VARIÇÃO AO ANO)



(e) Estimativa: Austin Rating

CONTAS PÚBLICAS



Rigidez no orçamento, fim da CPMF e elevação de gastos em 2009 visando pleito presidencial de 2010 devem reduzir meta do superávit...



RESULTADO FISCAL (EM % DO PIB)

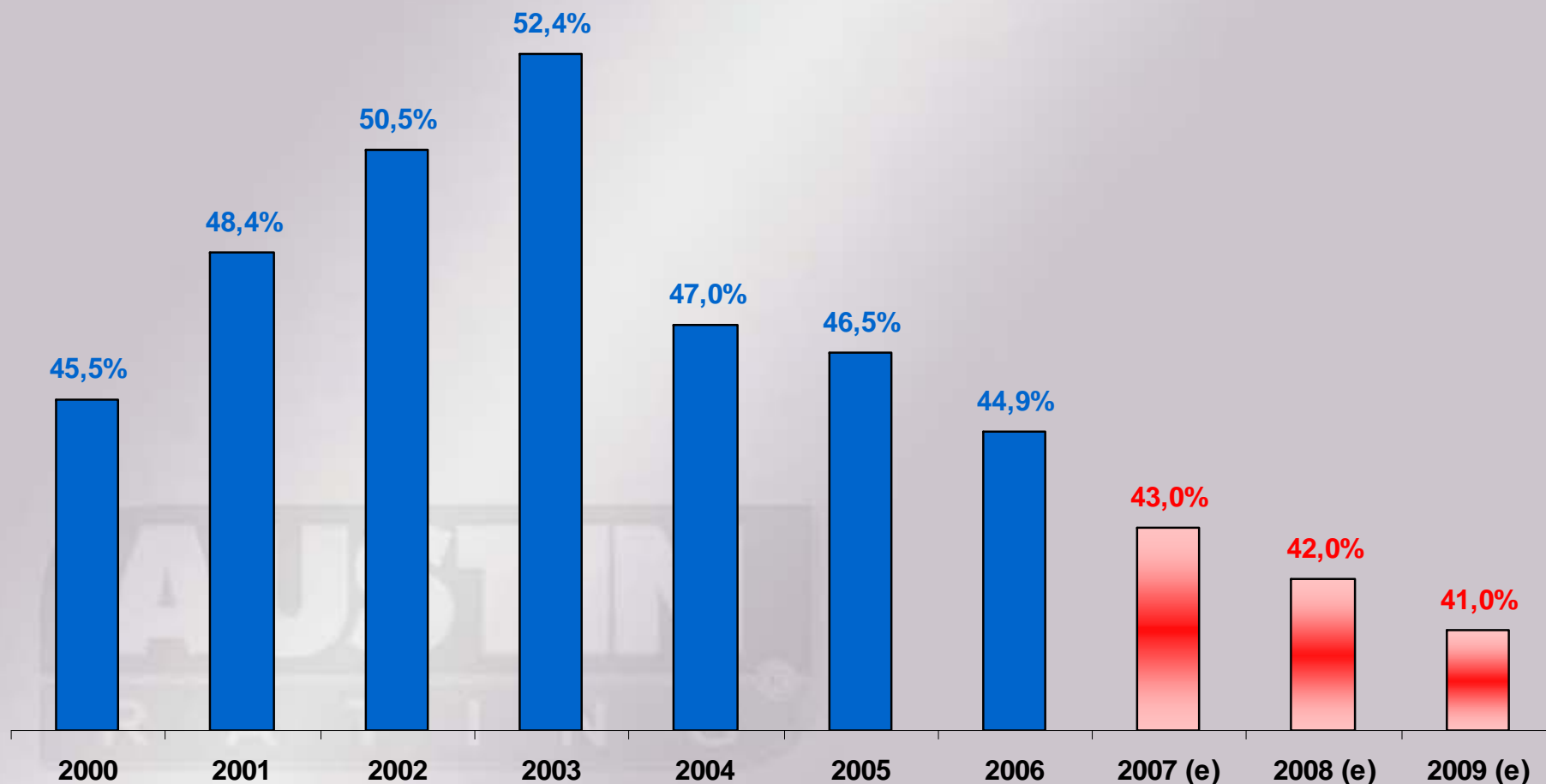
- Nominal
- Primário



(e) Estimativa: Austin Rating

Endividamento elevado reduz ritmo de queda da relação dívida/PIB, mesmo com maior dinâmica do crescimento econômico...

RELAÇÃO DÍVIDA LÍQUIDA DO SETOR PÚBLICO / PIB (EM PROPORÇÃO)

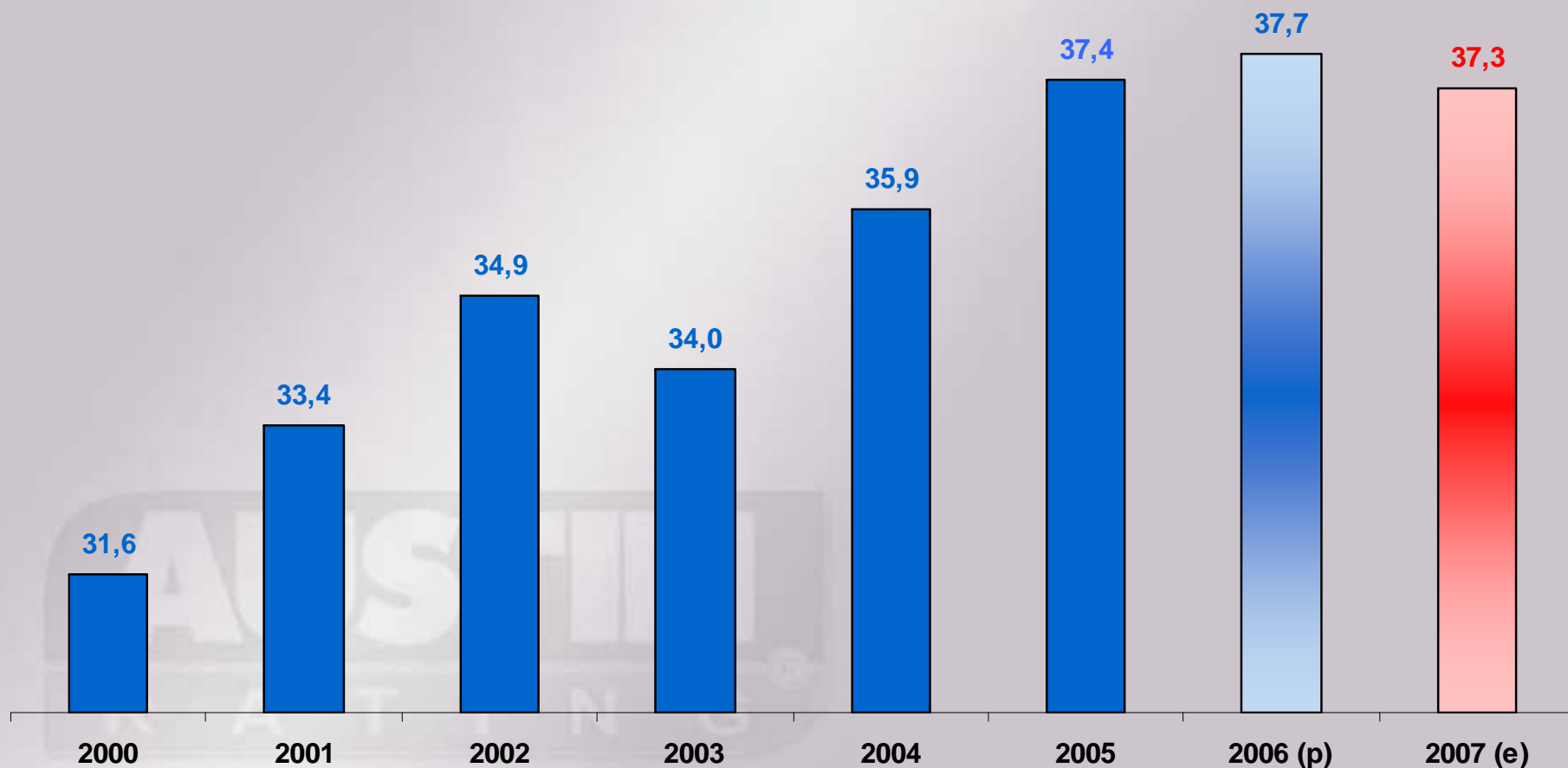


(e) Estimativa: Austin Rating

Elevado nível de endividamento atrofia reforma tributária e mantém carga tributária impeditiva ao desenvolvimento mais acentuado do País.



CARGA TRIBUTÁRIA TOTAL (EM % DO PIB)



(p) Preliminar - (e) Estimativa: Austin Rating

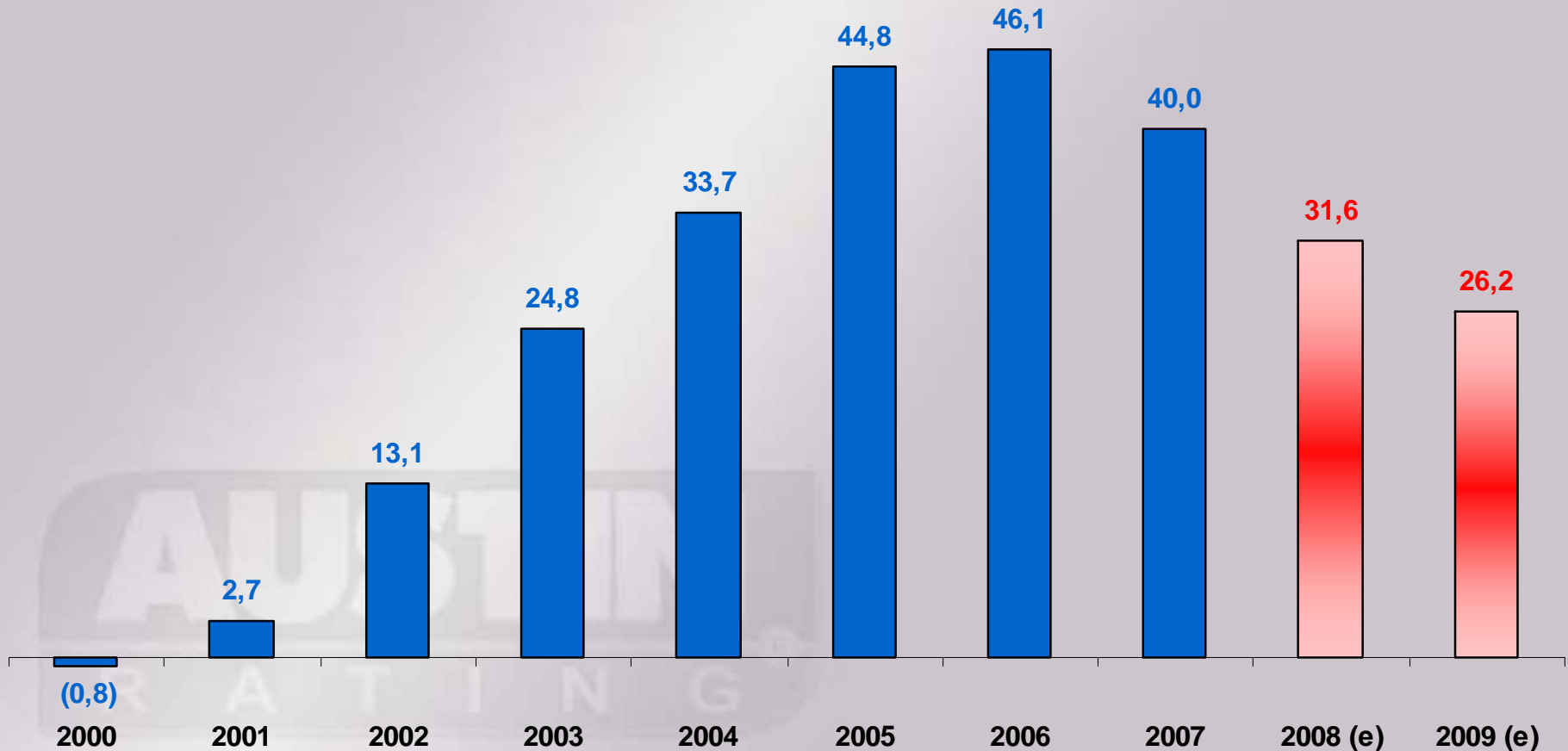
CONTAS EXTERNAS



Queda na competitividade externa via preço e expectativa de crescimento mundial menor reduzem significativamente saldo comercial...



