

**Macroplan<sup>®</sup>**  
Prospectiva, Estratégia & Gestão

# Quatro Cenários Econômicos para o Brasil 2008-2014

**Maio 2008**

**Rio de Janeiro**

Fone: +55 21 2287.3293

**São Paulo**

Fone: +55 11 3285.5694

**Brasília**

Fone: +61 11 3328.6504

## Quatro Cenários Econômicos para o Brasil 2008-2014

Coordenação Geral e Supervisão Técnica

Claudio Porto

Coordenação Executiva

Rodrigo Ventura

Equipe de Elaboração

Claudio Porto

Rodrigo Ventura

Antonio Adolpho Pereira

Alexandre Mattos

Concepção Visual e *Design*

Luiza Raj

Direitos reservados à Macroplan Prospectiva, Estratégia & Gestão

Divulgação, cópia e uso do conteúdo permitido apenas com expressa citação da fonte

# Sumário

<b>Apresentação .....</b>	<b>4</b>
<b>Capítulo 1. Brasil – uma Avaliação Situacional: Potencialidades e Gargalos ao Crescimento Sustentado.....</b>	<b>6</b>
1.1 Condições Conjunturais e Estruturais .....	6
1.2 Debilidades e Gargalos .....	12
<b>Capítulo 2. O que é Certo ou Quase Certo: Tendências Consolidadas no Horizonte 2008-2014 .....</b>	<b>19</b>
<b>Capítulo 3. Principais Incertezas e Cenários para 2008-2014.....</b>	<b>24</b>
3.1 Cenário 1 – Um Salto para o Futuro (Probabilidade em 2008: 17%).....	25
3.2 Cenário 2 – Crescimento Inercial (Probabilidade em 2008: 50%) .....	29
3.3 Cenário 3 – Travessia na Turbulência (Probabilidade em 2008: 8%).....	33
3.4 Cenário 4 – Baleia Encalhada (Probabilidade em 2008: 25%).....	37
<b>Capítulo 4. Avaliação Comparativa dos Cenários e Algumas Trajetórias Prováveis .....</b>	<b>40</b>
<b>Anexo. Quadros comparativos dos cenários .....</b>	<b>47</b>

## Apresentação

Há mais de 20 anos profissionais ligados à **Macroplan** trabalham com cenários. Durante este período mapeamos diversos cenários alternativos de longo e de médio prazos para o Brasil. Dois desses trabalhos foram publicados<sup>1</sup>, tendo sido, em seguida, objeto de acompanhamento e monitoramento sistemático.

O trabalho que ora disponibilizamos para nossos clientes, parceiros, empresários, governantes, formuladores de políticas públicas, formadores de opinião, profissionais e para o público em geral segue esta tradição e tem como foco a principal incerteza relativa à evolução da nossa economia a médio prazo: **o Brasil alcançará ou não uma trajetória de crescimento sustentado e em patamares elevados nos próximos 7 anos?**

Os cenários apresentados não se propõem a eliminar esta incerteza, dado que isso é impossível. No entanto, oferecem importante subsídio à tomada de decisão ao reduzir as possibilidades de futuro a um conjunto restrito a quatro alternativas – que são justamente os quatro cenários – ancoradas em tendências consolidadas mundiais e nacionais.

O presente trabalho está descrito em formato mais executivo quando comparado às publicações anteriores. No entanto, apesar de mais resumido, ele apresenta **três importantes inovações** que em muito podem enriquecer e aprimorar a análise prospectiva.

A primeira inovação reside na atribuição de probabilidades aos cenários em dois horizontes de tempo: no presente (maio de 2008) e em 2010, quando ocorrem eleições para a Presidência da República, os Governos Estaduais, 2/3 do Senado, a Câmara dos Deputados e as Assembléias Legislativas.

A segunda, é a descrição de cada cenário em duas “cenas” que levam em conta as possibilidades de mudança no contexto internacional a médio prazo.

---

<sup>1</sup> **Cinco Cenários para o Brasil 2001-2003**, Ed. Nórdica, Rio, 2001; e **Quatro Cenários para o Brasil 2005-2007**, Ed. Garamond, Rio, 2005.

A terceira inovação é, em parte, consequência das anteriores e consiste em uma simulação quantitativa da evolução das variáveis dos cenários que levam em conta resultados alternativos das eleições de 2010.

É certo que, na ‘vida real’, nenhum dos quatro cenários irá acontecer exatamente como descrito. Nesse sentido, **os cenários devem ser interpretados e utilizados como uma sinalização que antecipa tendências possíveis ou prováveis**, e nunca como uma predição categórica do futuro. Por isso, ao apresentar mais este estudo de cenários cabe-nos lembrar que é impossível qualquer estudo de cenários, por mais completo que seja, antecipar todos os futuros possíveis e imagináveis.

Com alguma frequência, novos acontecimentos surgem e parte deles pode provocar impactos na trajetória dos cenários ou, em casos especiais, dar origem a novos cenários antes tidos apenas como possíveis, ou mesmo sequer previamente imaginados com maior profundidade.

Por isso, depois de construídos os cenários, **é preciso monitorar sistematicamente a evolução da realidade** e fazer ajustes nas trajetórias e antecipações. É o que recomendam as boas práticas da prospectiva. E é justamente isso que fazemos com nossos cenários.

O leitor poderá ter acesso ao **monitoramento** dos “Quatro Cenários Econômicos para o Brasil 2008-2014” mediante consulta ao site **www.macroplan.com.br** (Observatório Macroplan). O que não dispensa, pelo contrário, exige, o conhecimento prévio dos cenários descritos a seguir.

**Claudio Porto**

Diretor Presidente da Macroplan

# Capítulo 1. Brasil – uma Avaliação Situacional: Potencialidades e Gargalos ao Crescimento Sustentado

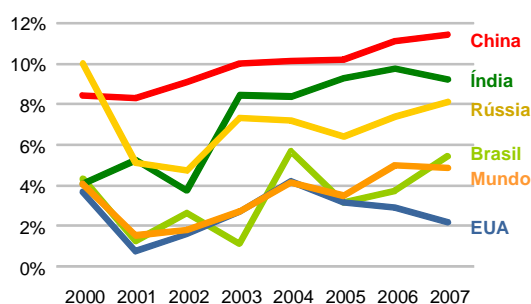
## 1.1 Condições Conjunturais e Estruturais

O Brasil atravessa o seu melhor momento econômico dos últimos 30 anos. Estabilidade econômica, expansão da renda e do consumo e investimentos crescentes aceleram o crescimento econômico e a redução das desigualdades sociais. O alcance da condição de *grau de investimento*, atribuída pela agência de classificação de risco Standard & Poors, de certa forma simboliza esta mudança de patamar de qualidade de nossa economia.

De fato, há uma série de evidências de que nos últimos cinco anos a nossa economia tornou-se mais robusta e deu um salto de qualidade:

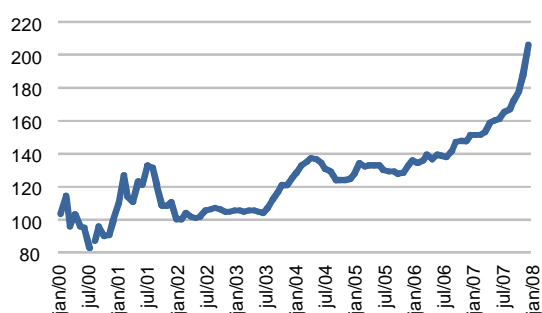
1. A expansão do crescimento econômico mundial, especialmente dos grandes países emergentes, ampliou fortemente a demanda e os preços de commodities nas quais o Brasil é altamente competitivo. A partir de 2004 as nossas exportações cresceram a uma taxa média superior a 20% ao ano, num cenário de preços crescentes.

Taxa de crescimento mundial e de países selecionados (2000-2007)



Fonte: Banco Mundial e FMI (2008)

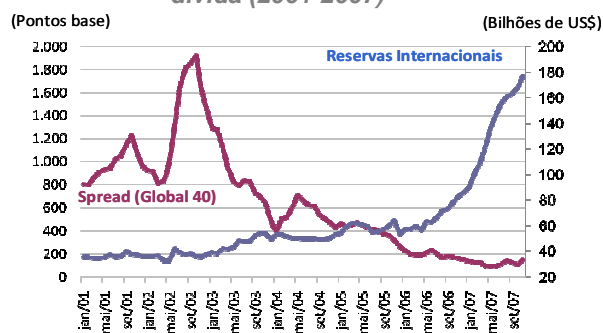
Preço internacional das commodities, exceto o petróleo (índice janeiro de 2002 = 100)



Fonte: Ipeadata (2008)

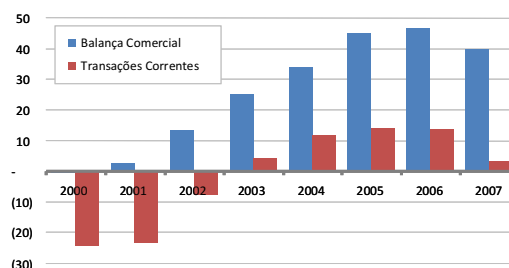
2. O país aproveitou esta conjuntura favorável, obteve expressivos saldos na balança comercial e aproveitou a desvalorização do dólar para acumular significativas reservas internacionais que minimizaram nossa vulnerabilidade externa. Mantida a tendência recente, nos próximos meses nossas reservas poderão ultrapassar os US\$ 200 bilhões.

*Reservas internacionais e spread da dívida (2001-2007)*



Fonte: Ipeadata (2008)

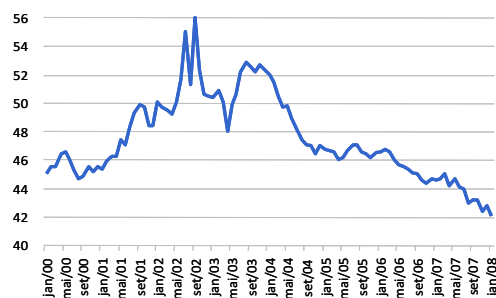
*Saldos da balança comercial e de transações correntes (em bilhões de US\$)*



Fonte: MDIC e BCB (2008)

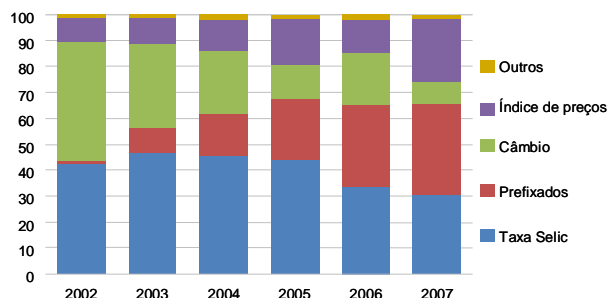
3. O perfil da dívida pública federal melhorou, o país tornou-se credor externo líquido, obteve grau de investimento na emissão de seus títulos, em reais e dólar, e a dívida líquida do setor público está declinando em relação ao PIB. Atualmente, o valor de nossa dívida é muito pouco afetado pelo valor do dólar.

*Dívida líquida do setor público (% do PIB)*



Fonte: BCB (2008)

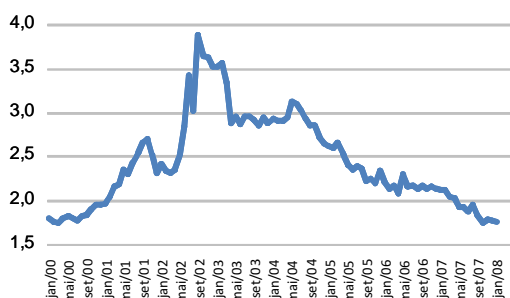
*Composição da dívida pública federal (em%)*



Fonte: STN (2008)

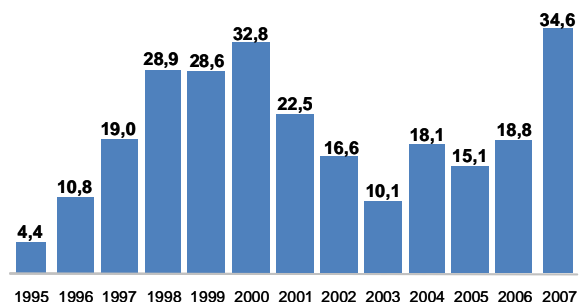
4. O país aumentou sua atratividade aos investimentos externos, o que também contribui para a apreciação cambial, com a conseqüente redução do custo das importações, inclusive de bens de capital, o que também ajuda a manter a inflação em baixos patamares.

*Taxa de câmbio R\$/US\$ (2000-2008)*



Fonte: BCB (2008)

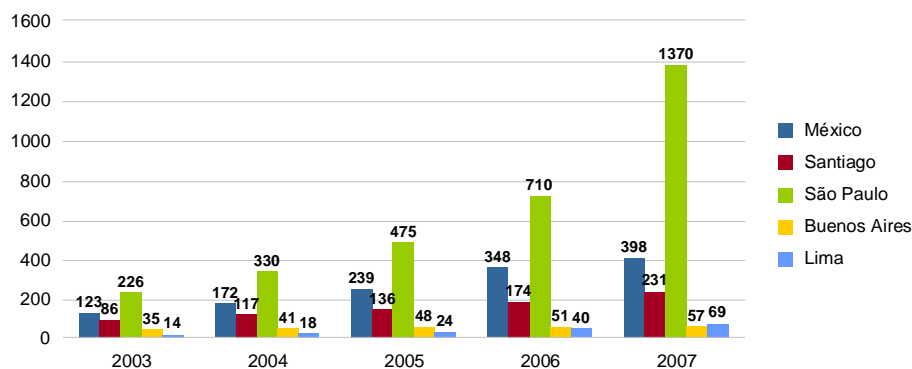
*Investimento estrangeiro direto (em bilhões de US\$)*



Fonte: BCB (2008)

5. O mercado acionário brasileiro deu um grande salto nos últimos três anos. A Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa) ampliou significativamente o volume de negócios, principalmente quando comparado a outras bolsas de valores da América Latina, consolidando a sua posição de principal mercado da região. Adicionalmente, segundo estudo do Citigroup, com base no MSCI Global Emerging Market Index da Morgan Stanley, o país oferece grande perspectiva de atração de investimentos estrangeiros, especialmente no mercado de capitais. As 69 companhias brasileiras atingiram um valor de mercado total de US\$ 509 bilhões, superando as posições dos emergentes China e Coréia do Sul (US\$ 482 bilhões, para 112 empresas e US\$ 466 bilhões, para 113 empresas, respectivamente) e aproximando da 9ª colocada (Espanha) cujo valor de mercado totaliza US\$ 511 bilhões.

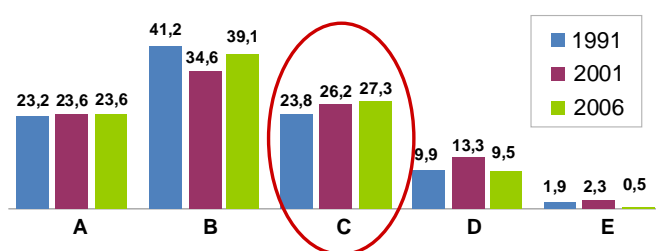
*Capitalização das ações em Bolsas (em US\$ bilhões)*



Fonte: Federação Mundial de Bolsas de Valores - Ibovespa (2008) apud Mundo Corporativo 20 (2o trim/2008)

6. O ambiente de estabilidade econômica, a expansão das transferências de renda (“Bolsa Família”, pensões, aposentadorias, acréscimos reais do salário mínimo) e do consumo do governo, juntamente com a forte ampliação do crédito ao setor privado (de 23% do PIB em 2003 para 34% no início de 2008), alavancaram o consumo das famílias e o crescimento econômico. Deste modo, nos últimos dois anos, 20 milhões de brasileiros saíram da pobreza e alcançaram a chamada “classe C” (pessoas com renda familiar média de 1.062 reais) que se tornou o maior estrato econômico da população: 86 milhões de brasileiros. Destaque para a região Nordeste, maior beneficiada pelos programas de transferência de renda, que obteve o maior aumento do consumo entre 2006 e 2007 (25,4%) e passou a ser a 2ª região de maior consumo do Brasil (R\$ 317 bilhões), em detrimento da região Sul (R\$ 292 bilhões).

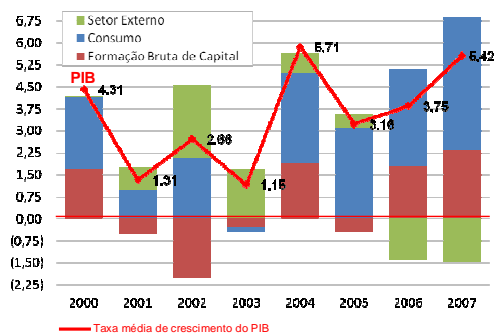
*Avanço da classe intermediária por participação no consumo (em %)*



Fonte: Instituto Target e FGV (2007)

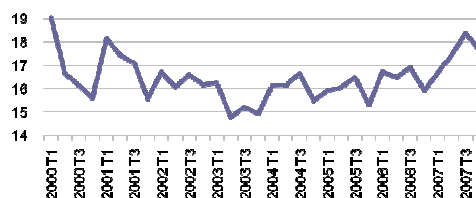
7. Conseqüência deste conjunto de fatores, nos últimos anos o crescimento econômico vem acelerando, assim como a taxa de investimentos e a produção industrial.

*Crescimento do PIB puxado pelo consumo interno (em pontos percentuais)*

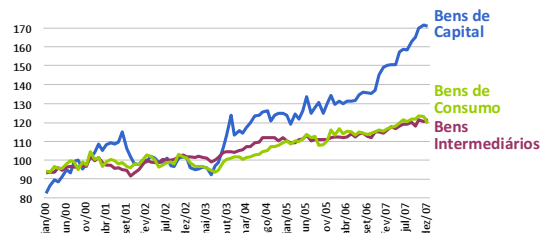


Fonte: IPEA (2008)

*Taxa de investimento (% do PIB)*



*Produção industrial por categoria de uso com ajuste sazonal (média de 2002 = 100)*

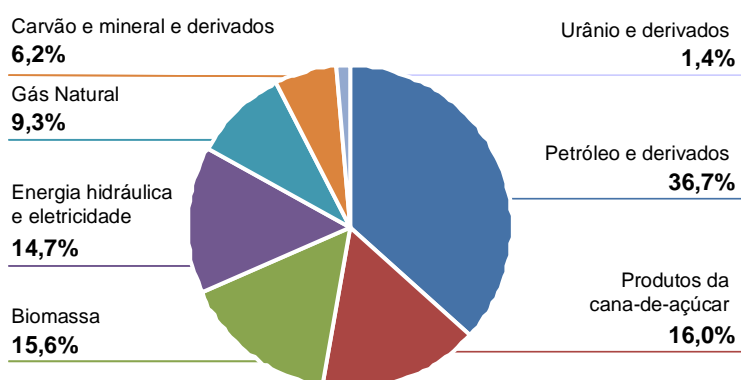


Fonte: IBGE (2008)

Além disso, e para além de fatores conjunturais, não se deve esquecer que o Brasil possui condições estruturais que lhes asseguram diferenciais competitivos de grande potencial em âmbito global neste início do século XXI.

1. Diversidade e abundância de fontes potenciais de energia inclusive renováveis. Com as recentes descobertas de petróleo (poço de Tupi entre outras), o país pode dobrar a capacidade de produção de óleo nos próximos 10 anos. Por outro lado a bioenergia, oriunda principalmente da cana-de-açúcar, também está em expansão e já se constitui a segunda maior fonte de geração primária de energia, segundo dados da EPE. Uma combinação singular das recentes e grandes descobertas de petróleo e uma posição de liderança – e de amplas possibilidades de expansão – em biocombustíveis fazem o Brasil emergir como uma das maiores potências energéticas do mundo.

*Matriz energética brasileira - 2007*



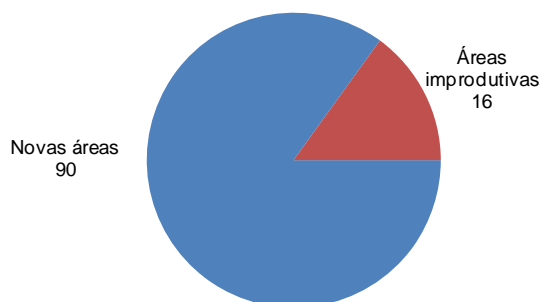
Fonte: EPE (2007)

2. Disponibilidade de água e solos agricultáveis: cerca de 10% da vazão média mundial está nos rios brasileiros, constituindo-se na maior disponibilidade hídrica do planeta. O país dispõe, ainda, de 106 milhões de hectares de terras agricultáveis não utilizadas, área correspondente à soma dos territórios de França e Espanha. O Brasil é uma das últimas reservas de terras férteis do mundo. Este fato propicia a expansão da produção de etanol, inclusive com concomitante aumento da oferta de alimentos. Ou seja, a expansão do etanol não prejudica a expansão de outras culturas ou influencia no aumento de preços dos alimentos.

## Última Fronteira

O Brasil ainda dispõe de 106 milhões de hectares de terras para incorporar ao mapa agrícola, área equivalente ao território da França e ao da Espanha somados. É uma das últimas grandes reservas de terras férteis do planeta

### Áreas disponíveis para agropecuária (em milhões de hectares)



### Potências Agrícolas

O quadro compara como é usada a terra e as áreas ainda disponíveis para agropecuária no Brasil e nos Estados Unidos. O Brasil ainda tem uma área livre com quase o mesmo tamanho de toda a área cultivada pelos americanos

	Estados Unidos	Brasil
Plantio de grãos	140 milhões de hectares	40 milhões de hectares
Pastagens	320 milhões de hectares	220 milhões de hectares
Área disponível para agropecuária	0	106 milhões de hectares

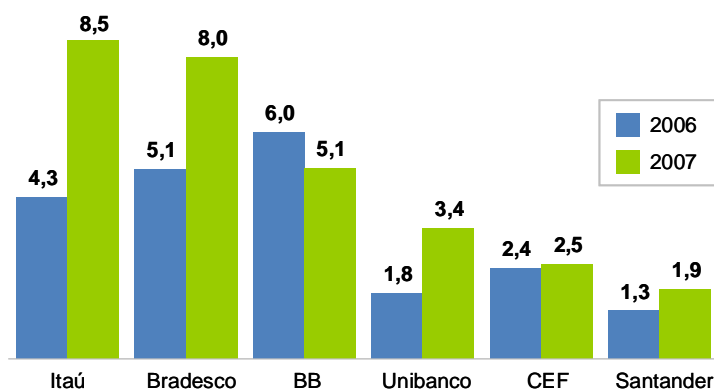
Fonte: Revista Veja edição 1843 (2004)

3. Mercado nacional integrado e de grande escala, com segmentos econômicos mundialmente competitivos. Alguns setores da indústria nacional, como a agroindústria e a siderurgia, por exemplo – apresentam elevada produtividade e baixo custo unitário de seus produtos, o que os torna competitivos em qualquer parte do mundo:

- i. Primeiro produtor mundial de jatos regionais (exportações da Embraer 2005: US\$ 2,5 bilhões)
- ii. Maior exportador mundial de café, açúcar, carne bovina e de frango
- iii. 2º maior exportador de soja
- iv. 2º maior produtor de pisos e azulejos
- v. 3º maior mercado de cosméticos e celulares do mundo
- vi. 5º maior parque de computadores e 8º maior mercado de automóveis do mundo

4. Sistema bancário sólido, bem regulado e reconhecido como um dos mais eficientes do mundo.

*Lucro líquido dos principais bancos atuantes no Brasil (em bilhões de reais)*



Fonte: FSP (2008)

Muitos analistas utilizam esse conjunto de dados para concluir, até com certa euforia, que o país já está em um processo irreversível de crescimento sustentável. E mais, que trajetórias econômicas de altos e baixos que já experimentamos – e que muitos denominavam de “vão da galinha” - são coisas do passado.

É evidente que houve uma grande melhora na qualidade da economia brasileira, em boa parte fruto do amadurecimento da estabilidade econômica, de reformas ocorridas no passado (das quais a Lei de Responsabilidade Fiscal é uma das mais importantes) e da autonomia exercida pelo Banco Central no combate à inflação às quais se acrescentaram a competente expansão dos programas de transferência de renda e a do crédito ao consumidor e imobiliário, reformas microeconômicas recentes e de grande impacto.

## **1.2 Debilidades e Gargalos**

**Mas é no mínimo precipitado concluir que o crescimento sustentado está garantido. Em primeiro lugar, porque sinais preocupantes da conjuntura recente fazem emergir novos riscos e incertezas para o Brasil, especialmente, mas não exclusivamente, os associados à desaceleração americana com a crise no seu sistema financeiro e os relativos à ameaça de aceleração inflacionária no mundo:**

1. A crise internacional e as recentes taxações de aplicações estrangeiras em renda fixa levaram o Banco Central a reduzir sua projeção de investimentos externos em papéis de longo prazo e ações no mercado brasileiro para 2008.

2. O forte aumento das importações experimentado nos últimos anos, a partir da contínua valorização do real e da expansão da economia brasileira, e a diminuição do vigor expansionista das exportações tem levado à diminuição dos altos saldos comerciais obtidos recentemente. Segundo projeções do mercado contidos no Boletim Focus do Banco Central, o déficit em transações correntes chegará a cerca de US\$ 20 bilhões em 2008, revertendo os sucessivos superávits obtidos desde 2003.
3. A aceleração do crescimento da economia (de 5,6% no 3º trimestre para 6,2% no 4º trimestre de 2007) já sinaliza pressões inflacionárias: o IPCA acumulado nos últimos 12 meses avançou de 3,7% em junho de 2007 para 5,04% em abril deste ano. E as últimas projeções do Boletim Focus indicam uma expectativa de aumento de inflação (de 4,41 para 4,96% a.a.) e das taxas de juros (de 11,15% para 13,25% a.a.).
4. A expansão do consumo das famílias e também do consumo do governo, potencializados pelo fato de 2008 ser um ano eleitoral, é mais um fator de pressão inflacionária. Cujo risco aumenta ao se levar em conta a perda de arrecadação decorrente do fim da CPMF.
5. Além disso, a indústria voltou a dar fortes sinais de reaquecimento a há dúvidas se terá capacidade de acompanhar a demanda. Como, segundo a FGV, a taxa de investimento não alcançará os 19% do PIB em 2008 (em 2007 foi de 17,6%), o crescimento potencial do PIB (sem gerar pressões fortes pressões inflacionárias) situa-se entre 4,0% e 4,5%. Já os preços dos produtos importados em dólar aumentaram expressivamente nos últimos 12 meses indicando um possível esgotamento de sua contribuição para a queda da inflação, mantido o atual cenário de crescimento mundial.

**Acresce que, apesar dos recentes avanços, o Brasil possui gargalos estruturais que, se não forem equacionados ou significativamente minimizados, irão prejudicar o seu crescimento em futuro próximo:**

1. **Excessiva burocracia**, prejudicando o ambiente de negócios e inibindo o empreendedorismo. Segundo pesquisas recentes, o Brasil ocupa a 122ª posição no ranking geral de facilidade em realizar negócios. No País são necessários 18 procedimentos para a abertura de uma empresa, o dobro de Cingapura, por exemplo, que ocupa o topo do ranking.

*Facilidade em realizar negócios –  
 abertura de uma empresa*

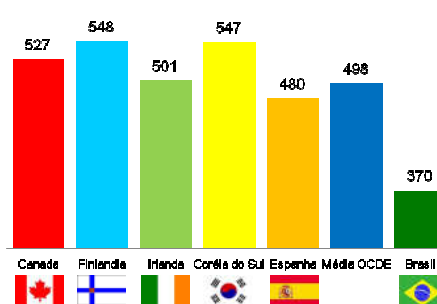
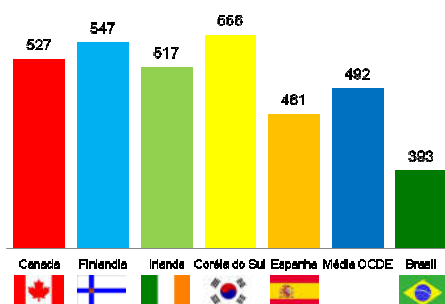
Ranking Geral	País	Número de Procedimentos
1	Cingapura	9
2	Nova Zelândia	3
3	Estados Unidos	4
120	Índia	13
121	Honduras	13
122	Brasil	18

Fonte: Banco Mundial (2008)

2. **Baixos níveis de escolaridade e de capacitação da população**, influenciando para baixo a produtividade do fator trabalho. Os resultados do teste Pisa em 2006 com estudantes de 15 anos, indicam que o Brasil está abaixo da faixa de 400 pontos – é o antepenúltimo colocado entre 44 países.

*Proficiência em leitura – PISA 2006*

*Proficiência em matemática – PISA 2006*

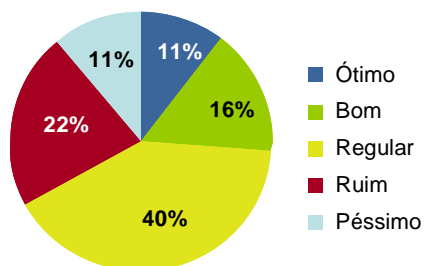


Fonte: OCDE

3. **Baixo nível de investimentos em infra-estrutura**, contribuindo para a degradação dos modais de transporte e limitações de oferta de geração e distribuição de energia. Entre 2005 e 2006 o tempo médio de espera de navios para atracar em portos aumentou 78% e é de 18 dias é o tempo médio de demora de exportação do produto brasileiro em contêineres, saindo do Porto de Santos enquanto em Hong Kong a média é 5 dias. Já na área energética, há riscos reais de déficit energético, caso haja atrasos nas obras de expansão da oferta e/ou escassez de chuvas. O país mantém-se vulnerável ao

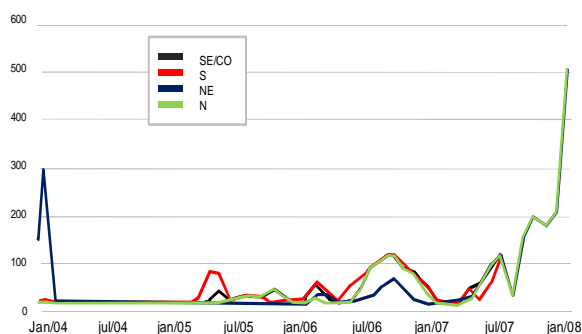
fornecimento de gás da Bolívia devido à crise energética no Conesul e já houve uma forte elevação dos preços da energia comercializados no mercado livre de energia.