SALDO COMERCIAL (EM US\$ BILHÕES)



(e) Estimativa: Austin Rating

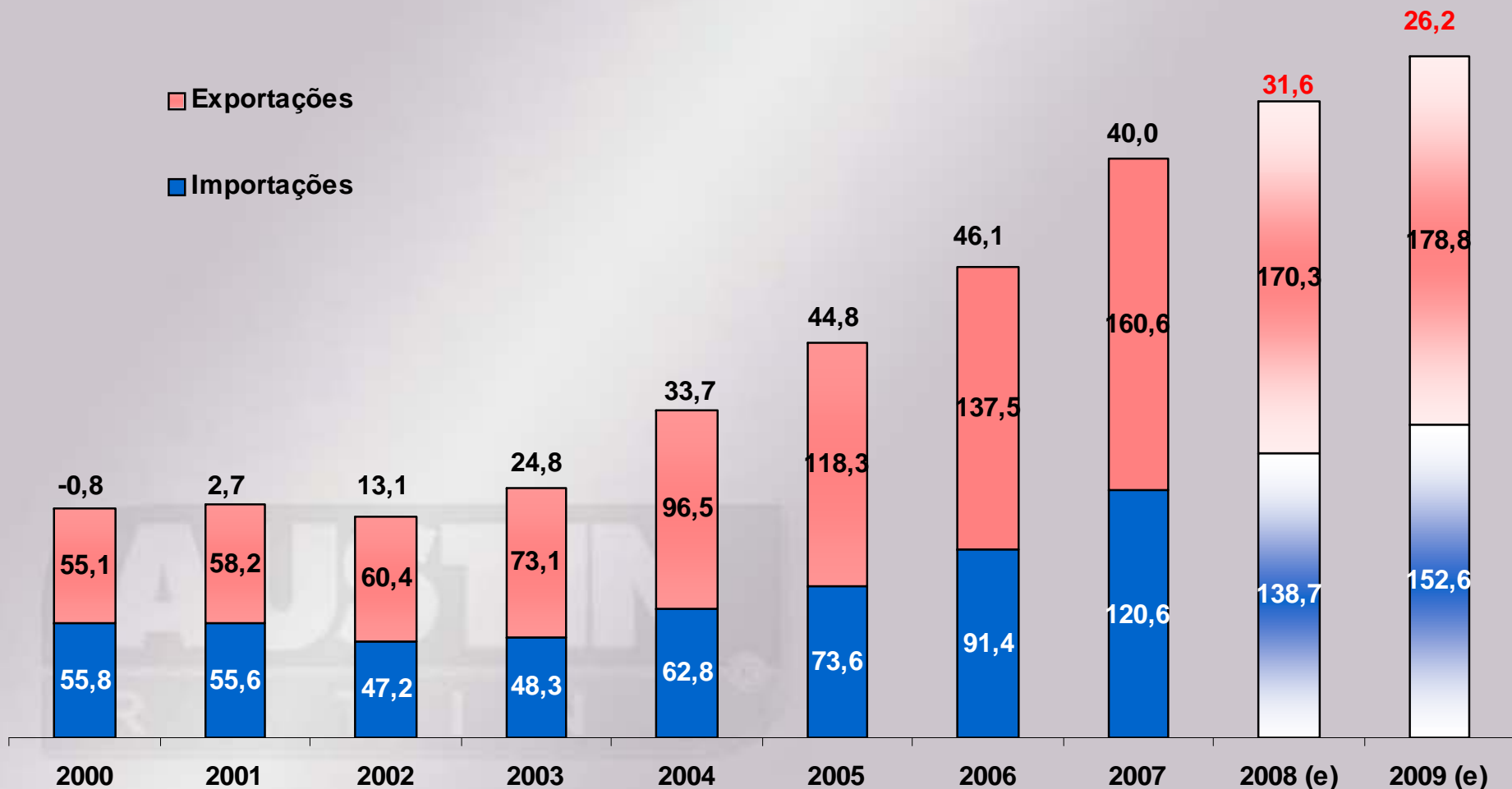
Valorização do Real acelera importações e desestimula exportações, resultando na diminuição do saldo comercial...



BALANÇA COMERCIAL (EM US\$ BILHÕES)

■ Exportações

■ Importações

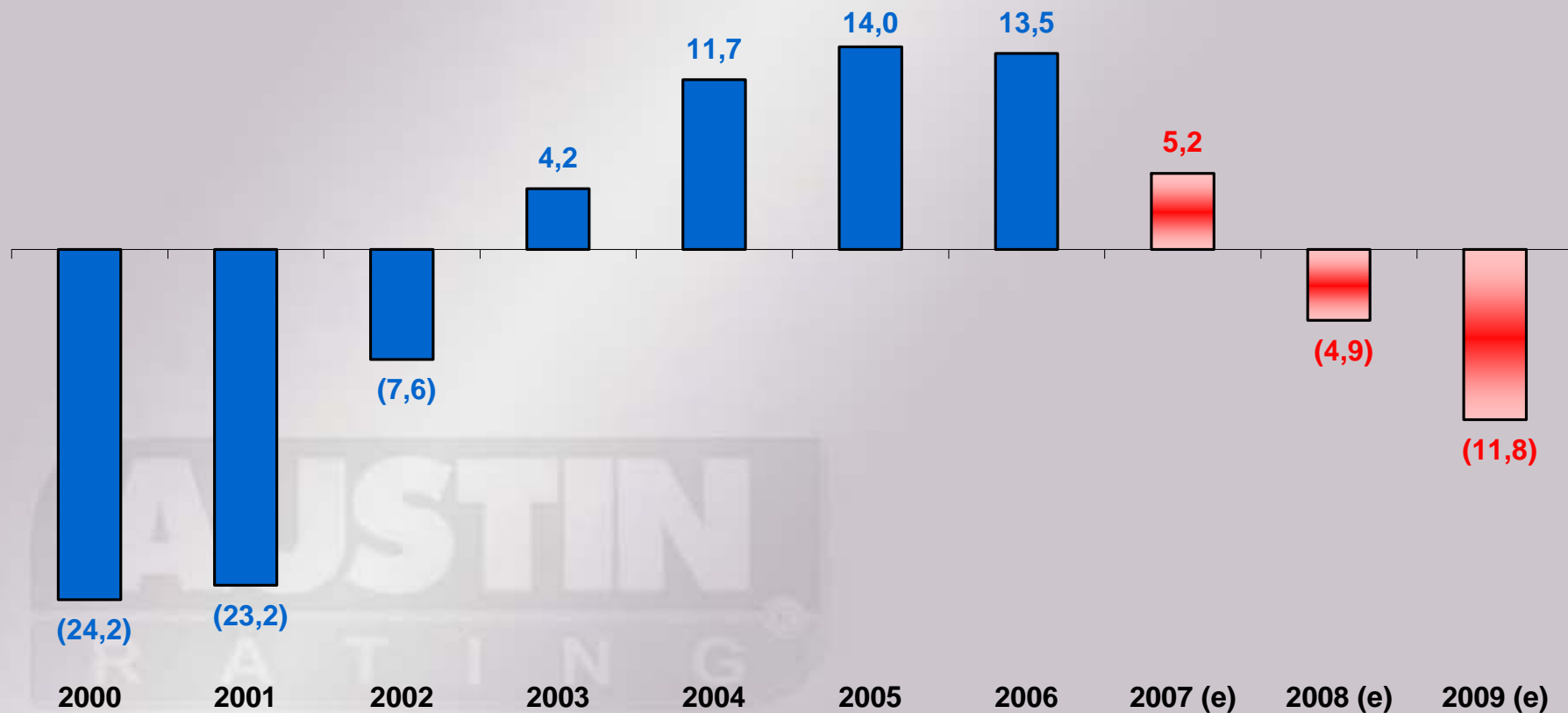


(e) Estimativa: Austin Rating

Queda no saldo comercial e alta do déficit de Serviços & Rendas levam transações correntes para terreno negativo, mas não preocupante...



SALDO EM TRANSAÇÕES CORRENTES (EM US\$ BILHÕES)

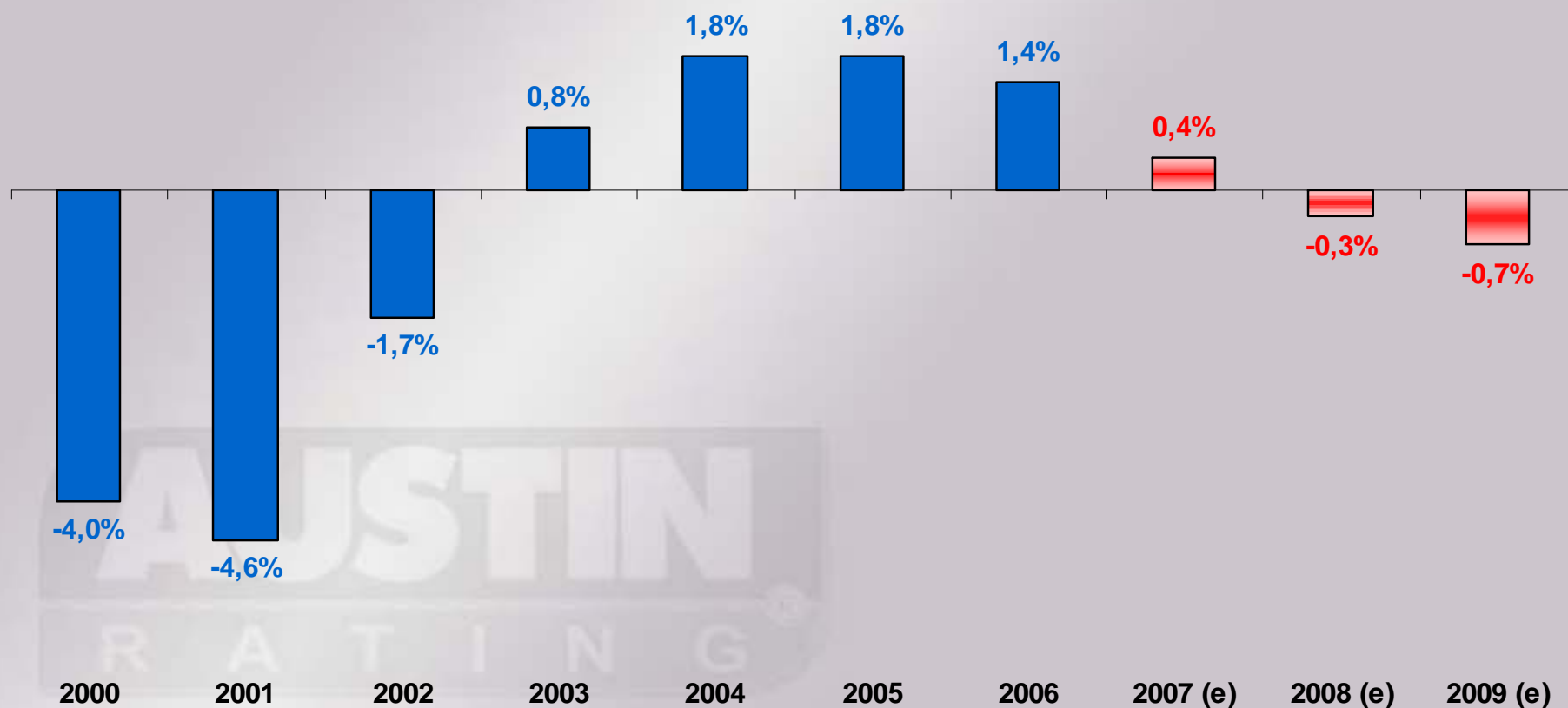


(e) Estimativa: Austin Rating

Queda no saldo comercial e alta do déficit de Serviços & Rendas levam transações correntes para terreno negativo, mas não preocupante...



SALDO EM TRANSAÇÕES CORRENTES (EM % DO PIB)

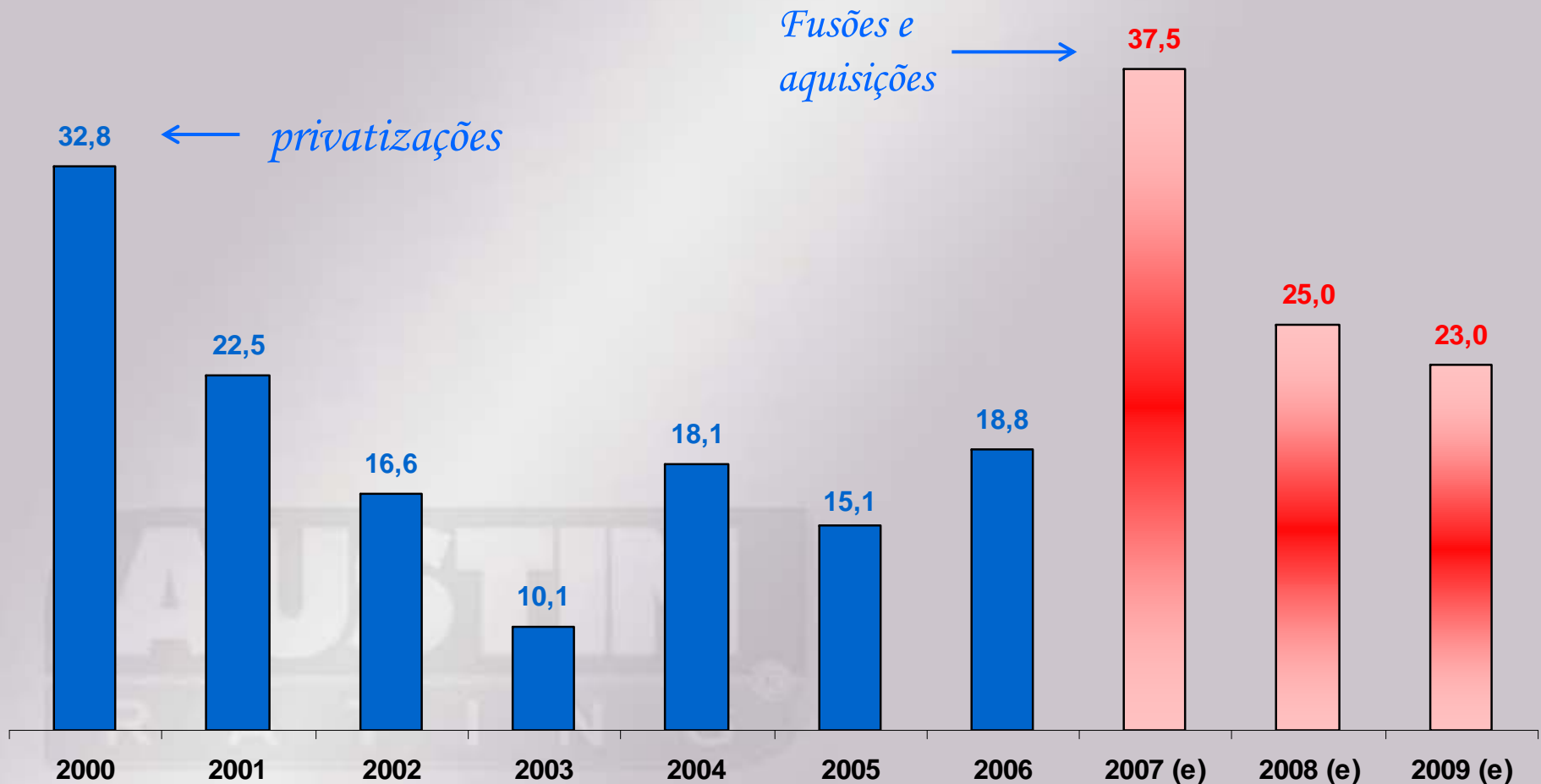


(e) Estimativa: Austin Rating

Confiança na economia brasileira, diferencial de taxas de retorno e onda de fusões e aquisições estimulam entrada de investimentos...