Condições das rodovias no Brasil (2007)



Fonte: CNT (2008)

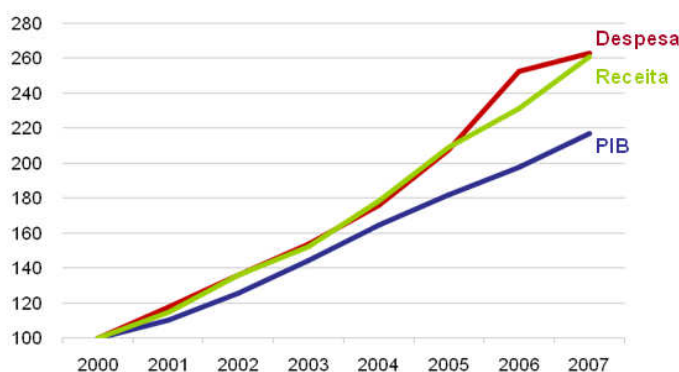
Preço médio da energia elétrica no "mercado livre"



Fonte: CCEE (2008)  
Elaboração: MB Associados

4. **Elevada carga tributária combinada com forte expansão e má qualidade do gasto público.** As despesas correntes do governo federal saltaram de R\$ 339 bi (2002) para 657 bi (2007), um crescimento de 94% enquanto o crescimento nominal do PIB no mesmo período foi de 73%. A receita corrente teve expansão nominal superior à do PIB (92%), porém inferior ao crescimento das despesas. A carga tributária cresceu 10,5% entre 2002 a 2007 (em 2002 era 32,65% do PIB e em 2007 chegou a 36,08% do PIB). Nos dois primeiros meses de 2008 a arrecadação federal bateu recordes mesmo com o fim da CPMF.

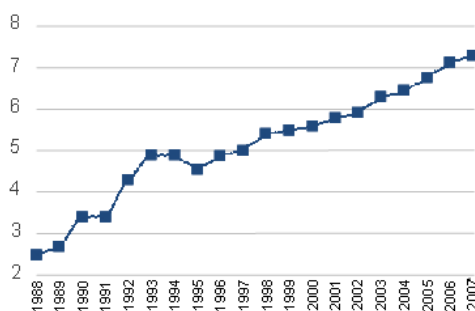
Crescimento das receitas e despesas correntes do PIB (2002 = 100)



Fonte: SIAFI/STN (2008)

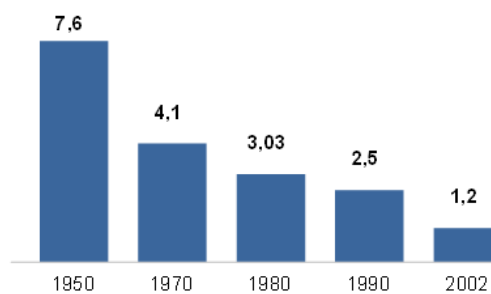
5. **Complexidade do sistema tributário brasileiro**, onerando o setor produtivo e inibindo o crescimento econômico. Há uma excessiva complexidade (muitos tributos sem a mesma base), distorções dos tributos indiretos e guerra fiscal, cumulatividade, distorções relacionadas à tributação interestadual do ICMS (desoneração incompleta das exportações e guerra fiscal), tributação excessiva sobre a folha de pagamentos e custo elevado sobre as empresas: só o ICMS possui 27 legislações, com mais de 40 alíquotas diferentes.
6. **Sucessivos déficits da previdência**, gerando pressões crescentes sobre o sistema previdenciário. A relação contribuinte/ beneficiário caiu de 2,5, em 1990, para 1,2 em 2002 e, com o envelhecimento da população, mantido o atual modelo previdenciário esta relação tende a cair ainda mais.

*Gastos anuais do INSS 1988-2007 (% do PIB)*



Fonte: Giambiagi (2007)

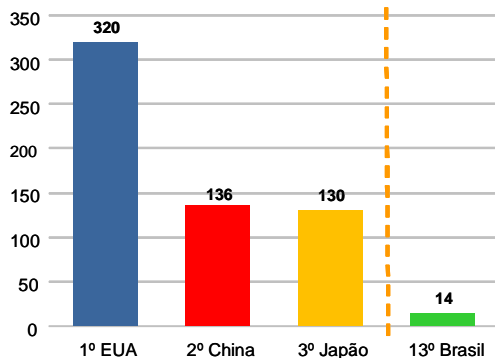
*Relação contribuinte/beneficiário do sistema previdenciário (1950-2002)*



Fonte: Rossetti (2002)

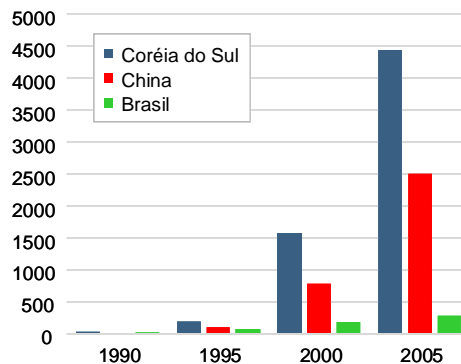
7. **Baixo nível de investimento em ciência, tecnologia e inovação** com crescente distanciamento dos líderes mundiais. O Brasil ocupa apenas o 40º lugar no ranking de inovação do INSEAD! A taxa média de crescimento anual dos investimentos em C&T entre 2000 e 2005 foi de 20% na China; de 8% na Rússia – 8%; 7% na Índia e de apenas 3% no Brasil.

*Recursos investidos em C&T  
(US\$ bilhões de 2005)*



Fonte: MNT (2007)

*Pedidos de patentes solicitadas na OMPI*

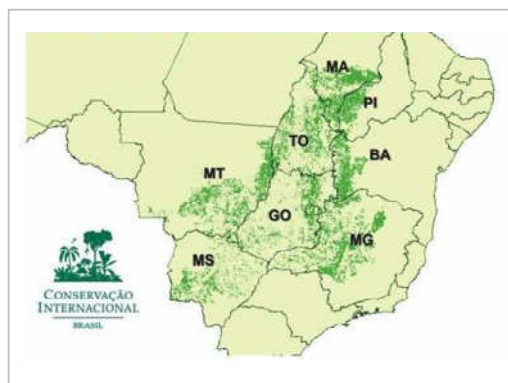


Fonte: OMPI (2007)

## 8. Aumento das pressões antrópicas e conseqüente degradação ambiental.

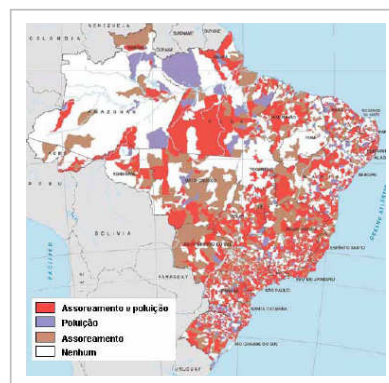
Atividades econômicas em larga escala, e falta de regulação e fiscalização adequadas, têm aumentado drasticamente a taxa de desmatamento da Amazônia. De 2003 a 2007, “quase 100 mil km<sup>2</sup> foram destruídos de Floresta Amazônica... (equivalente a) quase um Pernambuco inteiro<sup>2</sup>”. Além disso, há pressões crescentes sobre os recursos hídricos, cuja degradação não parece estar sendo contida<sup>3</sup>.

*Principais remanescentes de vegetação nativa de Cerrado em 2002*



Fonte: CI-Brasil

*Poluição de recursos hídricos*



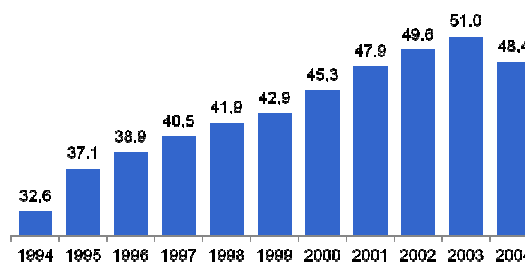
Fonte: IBGE *apud* MMA – Panorama e estado dos recursos hídricos no Brasil

<sup>2</sup> Miriam Leitão e Débora Tomé, Panorama Econômico, o Globo, 16 de maio de 2008.

<sup>3</sup> Uma análise exploratória recente sobre a questão ambiental no Brasil, China e Índia foi tema de artigos de Merval Pereira em o Globo de 3 e 4 de maio de 2008 (“O desafio do meio ambiente” e “O Brasil e a Questão Ambiental”). Uma abordagem mais completa do assunto é apresentada no artigo “A Questão Ambiental e Cenários Econômicos 2008-2014”, Observatório Macroplan, seção Cenários e Prospectiva ([www.macroplan.com.br](http://www.macroplan.com.br))

9. **Forte crescimento da violência urbana.** Segundo os dados mais recentes, o Brasil em 2004 era o 4º país com maior taxa de homicídios entre 84 países (somente inferior à Colômbia, Rússia e Venezuela); os 556 municípios mais violentos (10% do total de municípios) concentravam 71,8% do total de homicídios no país em 2004 e 42% da população; e nesses municípios, a taxa média era de 135 homicídios por 100 mil habitantes. Um crescimento de 36% no número de homicídios entre 1994 e 2004.

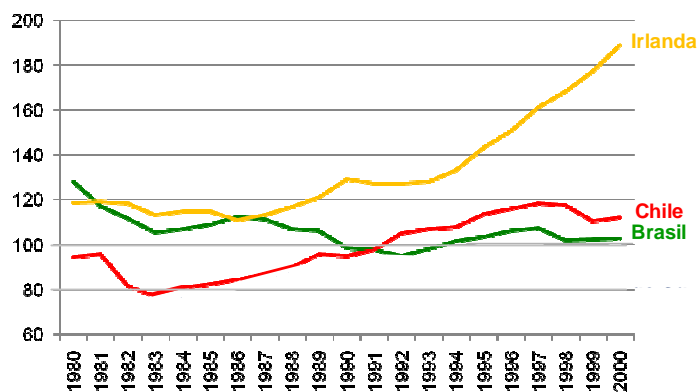
*Número de homicídios no Brasil (em milhões)*



Fonte: SIM/SVS/MS (200)

10. A manutenção destes importantes gargalos estruturais contribui para um **baixo crescimento da produtividade total da economia brasileira.**

*Evolução da produtividade total dos fatores (1980-2000)*



Fonte: Gomes, Pessoa e Veloso (2003)

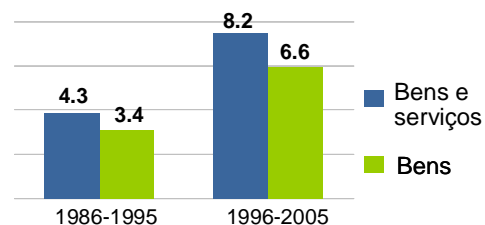
## Capítulo 2. O que é Certo ou Quase Certo: Tendências Consolidadas no Horizonte 2008-2014

Há um conjunto de fenômenos já consolidados cujos desdobramentos apresentam alto grau de certeza ou previsibilidade. São as chamadas tendências consolidadas das quais onze são aqui destacadas.

### MUNDO

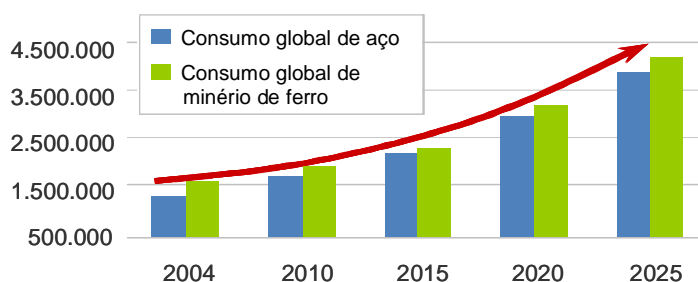
- Os próximos anos continuarão assistindo à **ampliação dos fluxos de comércio, de serviços e de capitais**, processo que atua como a base do crescimento econômico mundial e é responsável pela modificação do padrão de inter-relação envolvendo os países. Outro aspecto que marcará o panorama mundial nos próximos anos será a **intensificação da globalização**, impulsionados pelo desenvolvimento tecnológico e pela disseminação dos instrumentos de comunicação.
- O crescimento da população, o ingresso de contingentes populacionais significativos na economia de mercado e a ampliação da atividade econômica no mundo e, em particular, nos grandes países emergentes como Índia e China, conduzem a uma **crecente demanda por commodities agrícolas, e industriais**, estimulando a sua produção e exportação. Neste contexto tem destaque o petróleo, cujos preços se elevaram em 1.000% nos últimos 9 anos.

Fluxo de exportações mundiais (em US\$ trilhões)



Fonte: FMI (2003)

Demanda mundial por aço e minério de ferro (em mil toneladas)



Fonte: IISI (2005)

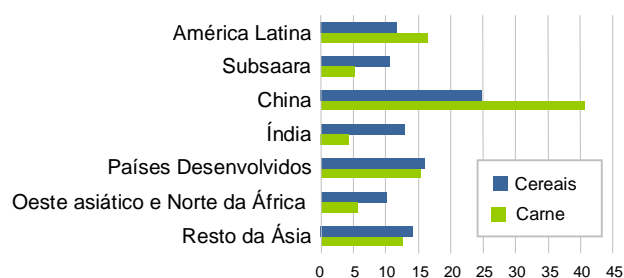
Em 1999, o barril do petróleo custava US\$ 11,30. Desde então, passou a registrar crescimento exponencial, superando a marca de US\$ 120 no 1º trimestre de 2008. **O aumento dos preços do petróleo é estrutural e sem solução no médio prazo**, tendo como principal determinante o desequilíbrio entre oferta e demanda. A demanda crescente deve-se à expansão dos países emergentes, sobretudo Índia e China. Já no campo da oferta, o que se observa são investimentos lentos e intermitentes por parte da Organização dos Países Exportadores de Petróleo (Opep), responsável por 77% das reservas mundiais.

Diante da expansão do consumo e da extrema valorização do petróleo, os próximos anos consolidarão outro importante fenômeno:

o **fim da era da comida barata**. Entre 2005 e 2008 os preços dos alimentos em dólar subiram 60% e, mesmo que o plantio seja ampliado, não haverá espaço para queda significativa de preços em virtude do aumento substancial dos custos de produção. Como consequência direta da alta do petróleo, alguns tipos de fertilizantes subiram em mais de 100% em dólar no mercado brasileiro. Na verdade, cabe ressaltar que toda a **cadeia produtiva agrícola vem sendo crescentemente influenciada pelo preço do petróleo**.

- Influenciado pelos altos patamares do preço do petróleo e pelas pressões ambientais, as fontes **alternativas de energia terão espaço para emergir**, gerando, oportunidades ao desenvolvimento das indústrias do álcool e dos biocombustíveis nacionais, que reúne grandes vantagens comparativas no que tange ao uso da cana-de-açúcar e sua maior produtividade com relação aos demais insumos substitutos.

*Incremento da demanda global de alimentos (em%)  
Horizonte 2020*

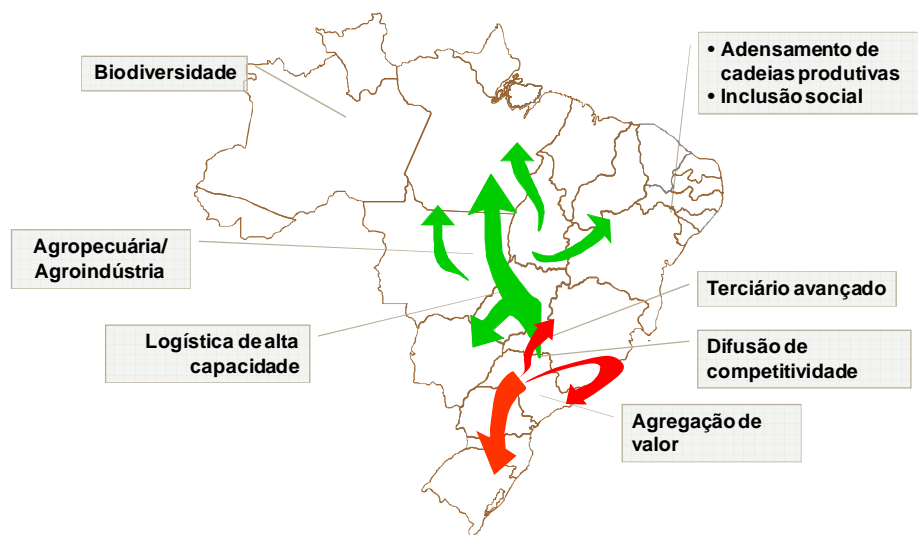


Fonte: IFPRI citado por ABAG (2005)

## BRASIL

1. No Brasil, alguns setores econômicos passaram por profundas transformações na década de 1990, sendo que a abertura comercial desde o final dos anos 1990, combinada com as medidas do Plano Real em 1994, contribuiu fortemente para estas mudanças. Diante da competição dos produtos importados, tais indústrias investiram maciçamente em modernização e tecnologia, visando a ter incrementos em sua produtividade. Hoje, alguns **segmentos de nossa economia são mundialmente competitivos** (como a agroindústria e a siderurgia, por exemplo) e apresentam elevada produtividade e baixo custo unitário de seus produtos.
2. Estão ocorrendo alterações significativas nos padrões de localização das atividades produtivas no Brasil, provocando uma desconcentração espacial da base produtiva nacional. Esse **movimento de interiorização do desenvolvimento** reflete a busca pelo aproveitamento de vantagens comparativas entre as regiões.

### *Interiorização do Desenvolvimento Nacional*



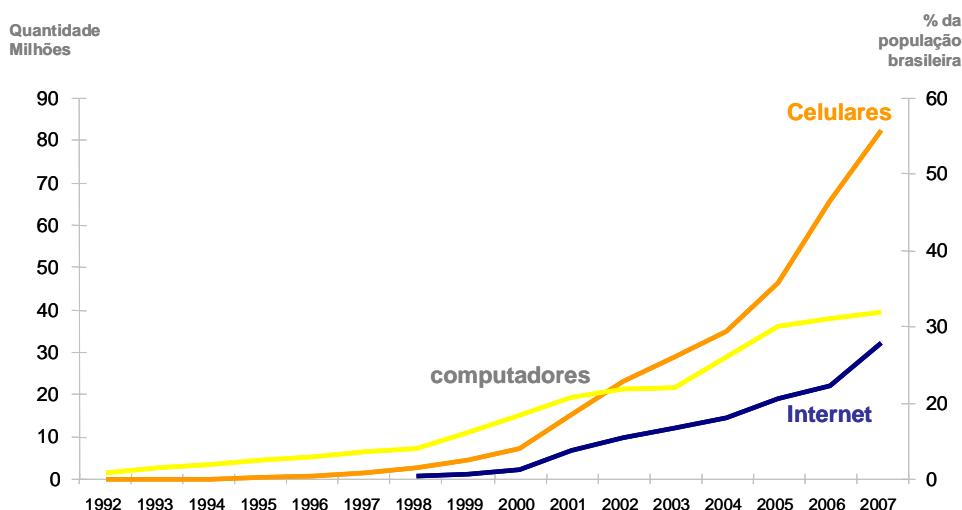
Fonte: Macroplan

3. Intensificação da consciência dos temas ligados ao meio ambiente e ao desenvolvimento social, incluindo a crescente preocupação com os efeitos negativos dos impactos ambientais e o adensamento dos

**mecanismos de regulação e gestão dos recursos hídricos**<sup>4</sup>. As mudanças climáticas terão grande influência nos sistemas naturais, e seus resultados serão expressos, principalmente, através do aumento da temperatura global. Espera-se que os impactos das mudanças climáticas promovam novos posicionamentos em relação ao tema, bem como traga maior conscientização ambiental, implicando em forte pressão para a conservação e manejo racional dos recursos ambientais no processo produtivo, inclusive com normas ambientais mais rígidas.”

4. O processo de **universalização das telecomunicações e massificação dos computadores e da internet** permitirá mudanças significativas no sistema educacional e de formação de mão-de-obra no Brasil: as unidades educacionais deverão incorporar as novas tecnologias ao processo de aprendizagem, com melhoria no desempenho das escolas de educação básica.

#### *Expansão do setor de telecomunicações e TI*



Fonte: Ministérios da Ciência e Tecnologia (MCT) / CGI Brasil / Anatel

5. **Manutenção e aperfeiçoamento dos programas de transferência de renda:** A pobreza e a indigência vêm registrando gradual e efetiva queda nos últimos anos. Deve-se a isso o crescimento econômico, a expansão do acesso ao ensino, a inflação em baixos patamares e a disseminação de programas de

<sup>4</sup> RIPA - Cenários do Ambiente de Atuação das Instituições Públicas e Privadas de PD&I para o Agronegócio e o Desenvolvimento Rural Sustentável - Horizonte 2023. Versão Executiva, dezembro de 2007. Trabalho elaborado com a consultoria técnica da Macroplan.

transferência de renda, que deverão não apenas ser mantidos, como também aperfeiçoados nos próximos anos.

6. Durante os últimos anos, observou-se o **aumento das cobranças e exigências pelo uso eficiente, eficaz e efetivo dos recursos públicos, em especial aquelas advindas da mídia e dos tribunais de contas**. Nesse sentido, o Estado necessita de mecanismos que permitam mensurar e acompanhar as ações e os resultados financiados por recursos públicos, afim de que esses resultados possam ser traduzidos em transformações e melhorias à população beneficiada.
7. Desde a Constituição de 1988, o Brasil consolidou o **fortalecimento da democracia e das suas instituições**, através da realização de eleições livres, diretas e periódicas, cujo sistema de votação eletrônica é o melhor do mundo, somado as atuações da imprensa e do Ministério Público na garantia da manifestação de pensamento
8. Outro aspecto que ganhará força nos próximos anos é a **importância da inovação para a competitividade empresarial e dos países**. Neste âmbito, o Brasil desponta em um patamar de confortável liderança entre as demais economias latino-americanas, mas ainda está distante em relação a países emergentes asiáticos, sobretudo a Índia e a China. Segundo Ipea, cerca de 1.200 empresas brasileiras, que representam cerca de 25% do PIB industrial do país, estão aptas a competir globalmente. Juntas, elas investem cerca de 7 bilhões de reais por ano em pesquisa e desenvolvimento. Para efeito de comparação, só 5,3% das empresas mexicanas e 12,7% das argentinas podem se considerar inovadoras de primeira classe, ante 25,2% das companhias brasileiras, de acordo com o levantamento do Ipea. Quando comparado à China, no entanto, o Brasil está mal. A potência asiática investe cerca de 1,2% do PIB em P&D, o dobro do Brasil. No entanto, a partir da nova política industrial (Política de Desenvolvimento Produtivo) o governo pretende elevar a taxa de investimento em P&D dos atuais 0,51% do PIB para 0,65% do PIB em 2010. Para o presidente do BNDES, a inovação é um ingrediente fundamental ao aumento da produtividade da economia<sup>5</sup>.

---

<sup>5</sup> Valor Econômico, 19 de maio de 2008.

## Capítulo 3. Principais Incertezas e Cenários para 2008-2014

Um balanço dos fatores estruturais e conjunturais favoráveis *versus* as debilidades e gargalos de nossa economia, nos leva a concluir que neste momento a principal incerteza relativa à economia brasileira numa perspectiva de médio prazo é a seguinte:

**O Brasil alcançará ou não uma trajetória de crescimento sustentado e em patamares elevados nos próximos 7 anos ?**

Esta incerteza é a síntese de incertezas de menor ordem, associadas aos contextos externo e interno ao Brasil.

- **Incerteza externa:** como evoluirá o comportamento do ambiente econômico mundial em relação ao Brasil nos próximos 7 anos, considerando inclusive os desdobramentos da atual crise econômica americana ?
- **Incerteza interna:** com que intensidade serão enfrentados aos gargalos estruturais ao desenvolvimento sustentado do Brasil incluindo eventuais adversidades do ambiente econômico mundial ?

A combinação dessas duas incertezas resulta em **quatro cenários para o Brasil no horizonte 2008-2014**, como indica a seguir:

		Intensidade de enfrentamento aos gargalos estruturais ao desenvolvimento sustentado	
		Alta	Baixa
Ambiente econômico externo (em relação ao Brasil)	Predominantemente Favorável	<b>1. Salto para o Futuro</b> A travessia para o crescimento sustentado	<b>2. Crescimento Inercial</b> O desperdício das melhores oportunidades
	Predominantemente Desfavorável	<b>3. Travessia na Turbulência</b> O crescimento com barreiras	<b>4. Baleia Encalhada</b> De volta ao atoleiro

A trajetória do Brasil em cada um dos quatro cenários está descrita e quantificada a seguir.

### 3.1 Cenário 1 – Um Salto para o Futuro (Probabilidade em 2008: 17%)

#### 1ª Cena – 2008-2010

Em nível mundial, os **Estados Unidos** experimentam uma **recessão leve** (de 1 a 2 anos) e iniciam o **enfrentamento estrutural à crise**: redução dos juros pelo Fed, aperto fiscal e maior regulamentação do sistema bancário, atenuando o risco sistêmico de corrida bancária e aumentando, gradativamente, a confiança do consumidor norte-americano.

No entanto, há uma **dissociação** (“descolamento”) **parcial das economias emergentes e da Europa** o que mantém a economia mundial em expansão, embora mais moderada, puxada por outros pólos de crescimento, como China, Índia e Rússia.

O aumento da demanda real e da busca de hedge por parte dos investidores internacionais sustenta **preços relativamente elevados do petróleo e das commodities agrícolas e industriais**, em que pese uma moderada redução da liquidez no sistema financeiro internacional.

Neste cenário, mantém-se o **crescimento da demanda mundial por produtos exportados pelo Brasil**, impulsionado por China, Rússia e Europa e o fluxo comercial se intensifica, principalmente entre os países emergentes.

Já no **Brasil**, os dois principais fatos novos são (1) um **aperto fiscal** mediante **forte contenção das despesas de custeio** (consumo) **do Governo**, alcançando-se o superávit nominal nas contas públicas, como mecanismo de ajustamento ao contexto internacional; (2) a implementação de **medidas para melhorar o ambiente de negócios** a curto prazo para torná-lo mais atrativo aos investimentos privados.

A **política macroeconômica é mantida** – câmbio flutuante, regime de metas de inflação e responsabilidade fiscal – assim como a expansão do crédito ao consumidor, inclusive para casa própria. E a **situação das contas externas permanece favorável**, em função da intensificação da exportação de produtos básicos para Europa e países emergentes (Bric), da acentuação do ingresso de investimento estrangeiro direto e da maior captação de recursos externos em consequência da obtenção do *grau de investimento*. Eventuais turbulências externas são atenuadas pelo saldo de reservas cambiais acumuladas. Ocorre também uma regulamentação gradual dos artigos previstos na Lei de Inovação, estimulando os investimentos privados em tecnologia e inovação.

Os **marcos regulatórios são aprimorados** e orientados à **aceleração das privatizações e concessões**, o que atrai novos investimentos privados para projetos de infra-estrutura, especialmente portos, aeroportos e saneamento. Neste contexto, a 1ª etapa da reforma tributária é implementada, com gradual simplificação do sistema e desonerações seletivas inclusive nos encargos trabalhistas, estimulando a formalização do emprego.

Na esfera pública, **há um salto de desempenho na implantação do PAC** especialmente pela concentração de esforços nos projetos estratégicos e pela ampliação da participação do setor privado nos investimentos programados notadamente em energia. Ampliam-se, também, os

investimentos em qualidade da educação e em qualificação profissional, assim como os investimentos em inovação.

Tem início um “**choque de gestão e regulação ambiental**” com forte parceria público-privada implicando em crescente agilidade do licenciamento ambiental e da atuação do setor público.

A economia e o nível de emprego mantêm suas trajetórias de crescimento.

## 2ª Cena: 2011-2014

No mundo, os Estados Unidos superam a crise e há forte recuperação da confiança dos consumidores. Ocorre uma **gradual valorização do dólar**, redução dos déficits gêmeos (externo e orçamentário) e aceleração do crescimento da economia norte-americana.

Com a **ampliação da confiança econômica global** após a crise, a recuperação do mercado norte-americano se estende a outros mercados globais em virtude da existência de ativos financeiros e empresas a preços convidativos. Há uma elevada liquidez no sistema financeiro internacional.

O **comércio internacional continua em expansão**. Os acordos bilaterais se multiplicam e a Rodada de Doha avança após a resolução dos principais impasses sobre o protecionismo no setor agrícola.

**China e Índia desaceleram suavemente o seu crescimento** por conta de pressões inflacionárias e ambientais. Mesmo assim, os preços do petróleo e das commodities agrícolas e industriais continuam em patamares elevados.

**A demanda mundial por produtos exportados pelo Brasil mantém-se em alta assim como a atratividade do país para investimentos de risco, especialmente na área de energia.**

No Brasil, o fato novo é a emergência ao poder de uma **coalizão suprapartidária em torno da aprovação das reformas estruturais**. Abre-se **um novo ciclo de reformas: política, administrativa, do judiciário, trabalhista e previdenciária** ao lado da implementação de uma agenda de melhorias microeconômicas de impacto rápido, especialmente no campo da desburocratização. Há grandes saltos na formalização dos negócios e das relações de trabalho.

Como conseqüência, o *rating* brasileiro atinge níveis cada vez superiores, impulsionado também pela **grande melhoria no ambiente de negócios com redução progressiva da carga tributária e forte atratividade para investimentos privados** não só na expansão da infra-estrutura como em serviços públicos (transportes de massa, por exemplo) e em empreendimentos produtivos, desde o agronegócio e indústrias até serviços de alta densidade tecnológica.

A **política macroeconômica é mantida** – austeridade fiscal com geração de superávits nominais, regime de metas de inflação e flutuação cambial. Há uma visível **melhoria da qualidade do gasto e da gestão pública**, com a crescente profissionalização dos quadros gerenciais e a adoção de métodos modernos de administração. Os programas de transferência

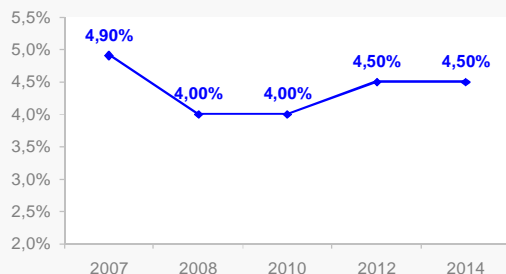
de renda são modificados para enfatizar as contrapartidas e a redução da dependência. E o **crédito ao consumidor é expandido** com a contribuição das sucessivas quedas nas taxas de juros.

Ampliam-se os investimentos em ciência, tecnologia e inovação (também com expressiva participação privada) e, sobretudo na melhoria da educação, nos níveis de escolaridade, na qualidade do ensino e da qualificação profissional. Já a gestão ambiental incorpora importantes inovações, com fomento intensivo à “economia verde” (negócios com externalidades ambientais positivas) e uso intensivo de tecnologias modernas de regulação.