INVESTIMENTO ESTRANGEIRO DIRETO (EM US\$ BILHÕES)

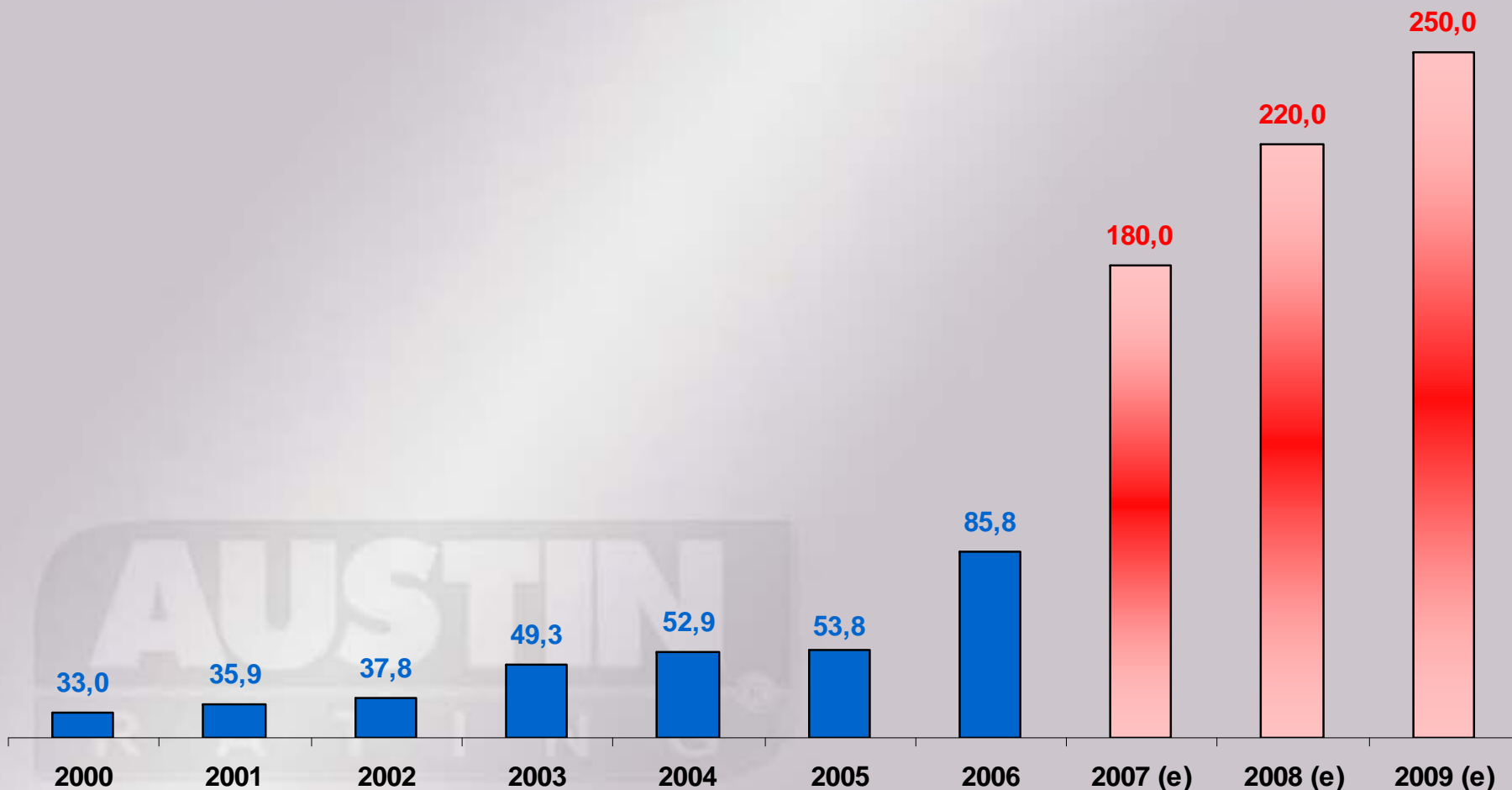


(e) Estimativa: Austin Rating

Reservas crescem com necessidade de diversificar seu estoque e forte aumento das aplicações financeiras.



**RESERVAS INTERNACIONAIS BRUTAS
(EM US\$ BILHÕES)**



(e) Estimativa: Austin Rating

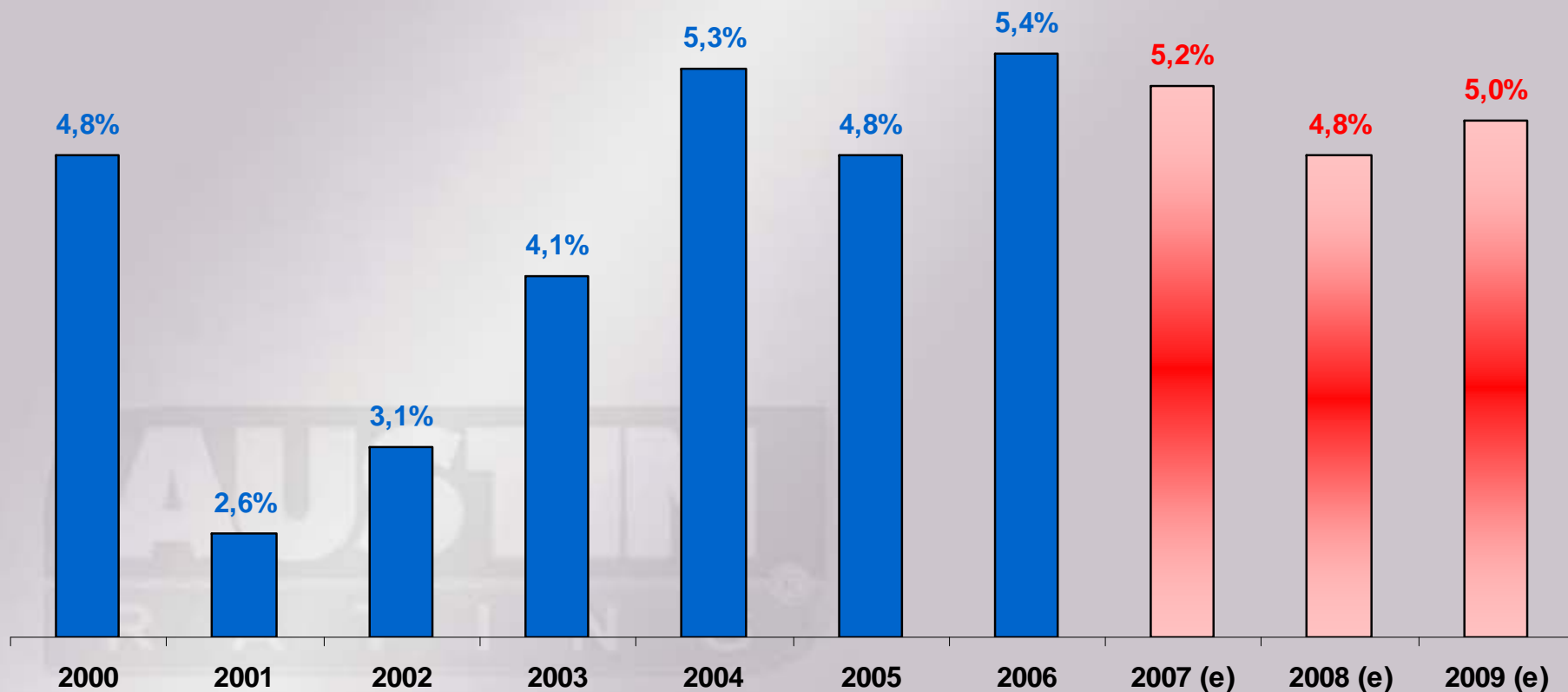
INDICADORES INTERNACIONAIS



Crescimento mundial deve passar por ajuste em 2008, mas nível ainda segue maior que o observado no início da década de 70...



PIB MUNDIAL (TAXA DE CRESCIMENTO REAL)

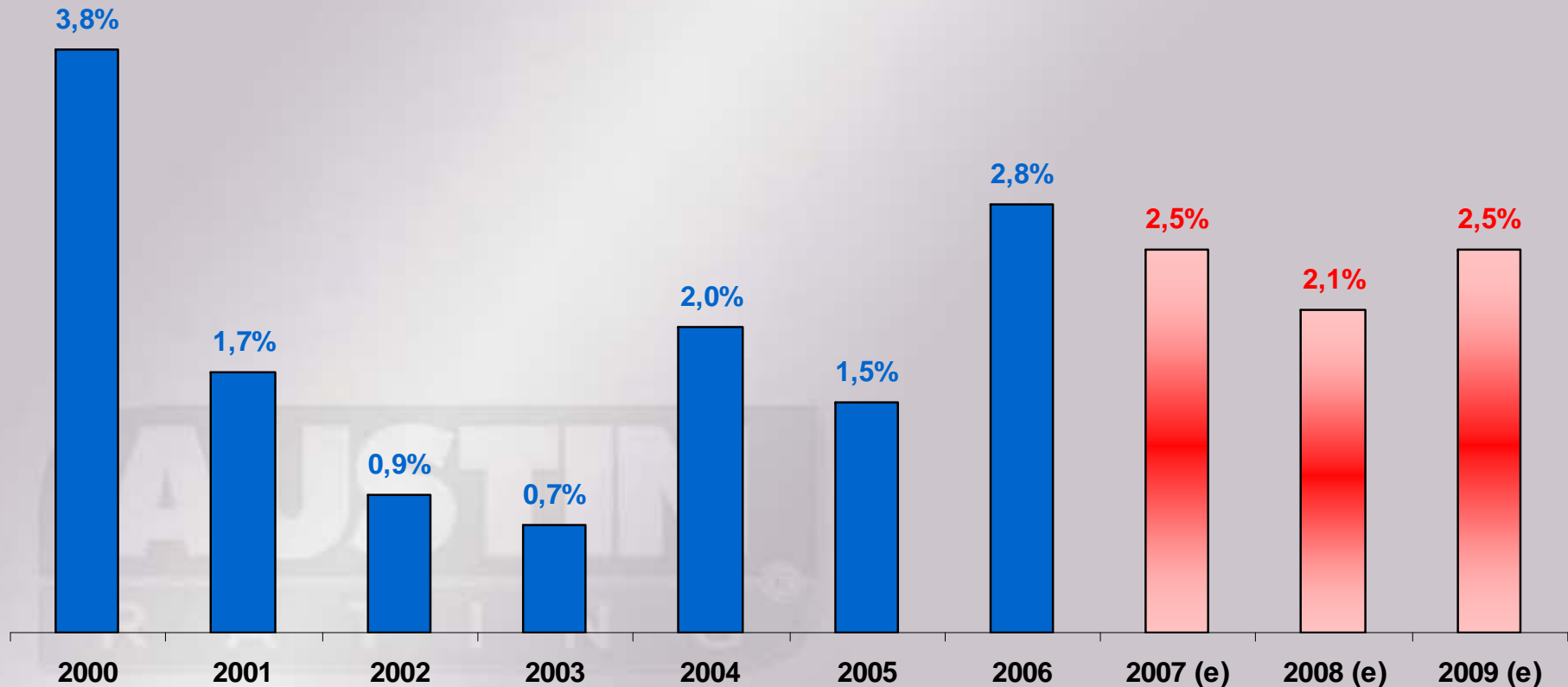


(e) Estimativa: FMI

Perda de competitividade, com valorização do Euro e nível de taxa de juros ainda alto limitam crescimento mais vigoroso da Europa...