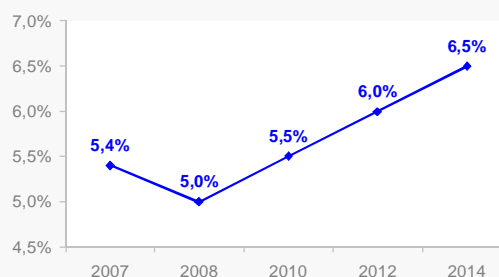
Neste cenário, permanece forte o crescimento da economia e do emprego.

## Cenário 1 – Salto para o Futuro – Indicadores Seleccionados

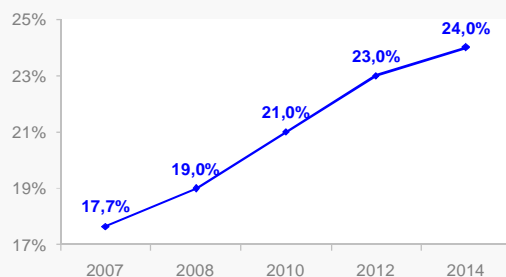
Mundo – Taxa de crescimento do PIB (% a.a.)



Brasil – Taxa de crescimento do PIB (% a.a.)



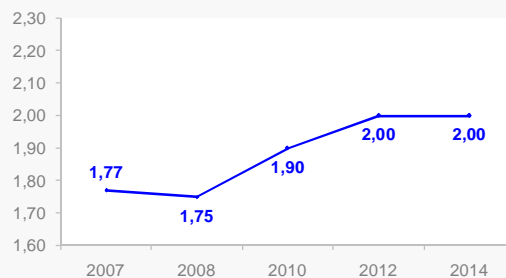
Brasil – Taxa de Investimento (% do PIB)



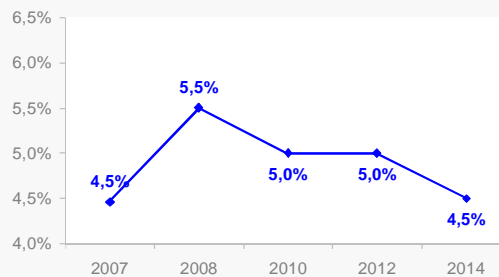
Brasil – Investimento Estrangeiro Direto (em bilhões de US\$)



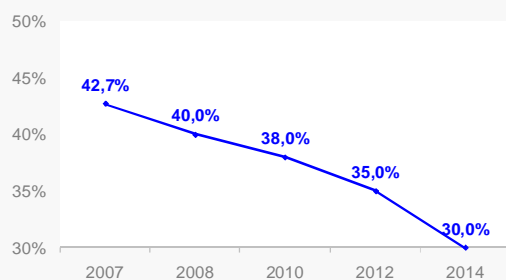
Brasil – Taxa de câmbio (R\$/US\$, fim de período)



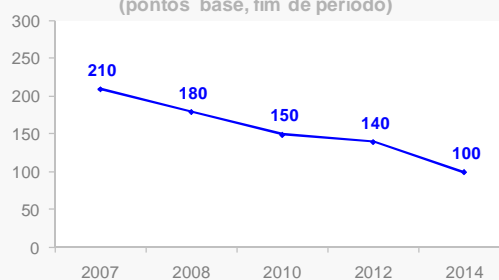
Brasil – Inflação IPCA (% , fim de período)



Brasil – Relação Dívida/PIB (% do PIB)



Brasil – Risco-Brasil (pontos base, fim de período)



**Elaboração:** Macroplan – Prospecção & Estratégia. As quantificações acima apresentadas não são estimativas precisas, e sim indicações 'exemplificativas' para ajudar a avaliar as tendências mapeadas qualitativamente no cenário

## 3.2 Cenário 2 – Crescimento Inercial (Probabilidade em 2008: 50%)

### 1ª Cena – 2008-2010

Os **Estados Unidos** experimentam uma **recessão leve** (de 1 a 2 anos) e iniciam o **enfrentamento estrutural à crise**: redução dos juros pelo Fed, aperto fiscal e maior regulamentação do sistema bancário, atenuando o risco sistêmico de corrida bancária e aumentando, gradativamente, a confiança do consumidor norte-americano.

No entanto, há uma **dissociação** (“descolamento”) **parcial das economias emergentes e da Europa** o que mantém a economia mundial em expansão, embora mais moderada, puxada por outros pólos de crescimento, como China, Índia e Rússia.

O aumento da demanda real e da busca de *hedge* por parte dos investidores sustenta **preços relativamente elevados do petróleo e das commodities agrícolas e industriais**, em que pese uma moderada redução da liquidez no sistema financeiro internacional.

Neste cenário, mantém-se o **crescimento da demanda mundial por produtos exportados pelo Brasil**, impulsionado por China, Rússia e Europa e o fluxo comercial se intensifica, principalmente entre os países emergentes.

Já o **Brasil, mantém a expansão do gasto público** (especialmente o custeio), sobretudo no âmbito do Governo Federal. A essência da política econômica é mantida e o equilíbrio das contas é feito principalmente por meio da contenção de investimentos (com efeitos negativos sobre o PAC) e do aumento da arrecadação de tributos. O **crédito ao consumidor e habitacional continua expandindo** apesar da elevação nas taxas de juros. Com isso, o consumo permanece sendo o principal motor do crescimento econômico.

As **pressões inflacionárias** são combatidas com um mix de elevações nas taxas de juros com alguns controles de crédito e auxiliado, em parte, pela baixa taxa de câmbio, conseguida em função dos vultosos capitais que chegam ao país após a obtenção do *grau de investimento*.

Neste período, há uma situação de **relativo equilíbrio nas contas externas** com a intensificação da exportação de produtos básicos para Europa e países emergentes (Bric). No entanto, os déficits em transações correntes tendem a crescer.

A **reforma tributária tem morosa tramitação no Legislativo**, com avanços restritos às questões menos polêmicas e de baixo impacto sobre a economia real.

Os **investimentos privados em infra-estrutura limitam-se a algumas rodovias** federais e estaduais, uma vez que os portos e aeroportos são excluídos de qualquer privatização e dificuldades regulatórias inibem investimentos maciços em saneamento. Já o **PAC, experimenta atrasos em boa parte dos seus projetos** em virtude de contingenciamentos de recursos. A única exceção são os projetos de expansão da oferta de energia, que são mantidos “a todo vapor”.

A gestão ambiental permanece frágil com falhas na fiscalização, morosidade do licenciamento e desarticulação do setor público.

O volume de investimentos em tecnologia e inovação cresce moderadamente e o esforço educacional se concentra em programas focalizados em qualificação profissional rápida para atender à demanda do mercado.

O crescimento econômico desacelera suavemente, implicando pequena redução no nível de emprego.

## 2ª Cena: 2011-2014

No mundo, os Estados Unidos superam a crise e há forte recuperação da confiança dos consumidores. Ocorre uma **gradual valorização do dólar**, redução dos déficits gêmeos (externo e orçamentário) e aceleração do crescimento da economia norte-americana.

Com a **ampliação da confiança econômica global** após a crise, a recuperação do mercado norte-americano se estende a outros mercados globais em virtude da existência de ativos financeiros e empresas a preços convidativos. Há uma elevada liquidez no sistema financeiro internacional.

O **comércio internacional continua em expansão**. Os acordos bilaterais se multiplicam e a Rodada de Doha avança após a resolução dos principais impasses sobre o protecionismo no setor agrícola.

**China e Índia desaceleram suavemente o seu crescimento** por conta de pressões inflacionárias e ambientais. Mesmo assim, os preços do petróleo e das commodities agrícolas e industriais continuam em patamares elevados.

**A demanda mundial por produtos exportados pelo Brasil mantém-se em alta assim como a atratividade do país para investimentos de risco** especialmente na área de energia.

**No Brasil, mantém-se a essência da política macroeconômica, mas com certo afrouxamento** fiscal, que implica em maior tolerância com a inflação e desvalorização dirigida do câmbio. A magnitude e rigidez das despesas de custeio e dos encargos previdenciários, ao lado do esgotamento das possibilidades de expansão da carga tributária, **reduzem ainda mais a capacidade de investimento do Estado e pressionam o endividamento público** que permanece elevado como proporção do PIB.

Ainda que sob as mesmas condições de governabilidade, ancoradas em bases fisiológicas, o surgimento de dificuldades fiscais estimula **avanços pontuais na agenda de reformas estruturais (previdência, trabalhista) e microeconômicas** (melhorias na regulação), resultando em incremental melhoria no ambiente de negócios e manutenção da informalidade na economia.

Uma nova onda de concessões e privatizações é lançada na tentativa de remover gargalos e reanimar a economia, uma vez que o crédito e o consumo das famílias só crescem lentamente.

No entanto, mesmo com a classificação de *grau de investimento*, o país não consegue alavancar muitos projetos em virtude da persistência de incertezas regulatórias.

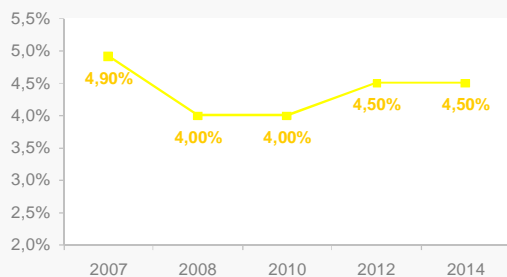
As **exportações voltam a acelerar** no bojo da desvalorização cambial, influenciada pelo aumento da entrada de capital, e da forte demanda externa, estimulando uma reorientação de algumas cadeias produtivas para o exterior.

Os investimentos em tecnologia e inovação crescem de forma lenta porém persistente. Algumas **melhorias** são mais visíveis **na qualidade da educação**, nos níveis de escolaridade da população e na qualificação profissional.

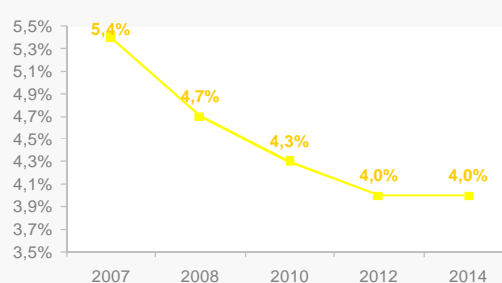
Neste cenário o crescimento da economia e do emprego alcança patamares medianos.

## Cenário 2 – Crescimento inercial – Indicadores Seleccionados

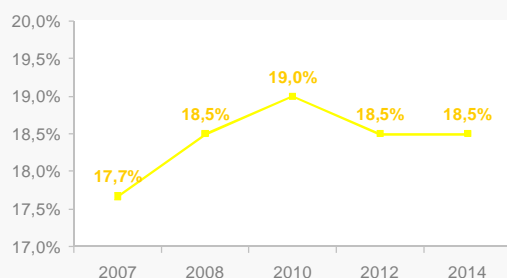
Mundo – Taxa de crescimento do PIB (% a.a.)



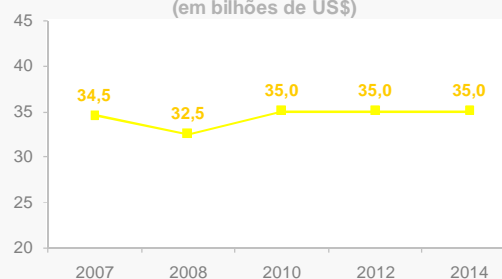
Brasil – Taxa de crescimento do PIB (% a.a.)



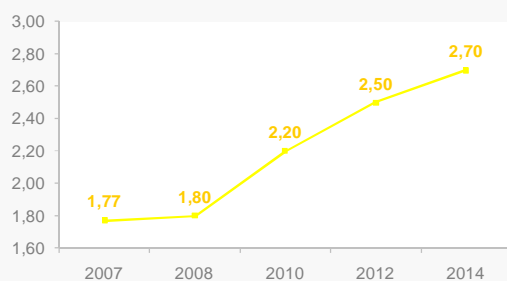
Brasil – Taxa de Investimento (% do PIB)



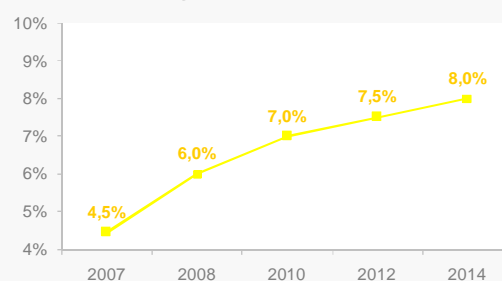
Brasil – Investimento Estrangeiro Direto (em bilhões de US\$)



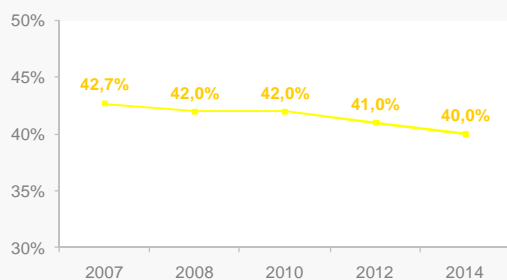
Brasil – Taxa de câmbio (R\$/US\$, fim de período)



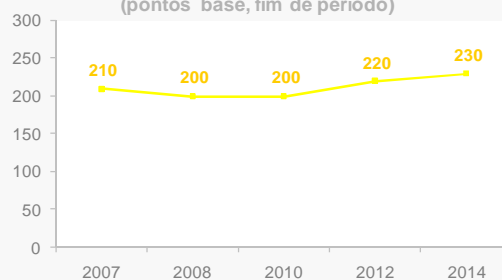
Brasil – Inflação IPCA (% , fim de período)



Brasil – Relação Dívida/PIB (% do PIB)



Brasil – Risco-Brasil (pontos base, fim de período)



**Elaboração:** Macroplan – Prospectiva & Estratégia. As quantificações acima apresentadas não são estimativas precisas, e sim indicações 'exemplificativas' para ajudar a avaliar as tendências mapeadas qualitativamente no cenário

### 3.3 Cenário 3 – Travessia na Turbulência (Probabilidade em 2008: 8%)

#### 1ª Cena – 2008-2010

A economia mundial desacelera no bojo do **aprofundamento da recessão norte-americana** motivada pelo colapso nos lucros financeiros, crash no mercado imobiliário, desvalorização do dólar em relação ao euro e redução da confiança do consumidor.

Falhas de mercado passam a ser cada vez mais visíveis em outros países desenvolvidos e emergentes, iniciando uma **crise de confiança no mercado financeiro internacional**, caracterizada pela acentuada redução da liquidez e pela maior aversão ao risco nos mercados financeiros. Os preços do petróleo e das demais commodities permanecem em patamares elevados nos mercados internacionais e apresentam alta volatilidade.

O **crescimento chinês experimenta redução significativa** e aumenta o protecionismo por parte das economias desenvolvidas, em alguns setores específicos, como mecanismo de mitigação da recessão interna.

Há uma expressiva **redução do aumento da demanda mundial por produtos exportados pelo Brasil**.

O **Brasil reage à crise externa com um forte aperto fiscal** aplicando significativos cortes nos gastos públicos, ao mesmo tempo em que se mantém a política macroeconômica: câmbio flutuante, regime de metas de inflação e responsabilidade fiscal. Os programas de transferência de renda são reduzidos e os reajustes salariais contidos com rigor.

O real experimenta **desvalorização cambial** no bojo da qual recrudescem **pressões inflacionárias** que são combatidas inicialmente com elevação dos juros. Os efeitos das turbulências financeiras externas também são atenuados em parte pela entrada de capital externo, graças à recente obtenção do *grau de investimento*, e por meio da **utilização das reservas** cambiais acumuladas anteriormente. Dessa forma, o baixo e insistente déficit em transações corrente é mantido sob controle.

Os **investimentos privados desaceleram assim como a implementação do PAC**. E o mercado interno experimenta uma retração inicialmente forte (fruto da retração dos investimentos e do crédito) seguida de uma leve recuperação no final do período.

A **balança comercial mantém-se superavitária** por conta da redução das importações e da intensificação de exportações motivada pela depreciação cambial.

Para fazer face à escassez de capitais, há um esforço de aprimoramento do marco regulatório orientado à **atração de investimentos privados para investimentos em infra-estrutura** e a implementação da **1ª etapa de uma reforma tributária**, com gradual simplificação do sistema.

Já a gestão ambiental incorpora importantes inovações, com fomento intensivo à “economia verde” (negócios com externalidades ambientais positivas) e uso intensivo de tecnologias

modernas de regulação. Os investimentos em tecnologia e inovação crescem moderadamente e o esforço de melhoria da educação exibe pequenas melhorias.

A economia reduz seu ritmo de crescimento e o desemprego aumenta.

## 2ª Cena: 2011-2014

**No mundo, em um primeiro momento a crise se propaga** pelos mercados integrados, com forte **redução da liquidez** no sistema financeiro internacional, acentuada **instabilidade financeira**, turbulências cíclicas e movimentos abruptos de capital.

**Mas os indicadores econômicos e financeiros americanos começam a recuperar-se lentamente** à medida que são implementadas pelo Fed medidas que estimulam maior regulamentação do sistema financeiro. Paulatinamente, a crise vai sendo superada com o início de um ciclo de recuperação americana associada com a gradual aceleração do crescimento chinês e da economia européia.

Há uma progressiva atenuação das **barreiras comerciais**, um aumento mediano dos fluxos comerciais e uma moderada **recuperação da demanda** mundial por **produtos exportados pelo Brasil**. Os preços das commodities permanecem instáveis e em altos patamares.

**Já no Brasil, o ambiente de crise internacional estimula a emergência de uma coalizão suprapartidária em torno da aprovação das reformas** estruturais, abrindo-se, deste modo, um **novo ciclo de reformas**: política, administrativa, do Judiciário, trabalhista e previdenciária, ao lado da implementação de uma agenda de melhorias microeconômicas de impacto rápido, especialmente no campo da desburocratização. Como consequência, aumenta a taxa de formalização da economia.

Ao mesmo tempo, é reforçado compromisso com a **manutenção da orientação da política macroeconômica**: política fiscal austera, regime de metas de inflação e flutuação cambial. Há uma moderada retomada da expansão do crédito ao consumidor, inclusive para casa própria. E a **situação das contas externas torna-se mais favorável** função da intensificação das exportações e do forte ingresso de investimento estrangeiro direto, estimulado pela melhoria *rating* do Brasil pelas agências de classificação de risco e das oportunidades de investimento, especialmente no setor de energia.

**Como consequência, tem-se uma melhoria gradual do ambiente de negócios e a progressiva redução da carga tributária.** O crédito ao consumidor expande e o consumo das famílias volta a crescer.

Há uma **forte expansão dos investimentos privados**, especialmente aqueles ligados aos setores mundialmente competitivos e à melhoria da infra-estrutura, com grande aporte de capital privado externo.

Há **uma visível melhoria da qualidade do gasto e da gestão pública**, com crescente a profissionalização dos quadros gerenciais e a adoção de métodos modernos de administração.

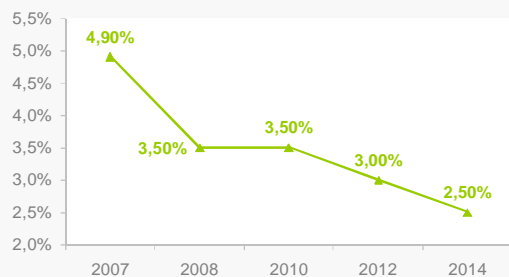
Os programas de transferência de renda são retomados, mas enfatizam as contrapartidas e a criação de “portas de saída” da pobreza.

Ampliam-se, também, os investimentos em qualidade da educação e em qualificação profissional, assim como em tecnologia e inovação.

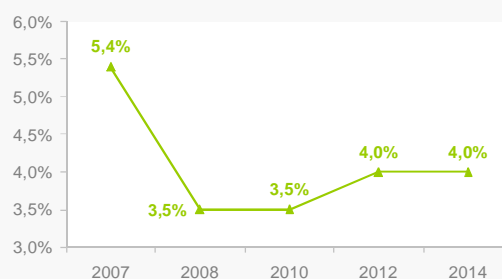
O PIB e, sobretudo, a taxa de investimento aceleram a expansão, enquanto declinam a inflação, a taxa de câmbio, a relação dívida/PIB e o Risco Brasil. O país vai superando o desafio de manter o crescimento mesmo com barreiras.

### Cenário 3 – Travessia na Turbulência – Indicadores Seleccionados

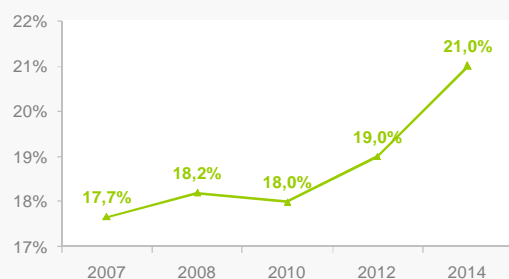
Mundo – Taxa de crescimento do PIB (% a.a.)



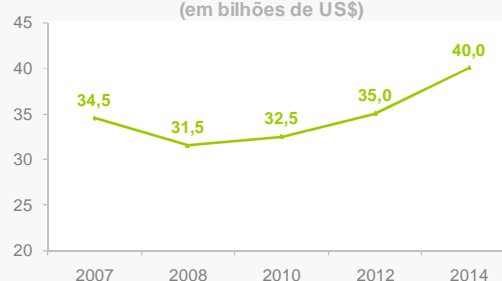
Brasil – Taxa de crescimento do PIB (% a.a.)



Brasil – Taxa de Investimento (% do PIB)



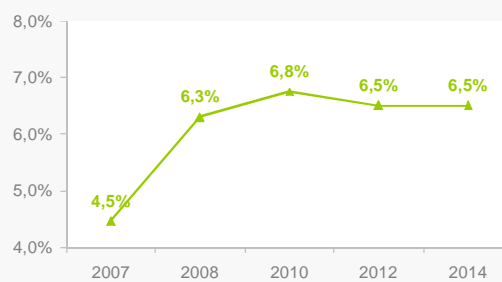
Brasil – Investimento Estrangeiro Direto (em bilhões de US\$)



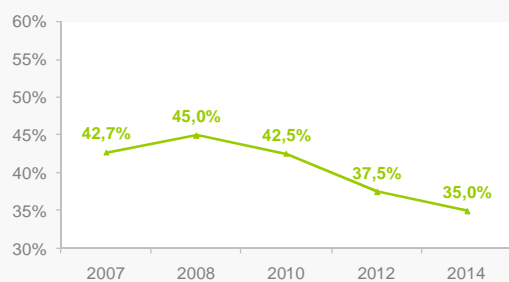
Brasil – Taxa de câmbio (R\$/US\$, fim de período)



Brasil – Inflação IPCA (% , fim de período)



Brasil – Relação Dívida/PIB (% do PIB)



Brasil – Risco-Brasil (pontos base, fim de período)



**Elaboração:** Macroplan – Prospectiva & Estratégia. As quantificações acima apresentadas não são estimativas precisas, e sim indicações 'exemplificativas' para ajudar a avaliar as tendências mapeadas qualitativamente no cenário

### 3.4 Cenário 4 – Baleia Encalhada (Probabilidade em 2008: 25%)

#### 1ª Cena – 2008-2010

A economia mundial desacelera no bojo do **aprofundamento da recessão norte-americana** motivada pelo colapso nos lucros financeiros, crash no mercado imobiliário, desvalorização do dólar e redução da confiança do consumidor.

Falhas de mercado passam a ser cada vez mais visíveis em outros países desenvolvidos e emergentes, iniciando uma **crise de confiança no mercado financeiro internacional**, caracterizada pela acentuada redução da liquidez e pela maior aversão ao risco nos mercados financeiros. Os preços do petróleo e das demais commodities permanecem em patamares elevados nos mercados internacionais e apresentam alta volatilidade.

O **crescimento chinês experimenta redução significativa** e aumenta o protecionismo por parte das economias desenvolvidas, em alguns setores específicos, como mecanismo de mitigação da recessão interna.

Há uma expressiva **redução do aumento da demanda mundial por produtos exportados pelo Brasil**.

O **Brasil reage à crise mantendo a expansão do gasto público**, especialmente custeio, sobretudo no âmbito do Governo Federal. A política econômica vai sendo flexibilizada para acomodar a expansão do gasto público.. No entanto, as metas de superávit primário são cumpridas graças ao expressivo aumento da arrecadação de tributos e à abrupta redução dos investimentos.

O **real desvaloriza**, acentuando as **pressões inflacionárias** que são combatidas com um mix de elevações nas taxas de juros com alguns controles de crédito. Nesse contexto, percebe-se uma forte rivalidade entre os executores da política econômica – pelo lado fiscal, o Tesouro Nacional e, pelo lado monetário, o Banco Central.

Em um primeiro momento o **consumo das famílias continua expandindo** apesar da elevação nas taxas de juros, permanecendo sendo o principal motor do crescimento econômico.

Neste período, há uma progressiva **deterioração das contas externas**. No entanto, os déficits em transações correntes tendem a crescer e são compensados com a “queima” de reservas internacionais.

A agenda de reformas é totalmente paralisada.

Os **investimentos privados vão arrefecendo e sendo adiados**, principalmente em infraestrutura (à exceção de energia), devido às dificuldades regulatórias, e também em expansão da capacidade produtiva.

Já o **PAC experimenta atrasos na maior parte dos seus projetos**, em virtude de dificuldades gerenciais e de eventuais contingenciamentos de recursos. A única exceção são os projetos de expansão da oferta de energia, que são mantidos “a todo vapor”.

A gestão ambiental permanece frágil com falhas na fiscalização, morosidade do licenciamento e desarticulação do setor público.

O volume de investimentos em tecnologia e inovação permanece baixo e o esforço educacional se concentra em programas focalizados em qualificação profissional rápida para atender à demanda do mercado.

Por fim, a economia e a geração de empregos perdem dinamismo progressivamente.

## 2ª Cena: 2011-2014

**No mundo, em um primeiro momento a crise se propaga** pelos mercados integrados, com forte **redução da liquidez** no sistema financeiro internacional, acentuada **instabilidade financeira**, turbulências cíclicas e movimentos abruptos de capital.

**Mas os indicadores econômicos e financeiros americanos começam a recuperar-se lentamente** à medida que são implementadas pelo Fed medidas que estimulam maior regulamentação do sistema financeiro. Paulatinamente, a crise vai sendo superada com o início de um ciclo de recuperação americana associada com a gradual aceleração do crescimento chinês e da economia européia.

Há uma moderada atenuação das **barreiras comerciais**, com aumento mediano dos fluxos comerciais e uma pequena **recuperação da demanda** mundial por **produtos exportados pelo Brasil**. No entanto, os preços das commodities permanecem instáveis e em altos patamares.

**O Brasil reage à crise externa mudando radicalmente a política macroeconômica** com afrouxamento fiscal, abandono do regime de metas de inflação e desvalorização dirigida do câmbio. Como consequência, o país perde a condição de *grau de investimento*.

A desvalorização cambial melhora o desempenho exportador, mas aumenta a **pressão inflacionária e as incertezas se ampliam. Há uma forte deterioração do ambiente de negócios**, caracterizada pela manutenção da carga tributária em altos níveis, pela desaceleração dos investimentos públicos e privados, pela forte retração do crédito e pela ampliação da informalidade e da sonegação. O ambiente oferece moderada atratividade ao investimento inclusive no setor de energia.

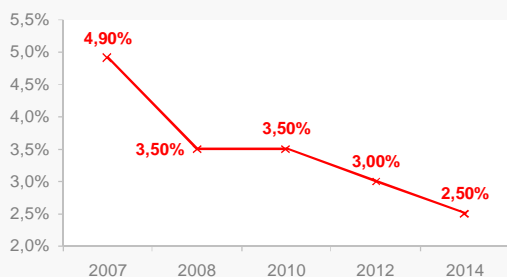
Apesar da intensificação dos programas de transferência de renda e do aumento das despesas de custeio do governo, o consumo perde força como propulsor da economia e o emprego formal para de crescer

**Deste modo, a taxa de investimentos declina**, e se acentuam os **problemas de governabilidade – mantida em bases fisiológicas** – com o predomínio de **baixos padrões de desempenho na gestão pública**, que exhibe reduzida produtividade e limitada capacidade de investimento e de execução.

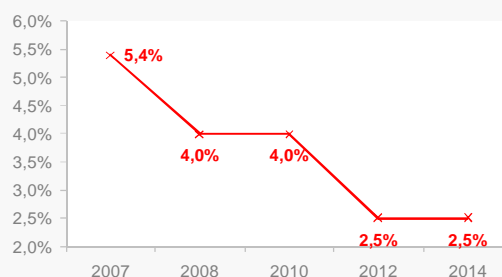
O PIB e a taxa de investimentos exibem trajetórias descentes, enquanto expandem a relação dívida/PIB, a taxa de câmbio, e a inflação. O risco Brasil dispara e a economia do país está de volta ao atoleiro.

## Cenário 4 – Baleia Encalhada – Indicadores Seleccionados

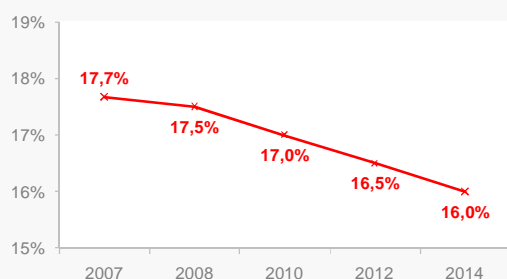
Mundo – Taxa de crescimento do PIB (% a.a.)



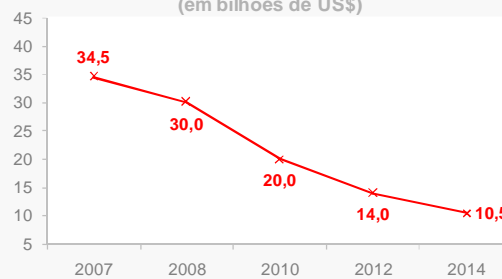
Brasil – Taxa de crescimento do PIB (% a.a.)