PIB EUROPA (TAXA DE CRESCIMENTO REAL)

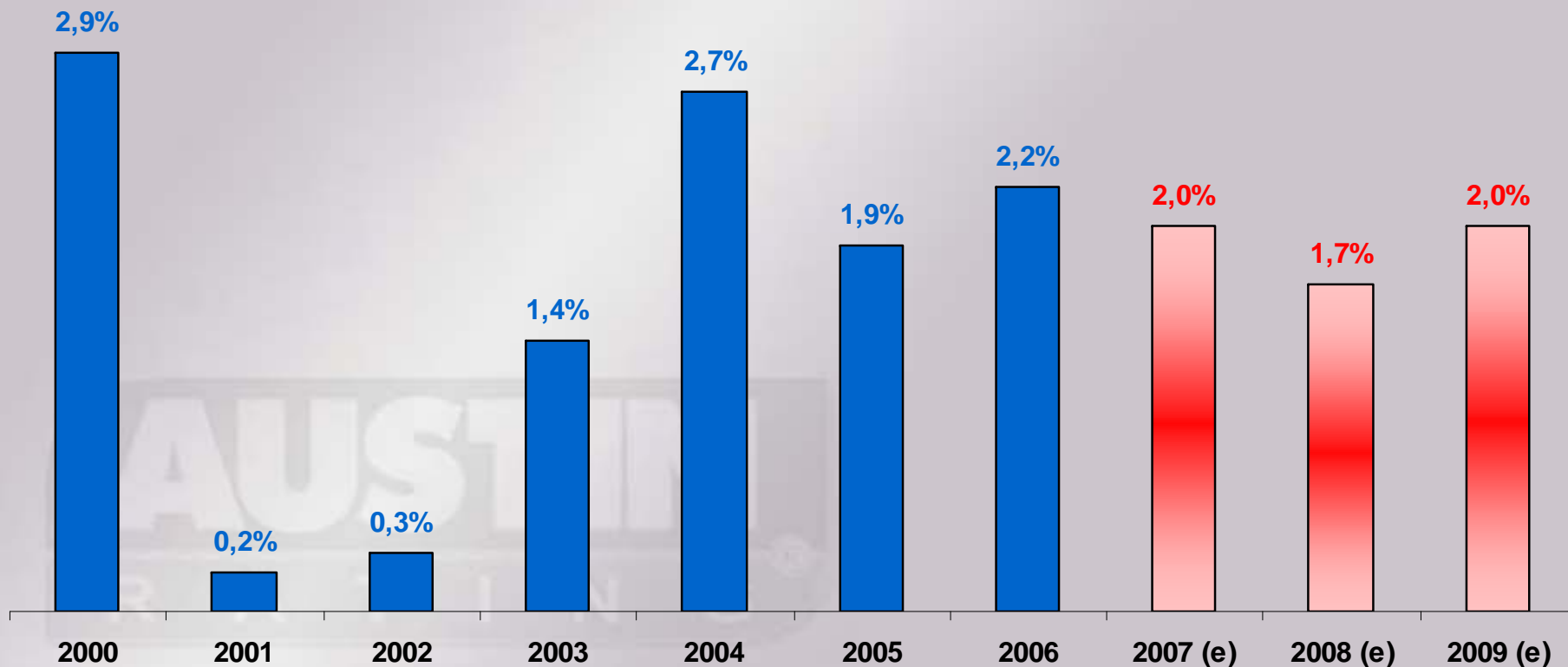


(e) Estimativa: FMI

Perda de competitividade com valorização do lene e consumo doméstico ainda em letargia mantêm Japão com baixo crescimento...



PIB JAPÃO (TAXA DE CRESCIMENTO REAL)

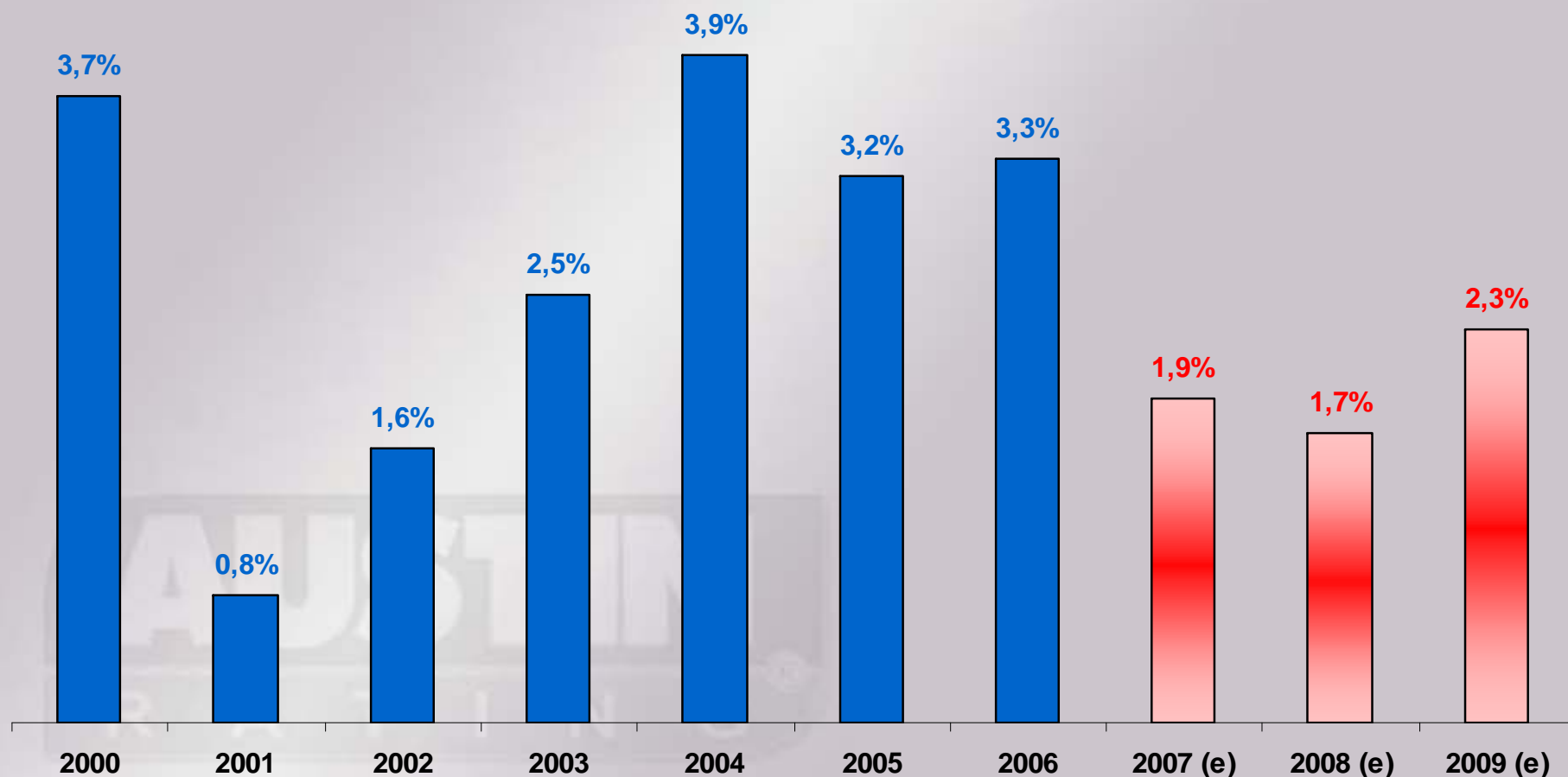


(e) Estimativa: FMI

Crise no mercado de crédito, setor imobiliário e alta do petróleo afetam confiança do consumidor e arrefecem vigor dos EUA...



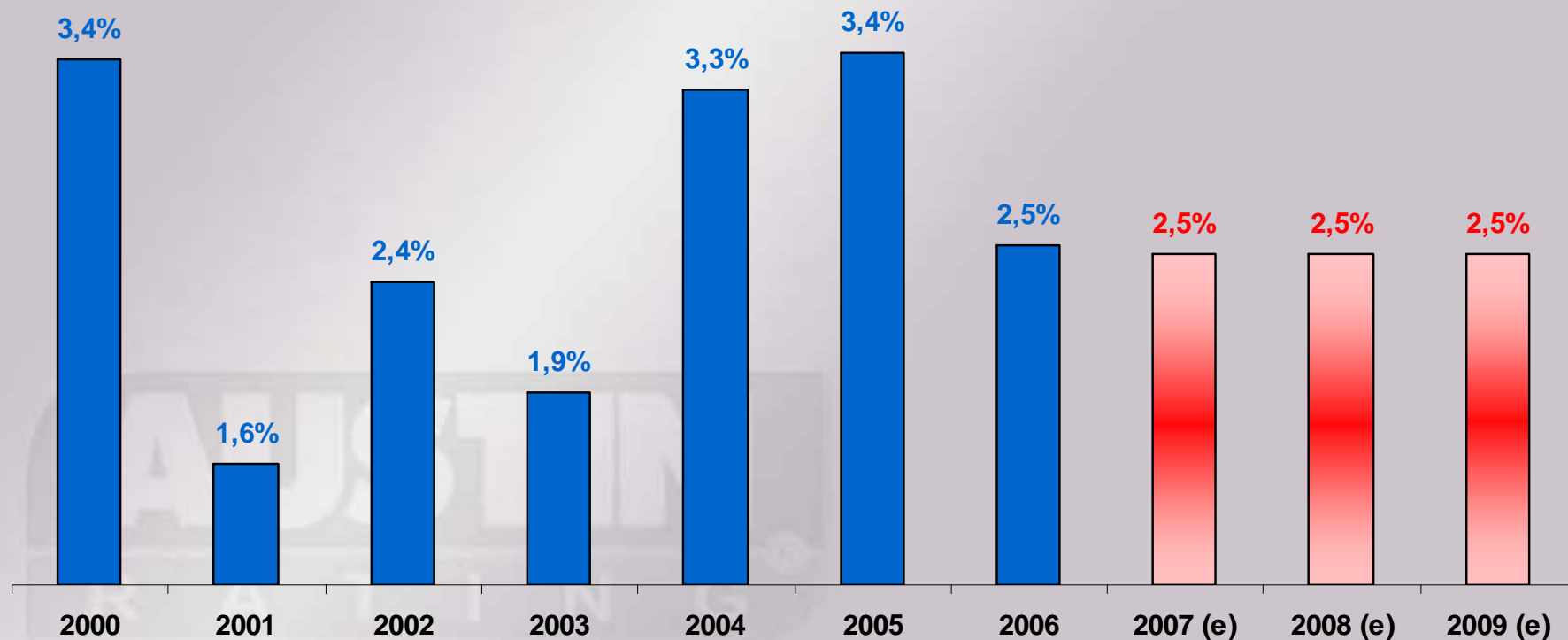
PIB ESTADOS UNIDOS (TAXA DE CRESCIMENTO REAL)



(e) Estimativa: FMI

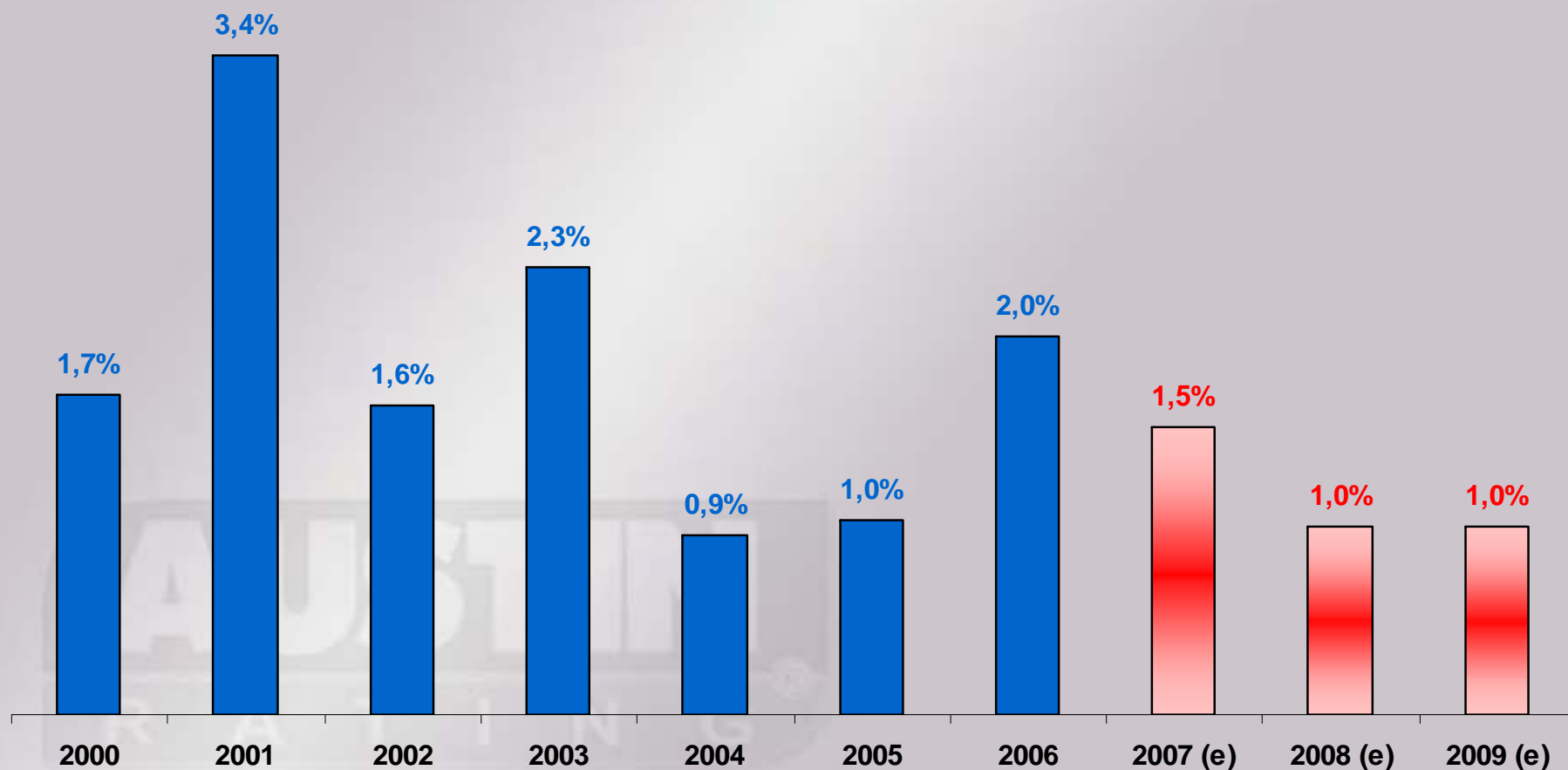
Inflação segue pressionada com *commodities* metálicas e petróleo em alta, dificultando orientação da política monetária...