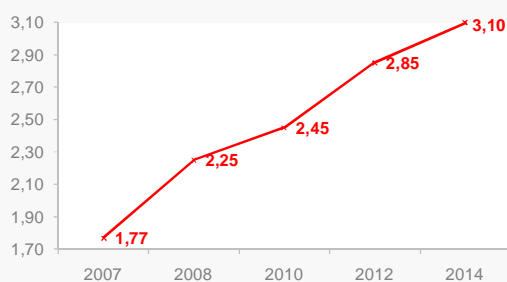
Brasil – Taxa de Investimento (% do PIB)



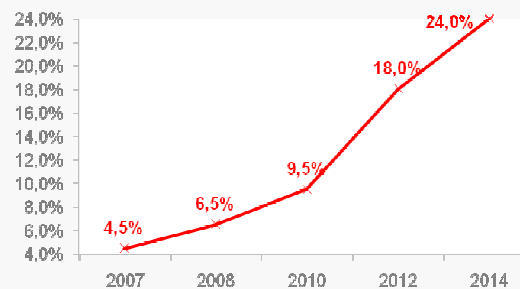
Brasil – Investimento Estrangeiro Direto (em bilhões de US\$)



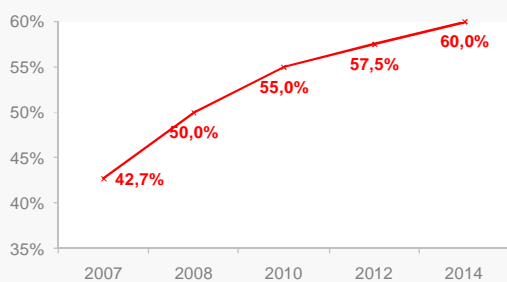
Brasil – Taxa de câmbio (R\$/US\$, fim de período)



Brasil – Inflação IPCA (% , fim de período)



Brasil – Relação Dívida/PIB (% do PIB)



Brasil – Risco-Brasil (pontos base, fim de período)



**Elaboração:** Macroplan – Prospectiva & Estratégia. As quantificações acima apresentadas não são estimativas precisas, e sim indicações 'exemplificativas' para ajudar a avaliar as tendências mapeadas qualitativamente no cenário

## Capítulo 4. Avaliação Comparativa dos Cenários e Algumas Trajetórias Prováveis

Os cenários acima apresentados são todos plausíveis mas não equiprováveis. No momento atual (2º trimestre de 2008) parece ser muito baixa a propensão das forças políticas, econômicas e sociais hegemônicas enfrentarem decisivamente e de frente os gargalos estruturais ao nosso crescimento. Ao mesmo tempo, os sinais vindos do exterior sugerem que o Brasil não será muito afetado pela crise americana e seus desdobramentos iniciais.

A tendência mais provável, portanto, é a manutenção do cenário de crescimento inercial.

No entanto, o mundo não pára e o Brasil tem um evento muito relevante com data marcada para outubro de 2010: as eleições para Presidente da República<sup>6</sup>, Governadores, 2/3 do Senado e Congresso Nacional. Este é, por natureza, um evento portador de futuro por trazer em si elementos de descontinuidade e mudança de trajetória.

As eleições de 2010 abrem três trajetórias possíveis para a condução política e econômica do país:

1. a **continuidade** da atual coalizão de poder político e econômico, o que configuraria um cenário 'livre de surpresas', denominado de "*business as usual*" na literatura especializada. Dadas as circunstâncias atuais e os desdobramentos visíveis, esta é, sem dúvida, uma trajetória com boa probabilidade de ocorrência;
2. a **emergência de uma coalizão reformista** é outra alternativa com boa chance de ocorrer, especialmente se ficarem mais evidentes os limites e as chances de esgotamento do cenário de crescimento inercial; e
3. uma terceira opção é a **neo-populista**, repetindo-se aqui escolhas que têm sido freqüentes na América do Sul como resposta a crises e dificuldades externas e internas. No momento, esta alternativa parece ter chances remotas de ocorrer no Brasil mas é uma possibilidade que a prudência e a vigilância prospectiva desaconselham ignorar.

---

<sup>6</sup> A primeira delas sem a participação do candidato Lula.

A figura a seguir reproduz, de um modo sumário, o resultado de ensaios da equipe da Macroplan relativos às alterações das probabilidades dos quatro cenários econômicos no horizonte 2011-2014 em face a cada um dos desfechos das eleições de 2010. Para o cálculo das probabilidades relacionadas a cada um dos cenários, são assumidas como **premissas para o período 2008-2010**:

- Probabilidade de **66%** de manutenção de um **ambiente econômico externo predominantemente favorável ao Brasil** *vis à vis* probabilidade de **34%** de **deterioração** do mesmo; e
- Probabilidade de **25%** de que seja **alta a intensidade de enfrentamento aos gargalos** estruturais brasileiros, contra **75%** de probabilidade de que a **propensão à superação desses gargalos continue baixa** nos próximos dois anos.

Já para o período 2011-2014, a trajetória mais provável indica uma relativa melhoria do ambiente econômico externo em relação ao Brasil. Diante disso, a premissa assumida para o período no que tange às probabilidades é a seguinte:

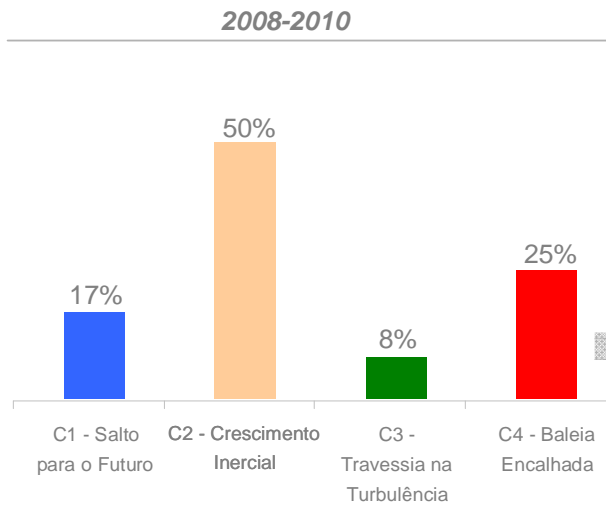
- Probabilidade de **70%** de manutenção de um **ambiente econômico externo predominantemente favorável ao Brasil**, contra uma **probabilidade de 30%** de **deterioração** do mesmo

**Para o Brasil, as premissas adotadas para o período 2011-2014 estão condicionadas ao resultado saído das urnas em 2010.** Na hipótese de **continuidade** das tendências atuais, a probabilidade de que seja alta a intensidade de enfrentamento aos gargalos internos chega a **30%**.

Já na hipótese de que a partir de 2011 seja iniciado um **novo ciclo de reformas**, a probabilidade de um efetivo enfrentamento aos gargalos sobe para **70%**. Por fim, diante da emergência do **neo-populismo**, essa probabilidade cai para **10%**.

# Evolução da probabilidade dos Cenários Econômicos para o Brasil

Períodos: 2008-2010 e 2011-2014

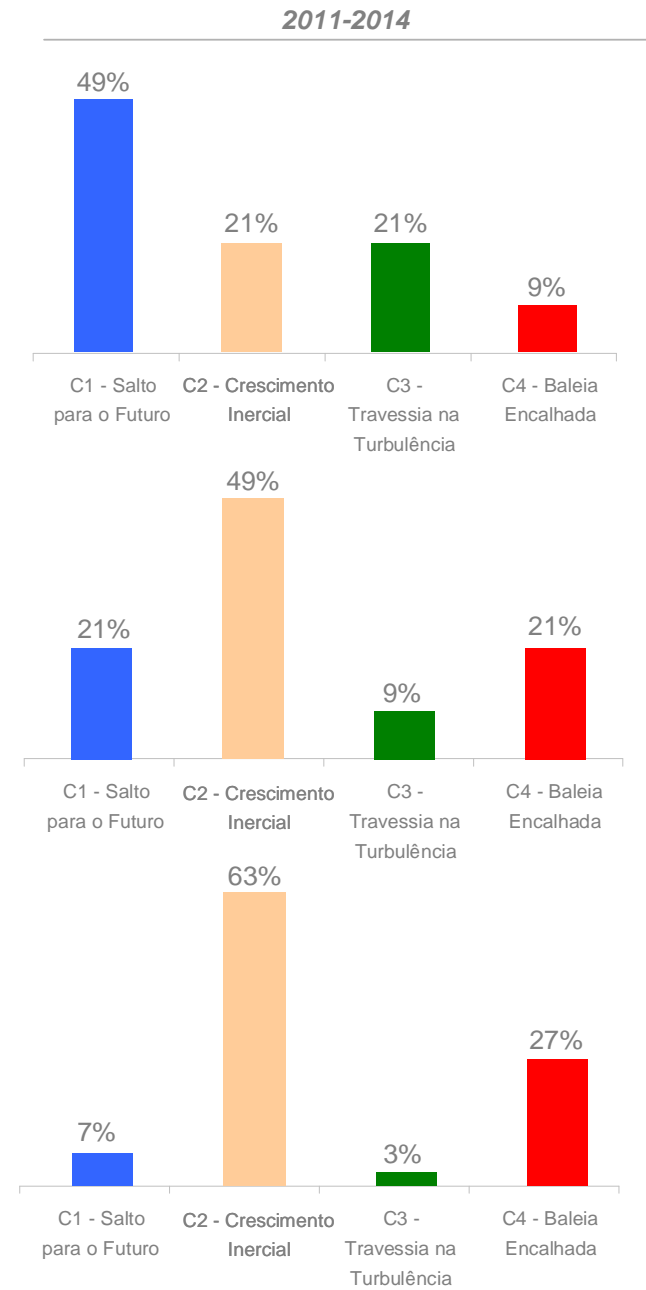


**Eleições 2010**

*Novo Ciclo de Reformas*

*Continuidade*

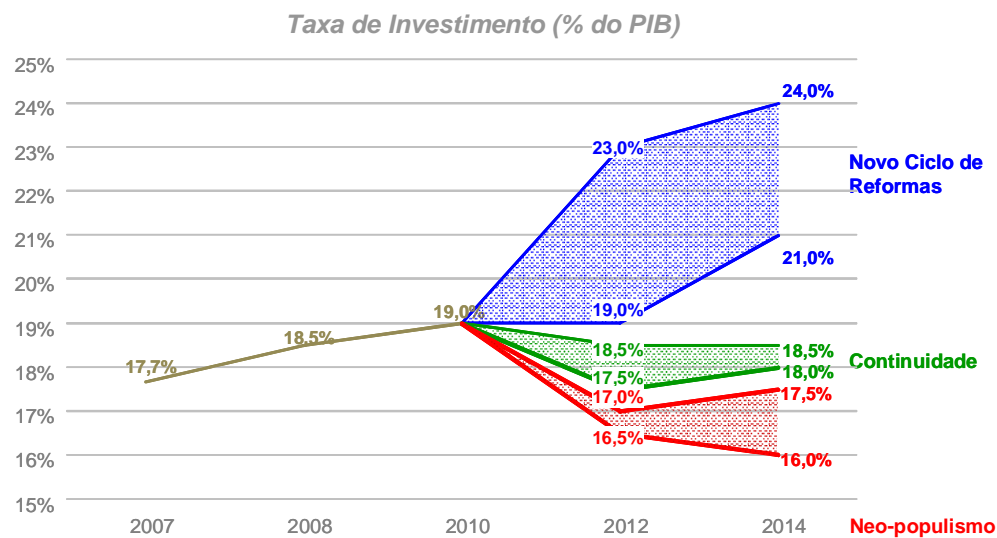
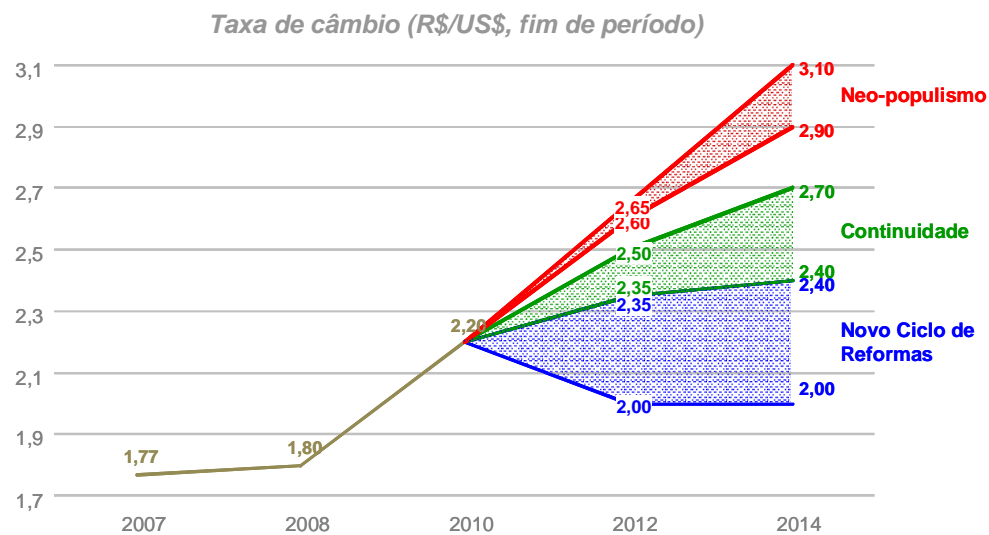
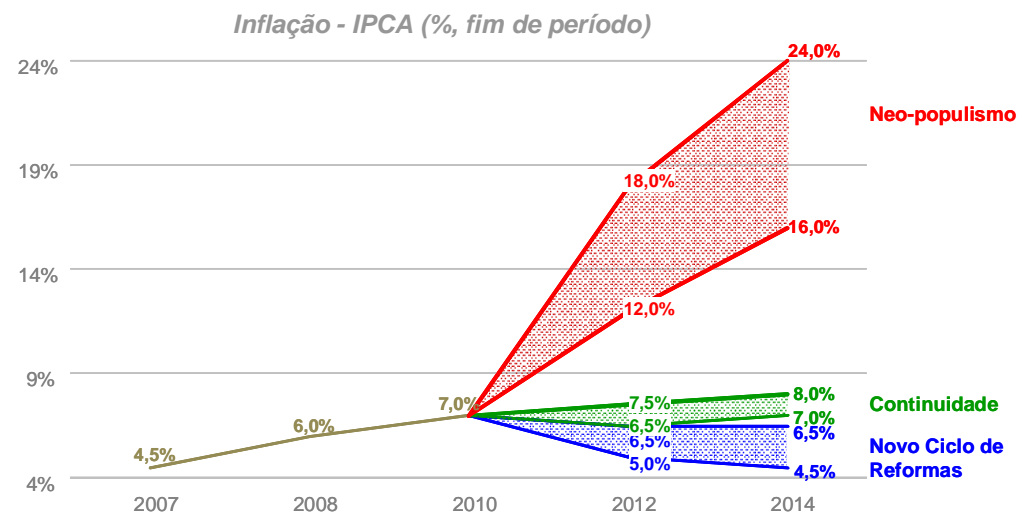
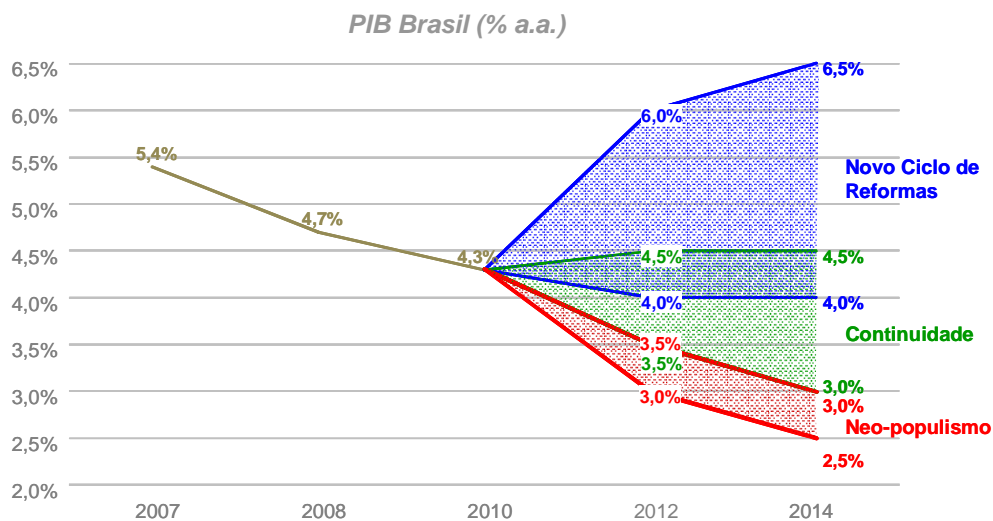
*Neo-Populismo*