INFLAÇÃO AO CONSUMIDOR NOS EUA (VARIAÇÃO NO ANO)



Juros reais em níveis baixos mantêm fluxo de capitais para países emergentes, mesmo que em ritmo menor...

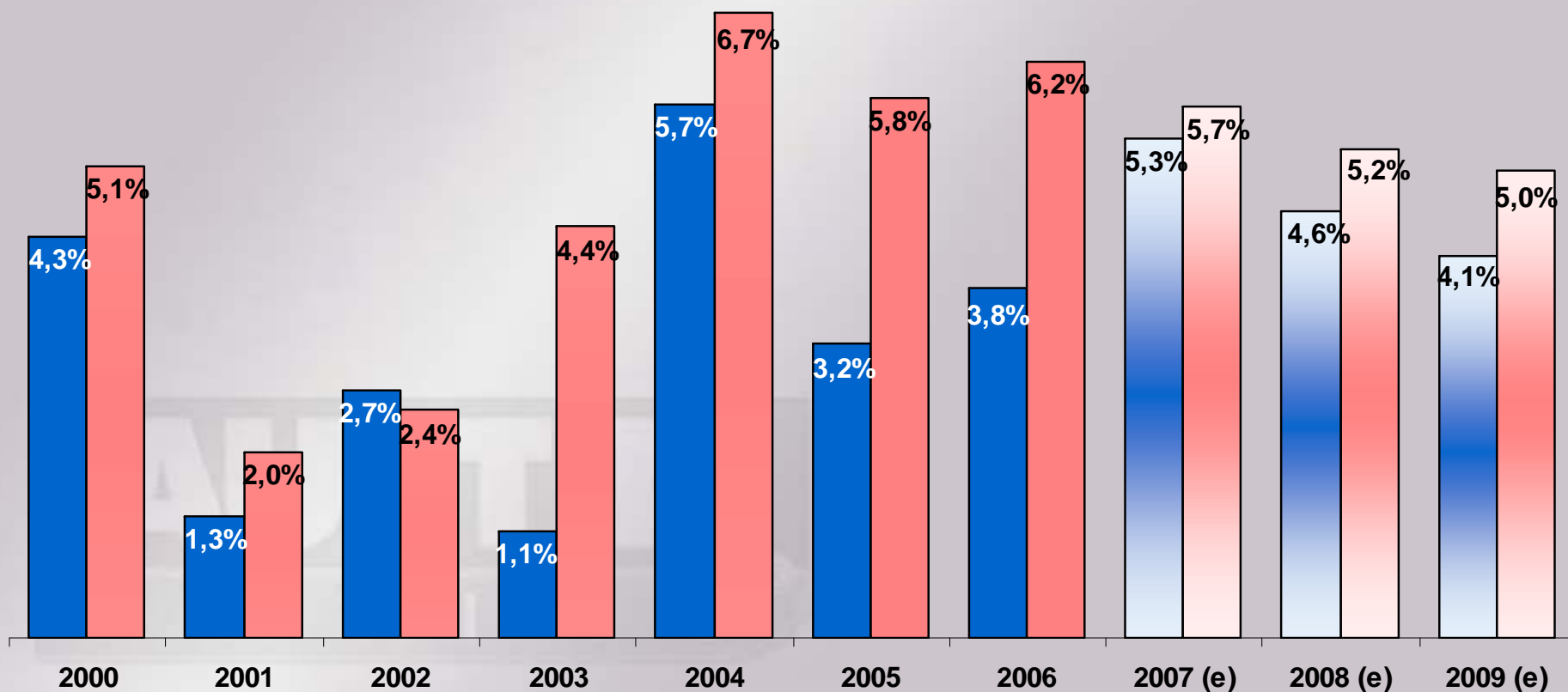
TAXA DE JURO REAL NOS EUA (VARIAÇÃO NO ANO)



O “espetáculo do crescimento” ocorre nas demais economias emergentes, mas no Brasil ainda não entrou em cena...

PIB BRASIL vs PIB EMERGENTES
(TAXA DE CRESCIMENTO REAL)

■ BRASIL ■ EMERGENTES

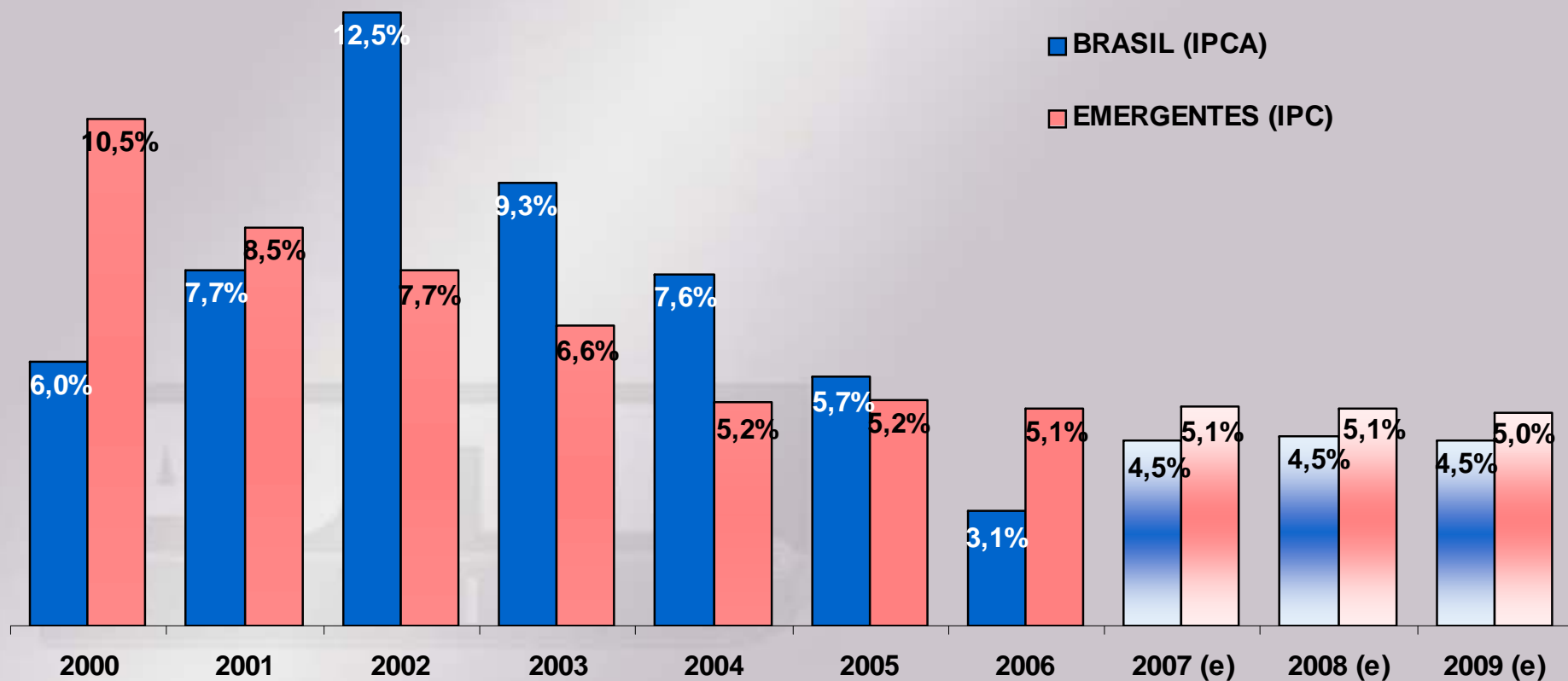


(e) Estimativa: Austin Rating, CEPAL e FMI

Taxa de inflação segue sob controle no País, mas permanece próxima aos emergentes com maior taxa de crescimento, contrariando tese.



TAXA DE INFLAÇÃO BRASIL vs EMERGENTES (VARIAÇÃO NO ANO)



(e) Estimativa: Austin Rating, CEPAL e FMI

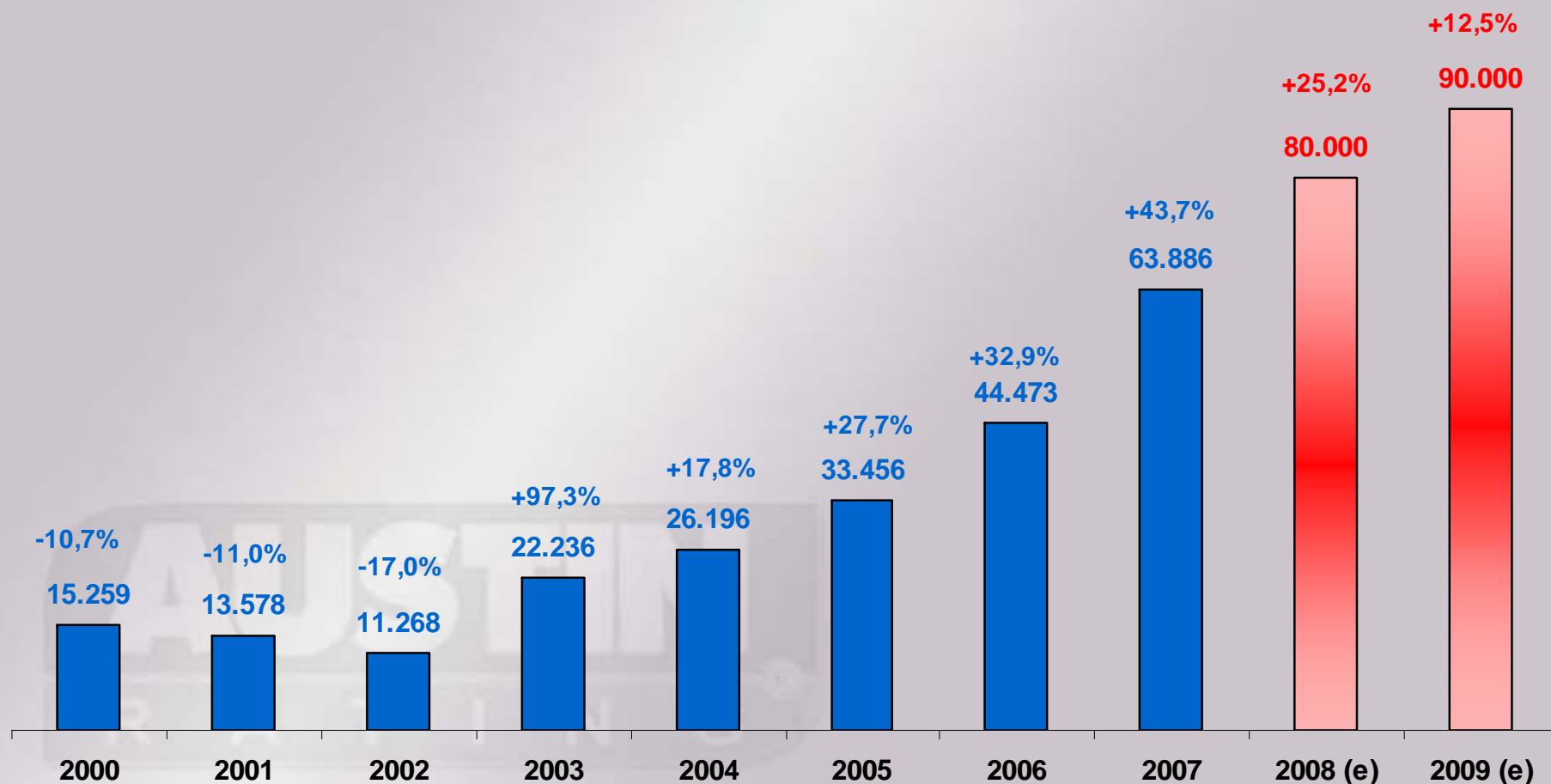
MERCADO DE CAPITAIS



Melhores condições econômicas, queda da taxa de juros e redução do mercado de títulos soberanos estimulam mercado acionário...



BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO - BOVESPA (EM PONTOS)

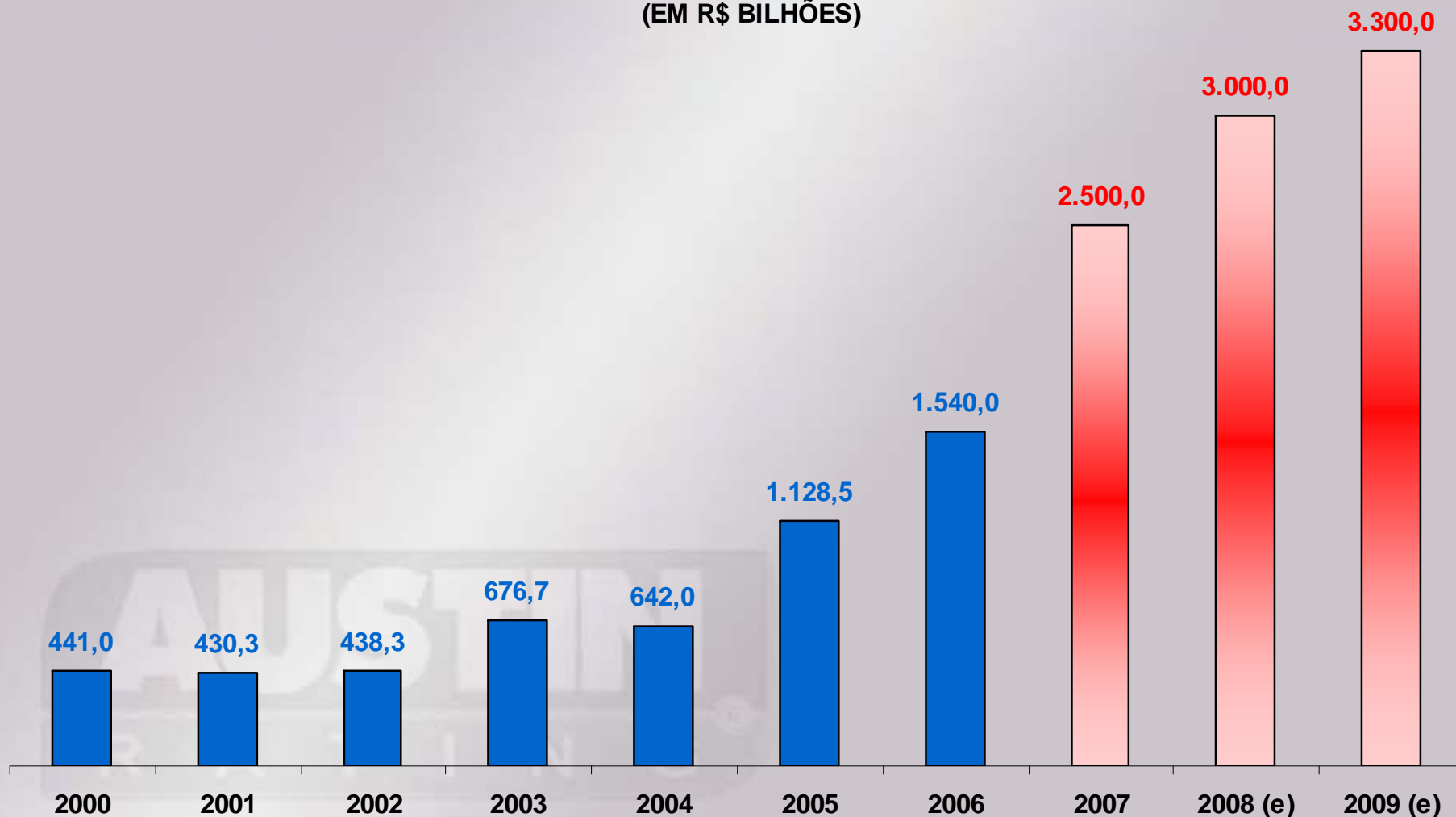


(e) Estimativa: Austin Rating

Maior número de *IPOs* decorrentes de fusões e aquisições, além de lucros recordes, têm impulsionado a capitalização da Bovespa...



**VALOR DAS CIAS. LISTADAS NA BOVESPA
(EM R\$ BILHÕES)**

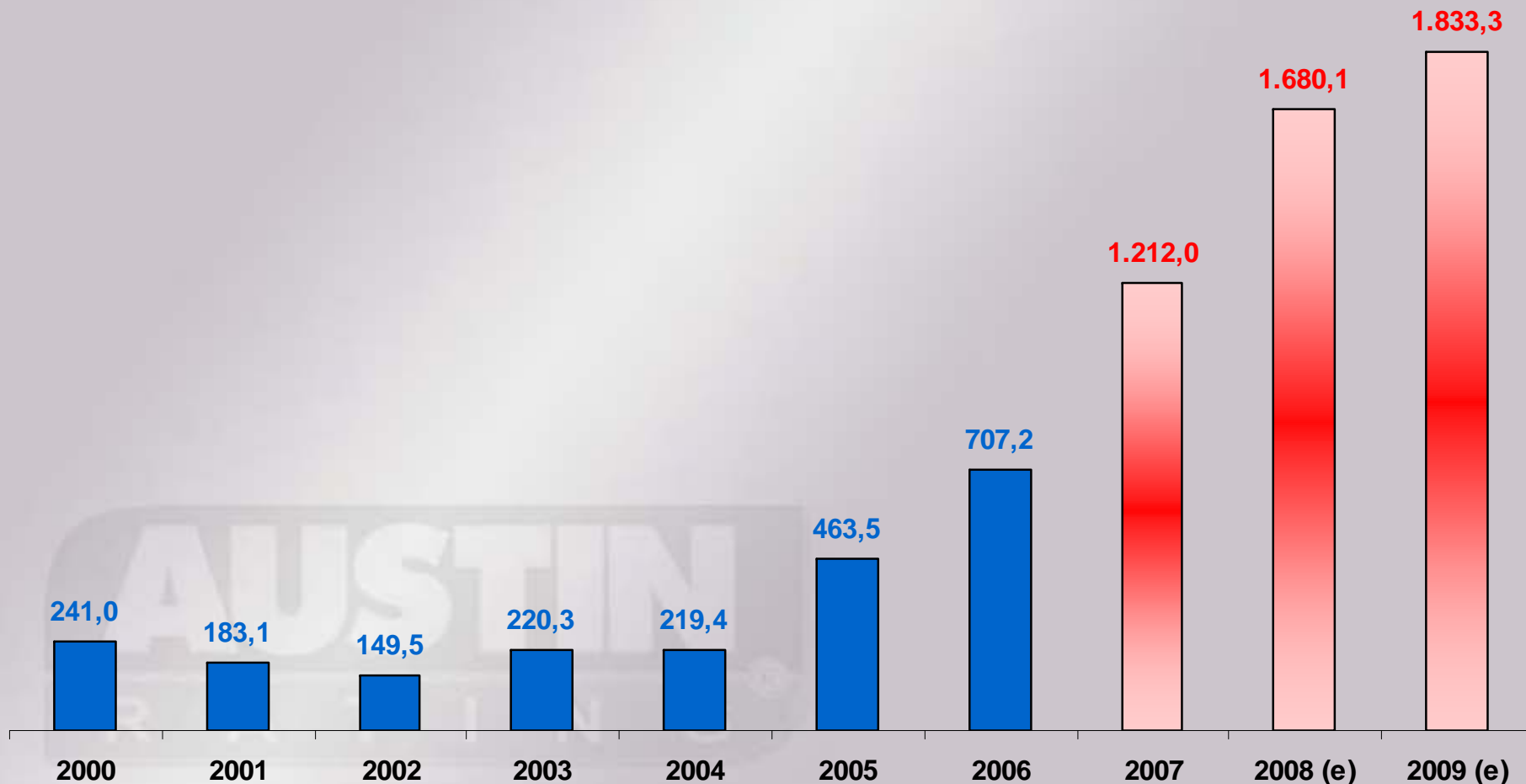


(e) Estimativa: Austin Rating

Maior número de *IPOs* decorrentes de fusões e aquisições, além de lucros recordes, têm impulsionado a capitalização da Bovespa...



VALOR DAS CIAS. LISTADAS NA BOVESPA (EM US\$ BILHÕES *)

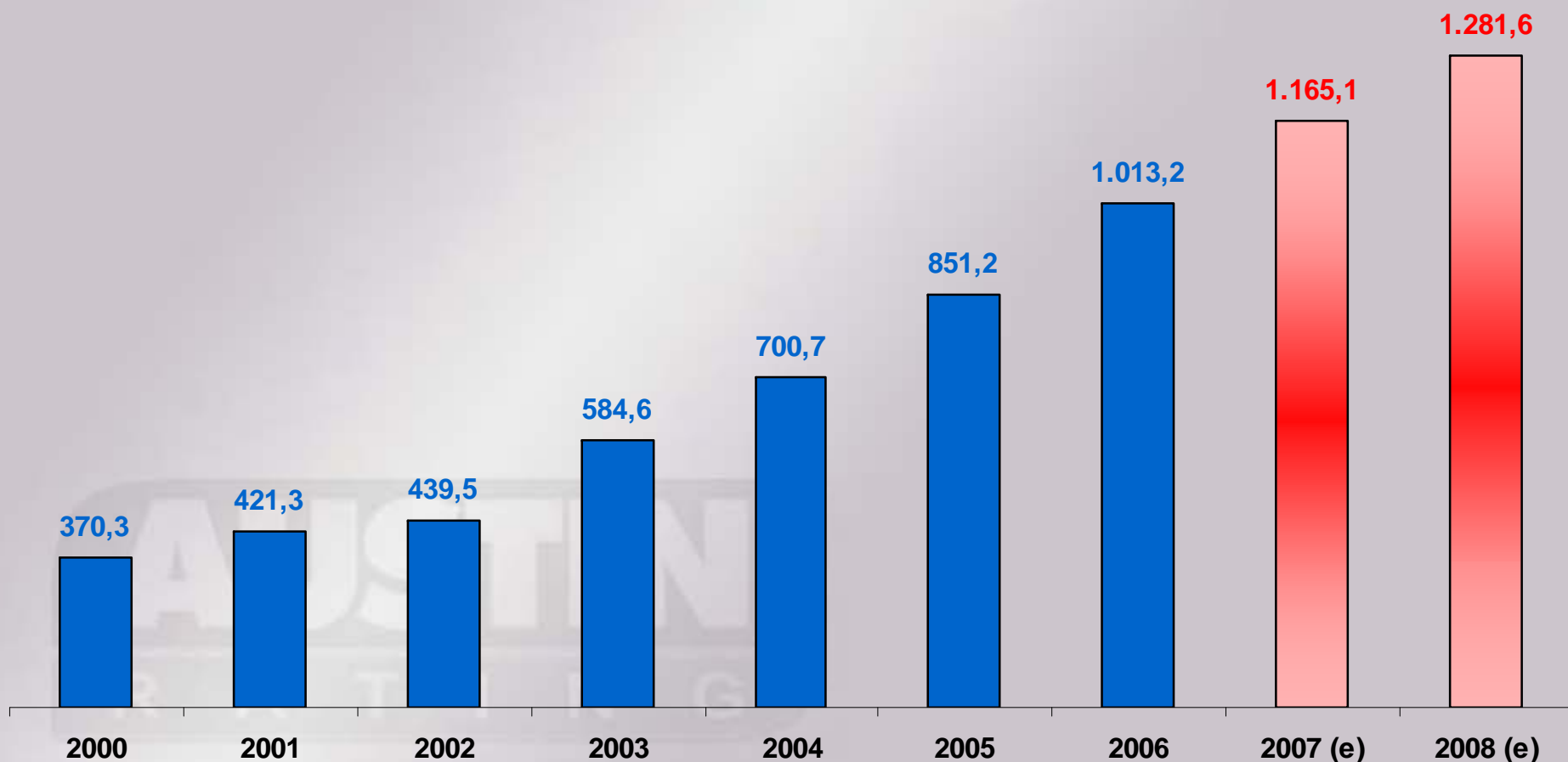


* Convertido pela taxa média anual

(e) Estimativa: Austin Rating

Queda da taxa de juros reduz ritmo de crescimento do estoque de renda fixa...

ESTOQUE NO MERCADO DE RENDA FIXA (EM R\$ BILHÕES)

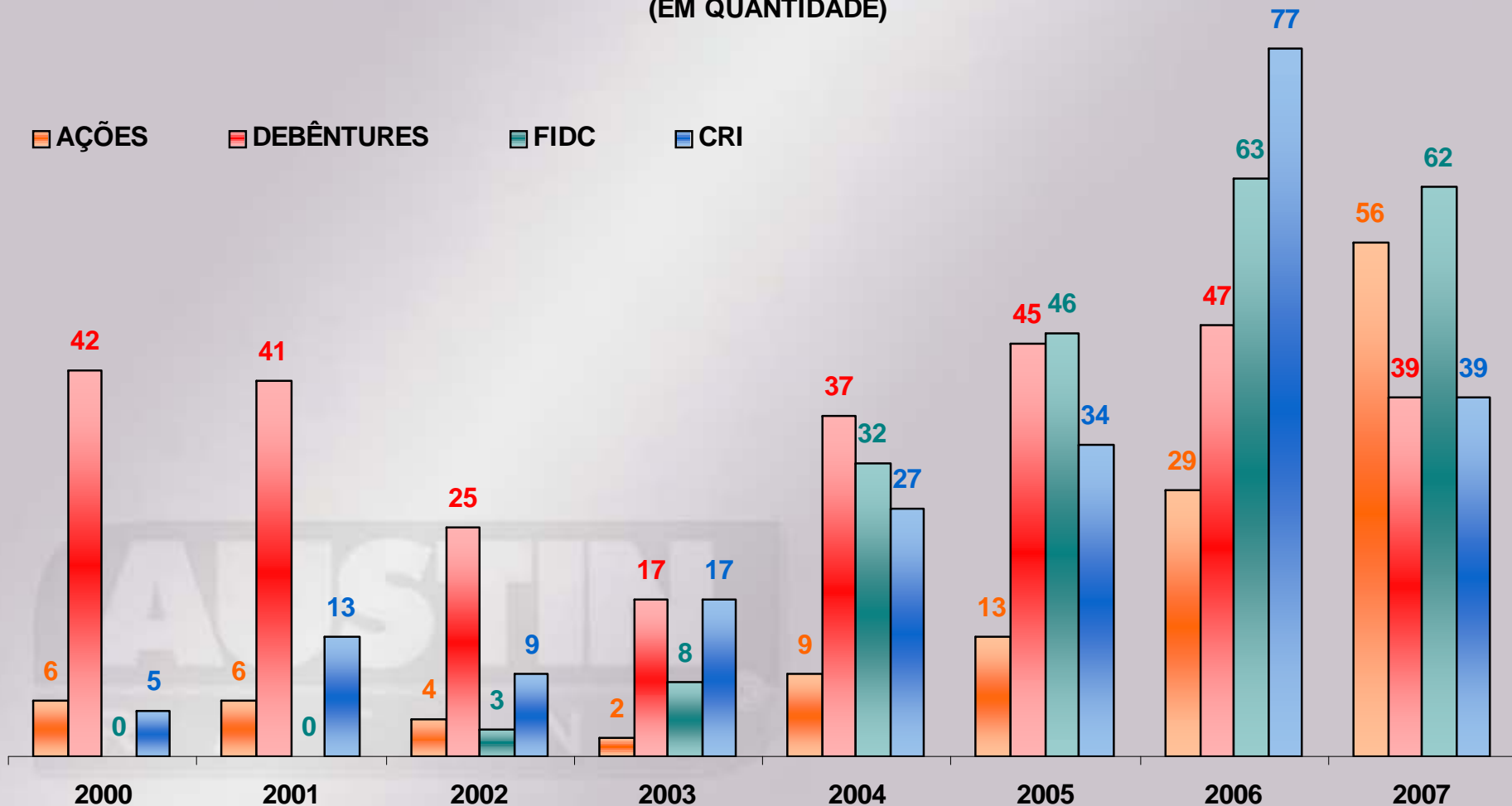


(e) Estimativa: Austin Rating

Maior confiança na economia estimula o financiamento corporativo e permite a expansão de mercado de títulos privados.



EMISSÕES DE TÍTULOS PRIVADOS NO MERCADO DE CAPITAIS BRASILEIRO (EM QUANTIDADE)



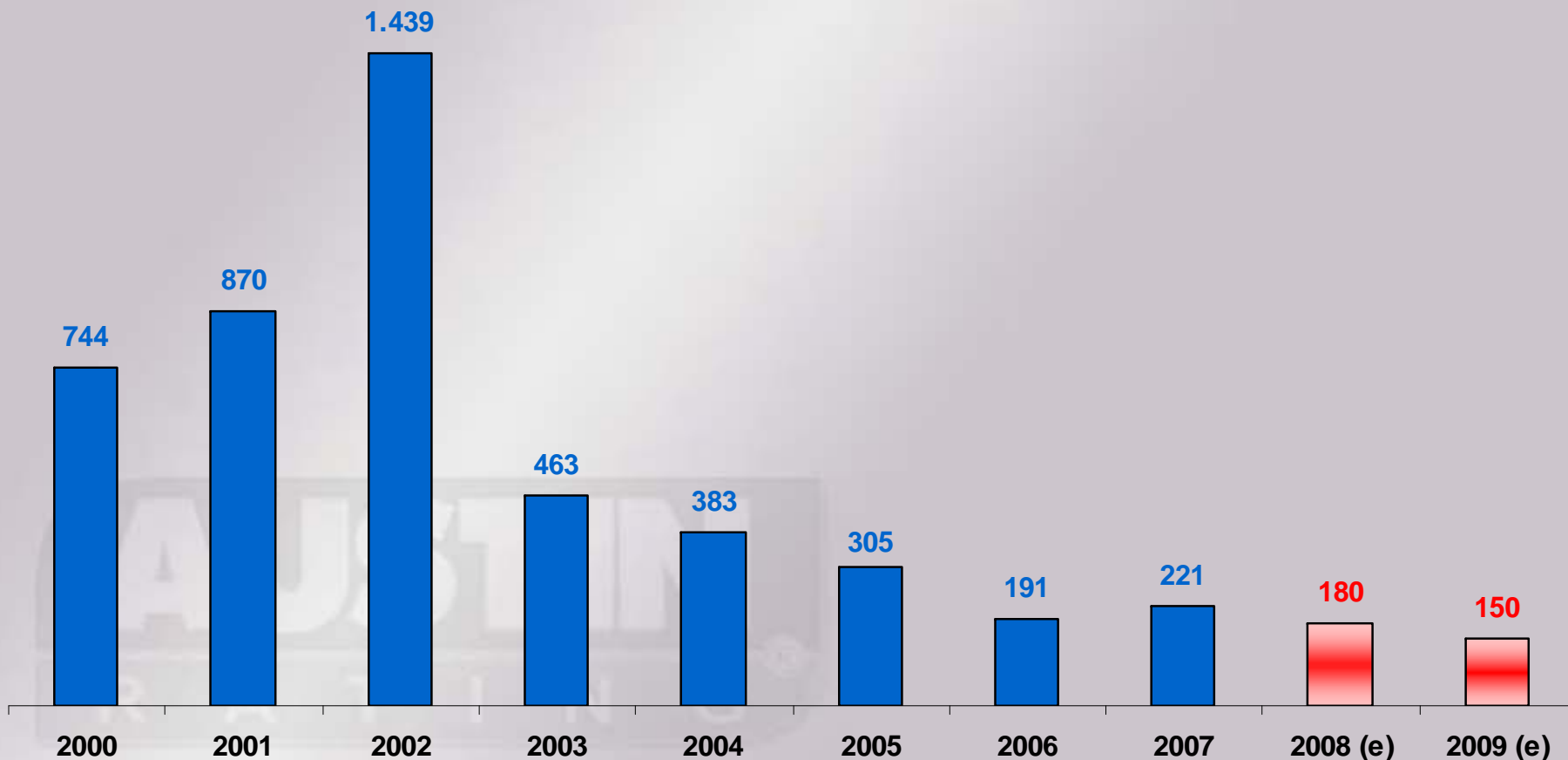
FIDC = Fundos de Investimentos de Direito Creditório / CRI = Certificado de Recebíveis Imobiliários

INDICADORES DE SOLVÊNCIA EXTERNA

Volatilidade no mercado internacional interrompeu trajetória de queda do risco país, mas expectativas permanecem positivas...



RISCO PAÍS - EMBI
(EM PONTOS BASE - POSIÇÃO EM DEZEMBRO)

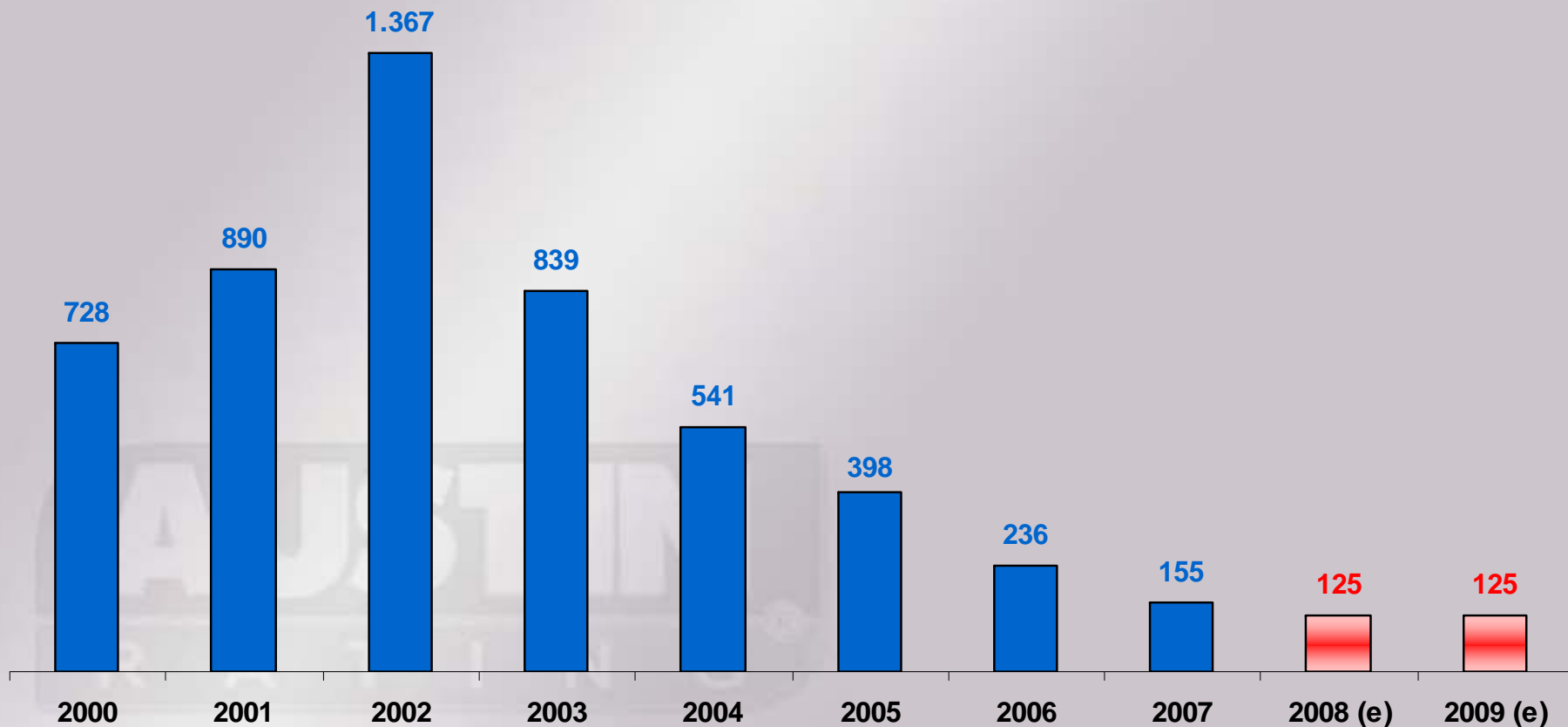


(e) Estimativa: Austin Rating

Volatilidade no mercado internacional interrompeu trajetória de queda do risco país, mas expectativas permanecem positivas...



RISCO PAÍS - EMBI (EM PONTOS BASE - MÉDIA ANUAL)

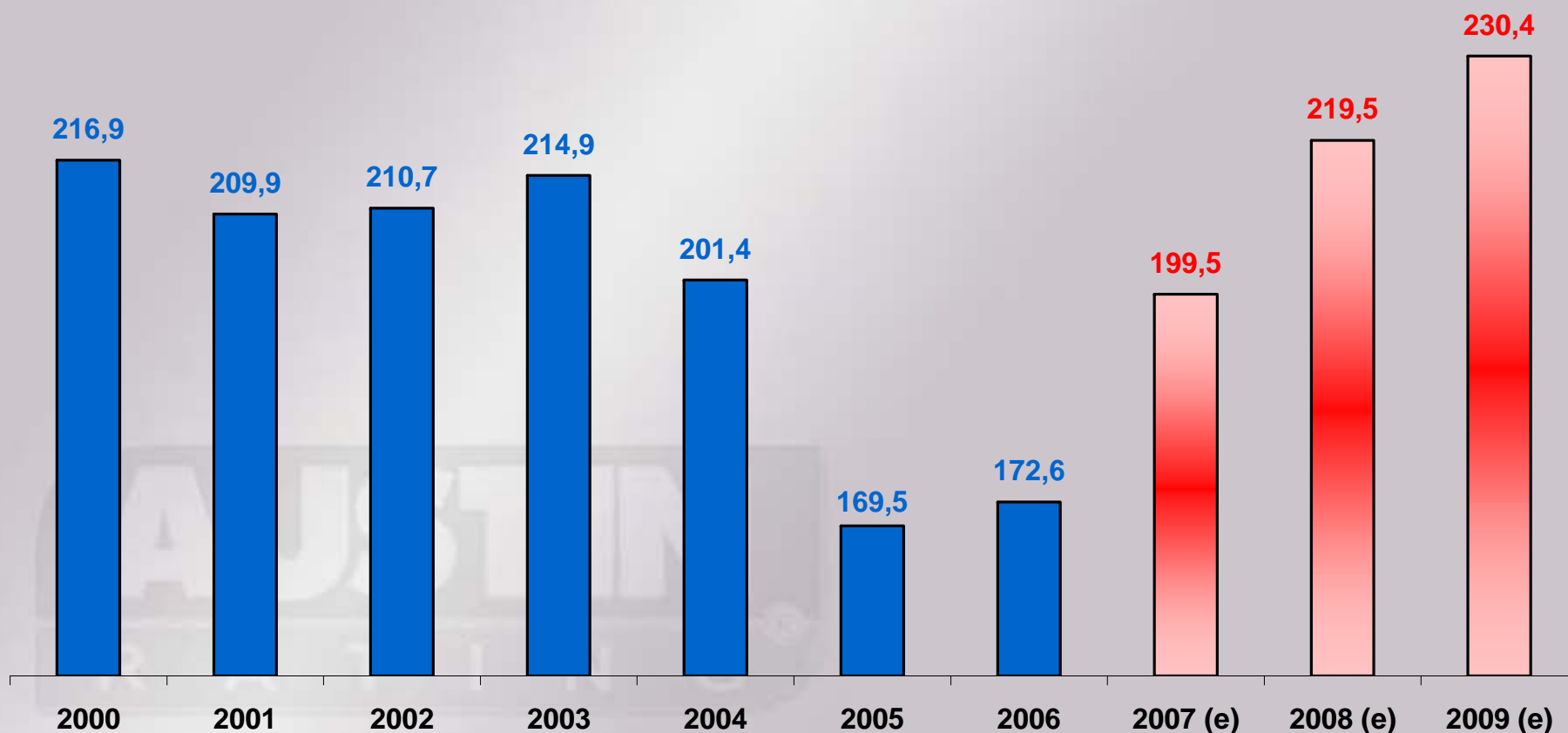


(e) Estimativa: Austin Rating

Real valorizado estimula captações externas e eleva nível de endividamento, mas perfil de vencimento melhora...