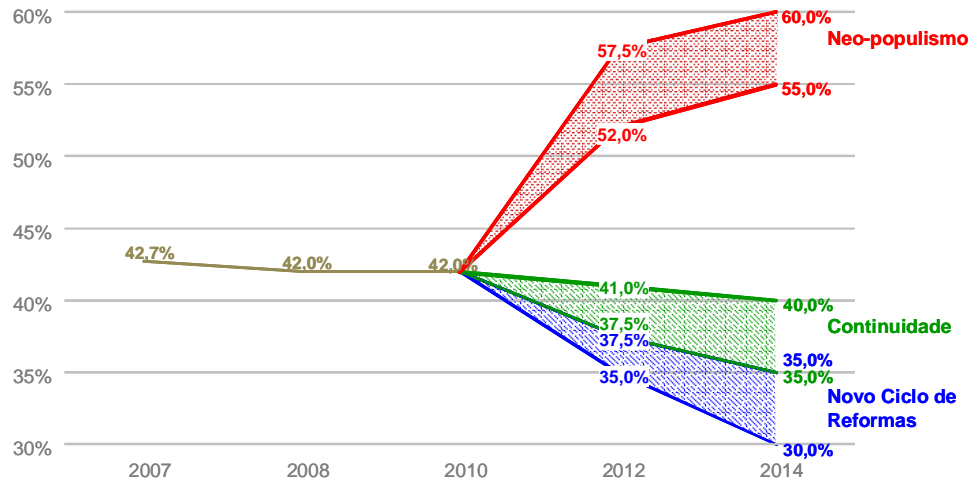
Do conjunto de inferências ou conjecturas que podem ser feitas a partir das alternativas e suas distribuições de probabilidades, três delas merecem atenção especial:

1. **É elevada a probabilidade de manutenção do cenário de crescimento inercial desde 2008 até 2014 mesmo se vitoriosa uma opção neopopulista.** Trata-se da força da inércia: certamente esse cenário sofreria ajustes e mudanças mas a sua essência tenderia a ser preservada. Também chama a atenção, tanto no caso da continuidade pura e simples, como do neopopulismo, que a “Baleia Encalhada” é sempre o 2º cenário mais provável e sua ocorrência está diretamente relacionada ao recrudescimento da crise externa e a emergência de um contexto desfavorável ao Brasil.
2. **O cenário “salto para o futuro” só tem chances robustas de acontecer na hipótese da formação de uma coalizão hegemônica reformista,** seja como resultado direto das eleições, seja em decorrência de pressões do cenário externo e de atores internos. Mesmo assim, não é baixa a probabilidade de que, mesmo nesta hipótese, possa ocorrer uma ‘recaída’ para o cenário de crescimento inercial especialmente se o cenário externo permanecer muito favorável e a coalizão interna não for muito forte.

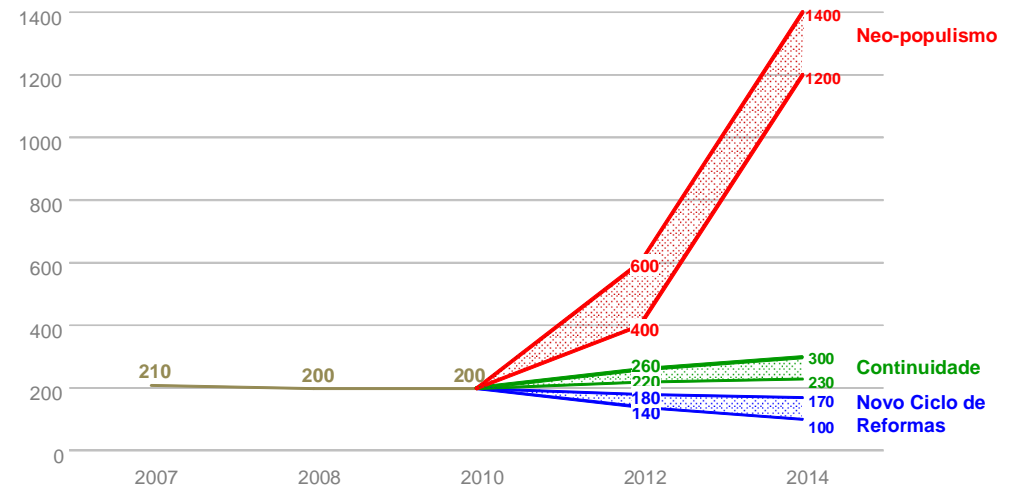
Além da avaliação das probabilidades, a Macroplan simulou a evolução de sete variáveis da economia brasileira no horizonte 2001-2014, mantendo o cenário de crescimento inercial até 2010 e considerando as três trajetórias resultantes das eleições de 2010. As figuras abaixo ilustram os resultados dessas simulações, em ‘bandas’ para a taxa de crescimento do PIB, inflação, câmbio, taxa de investimento, relação dívida/PIB, risco-Brasil e o investimento estrangeiro direto (IED).



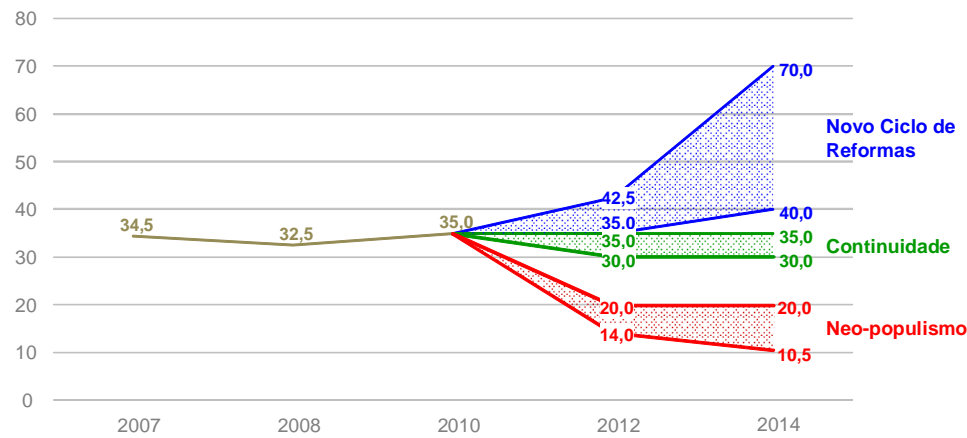
Relação Dívida-PIB (% do PIB)



Risco-Brasil (em p.b., fim de período)



IED (em bilhões de US\$)



Uma análise comparativa dos resultados dessas simulações indica que **somente com um novo ciclo de reformas é possível alcançar o crescimento sustentável em altos patamares**, que combina crescimento ascendente do PIB com baixas taxas de inflação, forte elevação da taxa de investimento, câmbio relativamente baixo, forte redução da relação dívida/PIB, baixo risco-Brasil e acentuado ingresso de investimento estrangeiro direto.

É importante ressaltar que **o desempenho da nossa economia no cenário de crescimento inercial não é ruim** mas antecipa uma trajetória de um certo declínio das taxas de investimento e de crescimento do PIB; e pequenas elevações da inflação, do câmbio e um pouco maior da relação dívida/PIB. O que sugere que este não é um caminho sustentável a longo prazo.

Quanto aos **riscos de uma opção populista** eles **estão bastante visíveis** nas simulações efetuadas e dispensam maiores comentários, antecipando a possibilidade de retrocesso em relação às principais conquistas obtidas pela economia brasileira nesta década e na anterior.

## Anexo. Quadros comparativos dos cenários

### Cena 1: 2008-2010

Variável	Cenário 1 – Salto para o Futuro	Cenário 2 – Crescimento Inercial	Cenário 3 – Travessia na Turbulência	Cenário 4 – Baleia Enclanhada
<b>Mundo</b>				
Economia Norte-Americana	Recessão leve e enfrentamento estrutural à crise		Aprofundamento da recessão americana	
Economias Emergentes	Descolamento parcial das economias emergentes em relação aos EUA e manutenção do crescimento mundial, embora mais moderada		Contaminação das economias emergentes e significativa redução do crescimento mundial	
Preços das Commodities	Sustentação dos altos preços do petróleo e das demais commodities		Alta volatilidade e elevados preços das commodities	
Liquidez Internacional	Moderada redução da liquidez no sistema financeiro internacional		Crise de confiança do sistema financeiro acompanhada por uma acentuada redução da liquidez internacional	
Comércio Internacional	Crescente liberalização do comércio internacional		Aumento do protecionismo nos mercados das economias desenvolvidas	
Demanda por produtos brasileiros	Manutenção da trajetória de crescimento da demanda por produtos brasileiros		Arrefecimento do crescimento da demanda por produtos brasileiros	

Variável	Cenário 1 – Salto para o Futuro	Cenário 2 – Crescimento Inercial	Cenário 3 – Travessia na Turbulência	Cenário 4 – Baleia Enclanhada
<b>Brasil</b>				
Orientação da Política Econômica	Aprimoramento, com superávit nominal	Manutenção, com superávit primário	Aprimoramento, com superávit nominal	Flexibilização
Política Fiscal	Austera, com forte contenção das despesas de custeio	Expansão das despesas de custeio	Austera, com significativo corte nos gastos públicos	Aumento das despesas de custeio e redução do superávit primário
Carga Tributária	Redução	Aumento	Manutenção	Aumento
Contas Externas	Equilíbrio confortável das contas externas	Relativo equilíbrio com crescentes déficits em transações correntes	Relativo equilíbrio com manutenção déficits em transações correntes	Deterioração das contas externas, com déficits crescentes em transações correntes
Reformas estruturantes	Aprovação da 1ª etapa da reforma tributária	Morosa tramitação da reforma tributária	Aprovação da 1ª etapa da reforma tributária	Agenda de reformas totalmente paralisada
Marcos regulatórios	Aprimoramento dos marcos regulatórios, orientados à aceleração das privatizações e concessões	Manutenção das dificuldades regulatórias, inibindo o investimento privado	Aprimoramento dos marcos regulatórios, orientados à atração de capital privado	Deterioração das agências reguladoras, inibindo o investimento privado
Investimento em Infra-Estrutura	Ampliação de investimentos, especialmente privados	Investimentos privados restritos a algumas rodovias federais e estaduais	Desaceleração dos investimentos privados	Arrefecimento e adiamento dos investimentos privados
Implantação do PAC	Salto de desempenho na implementação do PAC	Parte dos projetos com atrasos, com exceção dos projetos de energia	Desaceleração da implementação do PAC	Maioria dos projetos com atrasos, com exceção dos projetos de energia
Investimento em Inovação	Expansão dos investimentos	Crescimento moderado dos investimentos	Manutenção dos baixos investimentos	Baixo volume de investimentos
Crédito	Expansão do crédito ao consumidor e à habitação	Expansão do crédito ao consumidor e à habitação	Moderada retração do crédito	Retração do crédito
Gestão Ambiental	Transversalidade, agilidade do licenciamento e eficiência do setor público. Negociação dos conflitos	Falta de fiscalização, morosidade do licenciamento e desarticulação do setor público. Relação conflituosa como setor privado	Transversalidade, agilidade do licenciamento e eficiência do setor público. Negociação dos conflitos	Falta de fiscalização, morosidade do licenciamento e desarticulação do setor público. Relação conflituosa como setor privado
Crescimento Econômico e Nível de Emprego	Manutenção da trajetória de crescimento da economia e do nível de emprego	Suave redução do crescimento econômico e do nível de emprego	Diminuição do ritmo de crescimento e leve aumento do desemprego	Perda do dinamismo econômico e queda do nível de emprego

## Cena 2: 2011-2014

Variável	Cenário 1 – Salto para o Futuro	Cenário 2 – Crescimento Inercial	Cenário 3 – Travessia na Turbulência	Cenário 4 – Baleia Enclanhada
<b>Mundo</b>				
Economia Norte-Americana	Superação da crise com recuperação da confiança dos consumidores e aceleração do crescimento		Lenta recuperação dos indicadores econômicos e financeiros após a crise	
Economias Emergentes	Desaceleração suave do crescimento econômico de China e Índia		Gradual recuperação do crescimento econômico de China e Índia	
Preços das Commodities	Manutenção dos preços das commodities em elevados patamares		Permanência da alta volatilidade e dos altos preços das commodities	
Liquidez Internacional	Elevação da liquidez no sistema financeiro internacional		Forte redução da liquidez internacional, acentuada instabilidade financeira e movimentos abruptos de capital	
Fluxo de Comércio Internacional	Crescente liberalização do comércio internacional		Progressiva atenuação das barreiras comerciais e aumento dos fluxos comerciais	
Demanda mundial por produtos brasileiros	Manutenção da alta demanda por produtos brasileiros		Moderada recuperação da demanda mundial por produtos brasileiros	

Variável	Cenário 1 – Salto para o Futuro	Cenário 2 – Crescimento Inercial	Cenário 3 – Travessia na Turbulência	Cenário 4 – Baleia Enclanhada
<b>Brasil</b>				
Governabilidade	Ampla coalizão suprapartidária	Manutenção das atuais condições de governabilidade	Ampla coalizão suprapartidária, estimulada pela crise	Governabilidade mantida em bases fisiológicas
Reformas estruturantes	Novo ciclo de reformas: administrativa, política, do judiciário, trabalhista e previdenciária	Avanços pontuais na agenda de reformas: previdenciária e trabalhista	Novo ciclo de reformas: administrativa, política, do judiciário, trabalhista e previdenciária	Estagnação da agenda de reformas
Ambiente de negócios	Grande melhoria do ambiente de negócios	Melhoria gradual do ambiente de negócios	Melhoria gradual do ambiente de negócios	Forte precarização do ambiente de negócios
Carga Tributária	Progressiva redução	Manutenção da carga tributária em elevados patamares	Progressiva redução	Manutenção da carga tributária em elevados patamares
Investimentos	Forte atratividade para investimentos privados e ampliação de parcerias público-privadas	Expansão dos investimentos privados em setores mundialmente competitivos e energia	Forte expansão dos investimentos, capitaneados pelos setor privado	Moderada atratividade para investimentos privados
Política Econômica	Aprimoramento da política macroeconômica	Manutenção da política macroeconômica	Aprimoramento da política macroeconômica	Mudança radical da política macroeconômica
Política Fiscal	Melhoria do gasto público	Afrouxamento fiscal	Melhoria do gasto público	Afrouxamento fiscal com aumento das despesas de custeio
Gestão Pública	Forte melhoria da gestão pública	Moderada melhoria dos padrões de gestão pública	Forte melhoria da gestão pública	Manutenção dos baixos padrões de desempenho da gestão pública
Educação e formação profissional	Elevação da escolaridade e melhoria substancial do ensino	Elevação da escolaridade e melhoria incremental do ensino	Elevação da escolaridade e melhoria substancial do ensino	Elevação da escolaridade e deterioração do ensino
Investimento em CT&I	Ampliação com expressiva participação privada	Crescimento incremental dos investimentos	Ampliação dos investimentos	Desaceleração dos investimentos públicos e privados
Crédito	Expansão do crédito ao consumidor	Lento crescimento do crédito	Moderada expansão do crédito ao consumidor, devido aos custos	Retração do crédito
Crescimento Econômico	Manutenção do forte crescimento econômico e do nível de emprego	Crescimento da economia e do emprego permanecem em patamares medianos	Manutenção do crescimento, mesmo com barreiras	Diminuição da taxa de crescimento econômico