DÍVIDA EXTERNA TOTAL (EM US\$ BILHÕES)

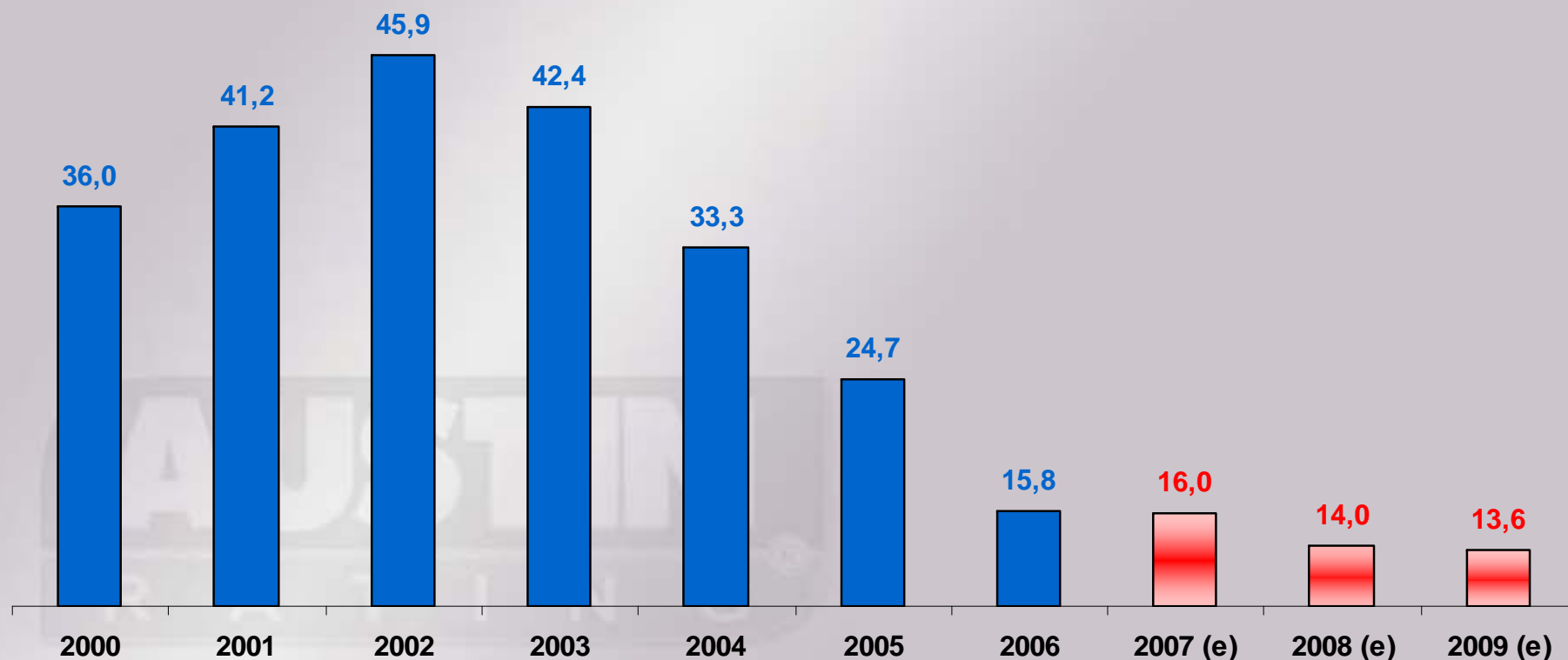


(e) Estimativa: Austin Rating

Valorização do Real infla PIB em dólares, mas aumento do endividamento externo estabiliza avanço da melhora da solvência externa...



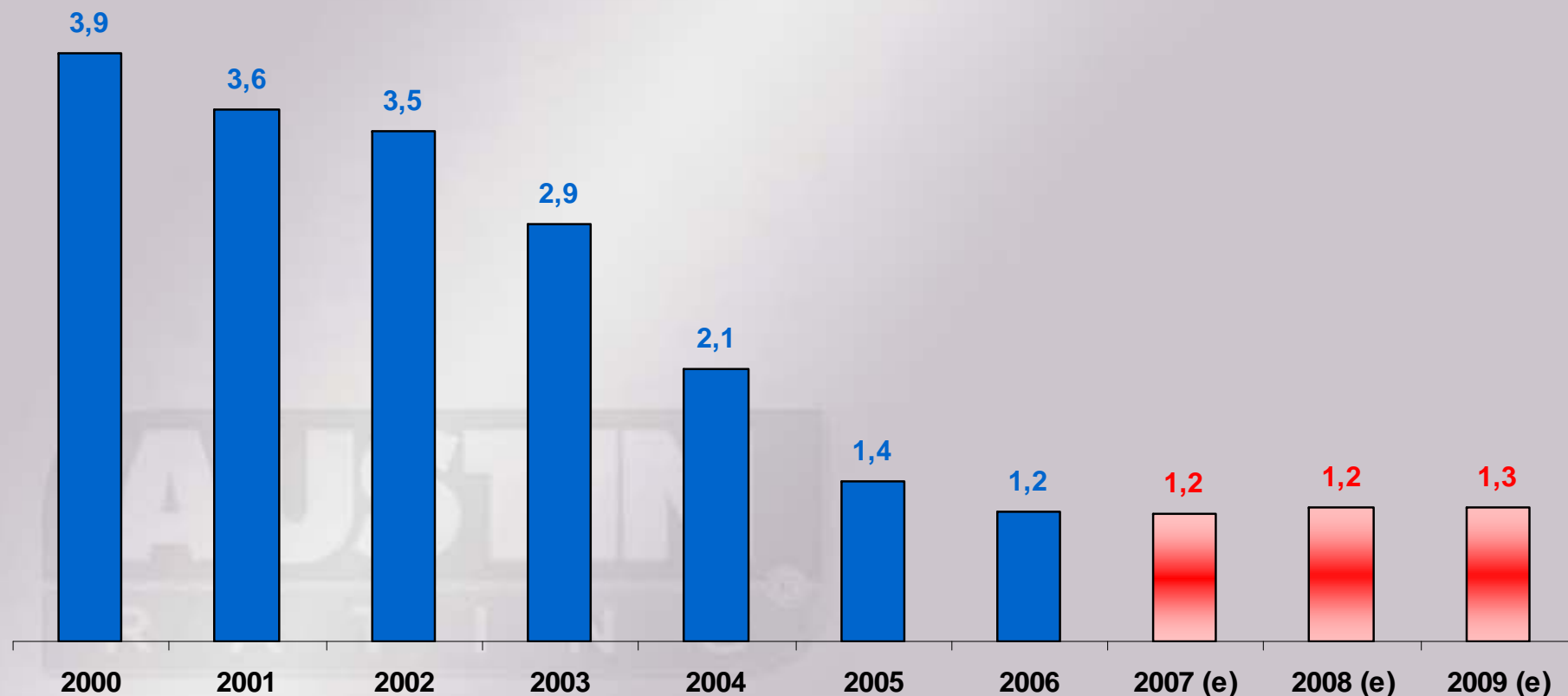
DÍVIDA EXTERNA TOTAL / PIB
(EM PROPORÇÃO - %)



(e) Estimativa: Austin Rating

Alta moderada das exportações e da dívida externa reduz ritmo de melhora da solvência externa...

DÍVIDA EXTERNA / EXPORTAÇÕES (EM ANOS)

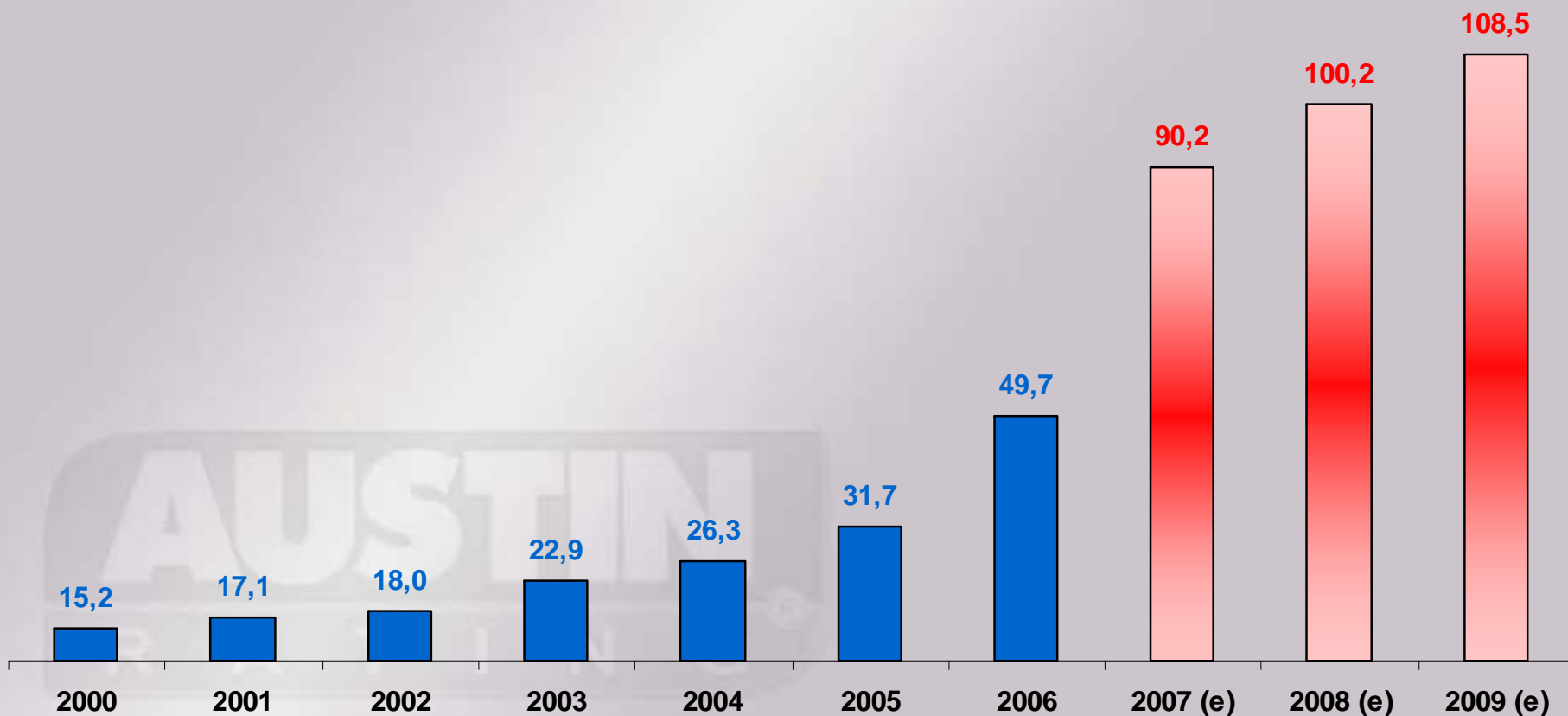


(e) Estimativa: Austin Rating

Vigoroso processo de acumulação de reservas leva Brasil para posto de credor externo e mantém melhora da solvência externa...



RESERVAS INTERNACIONAIS / DÍVIDA EXTERNA TOTAL (EM PROPORÇÃO - %)



(e) Estimativa: Austin Rating

O Brasil melhorou e deu passos importantes na classificação de risco, mas Grau de Investimento segue em compasso de espera!



GRAU DE INVESTIMENTO

Austin Rating	S&P	Fitch	Moody's
AAA	AAA	AAA	Aaa
AA+	AA+	AA+	Aa1
AA	AA	AA	Aa2
AA-	AA-	AA-	Aa3
A+	A+	A+	A1
A	A	A	A2
A-	A-	A-	A3
BBB+	BBB+	BBB+	Baa1
BBB	BBB	BBB	Baa2
BBB-	BBB-	BBB-	Baa3
-	-	-	-
-	-	-	-
-	-	-	-
-	-	-	-

GRAU ESPECULATIVO

Austin Rating	S&P	Fitch	Moody's
BB+	BB+	BB+	Ba1
BB	BB	BB	Ba2
BB-	BB-	BB-	Ba3
B+	B+	B+	B1
B	B	B	B2
B-	B-	B-	B3
CCC+	CCC+	CCC+	Caa1
CCC	CCC	CCC	Caa2
CCC-	CCC-	CCC-	Caa3
CC	CC	CC	-
C	C	C	-
-	SD	DDD	Ca
-	D	DD	C
-	-	D	-

•Obs: Perspectiva “positiva” na Austin, S&P e Moody's e “neutra” na Fitch.

Fonte: Agências - Elaboração: Austin Rating

País mudou de patamar, mas segue distante de seus concorrentes!



Austin Rating

www.austin.com.br

+55 (11) 3377.0707

