

Subindo a ladeira

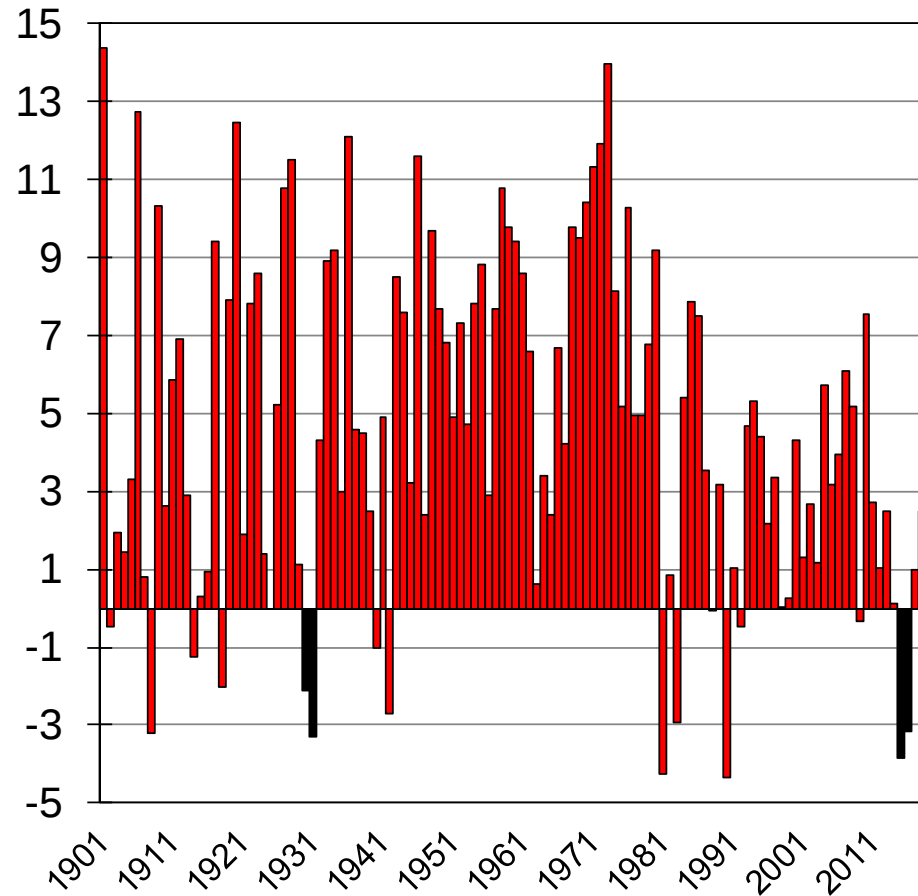
Alexandre Schwartzman

Plano de voo

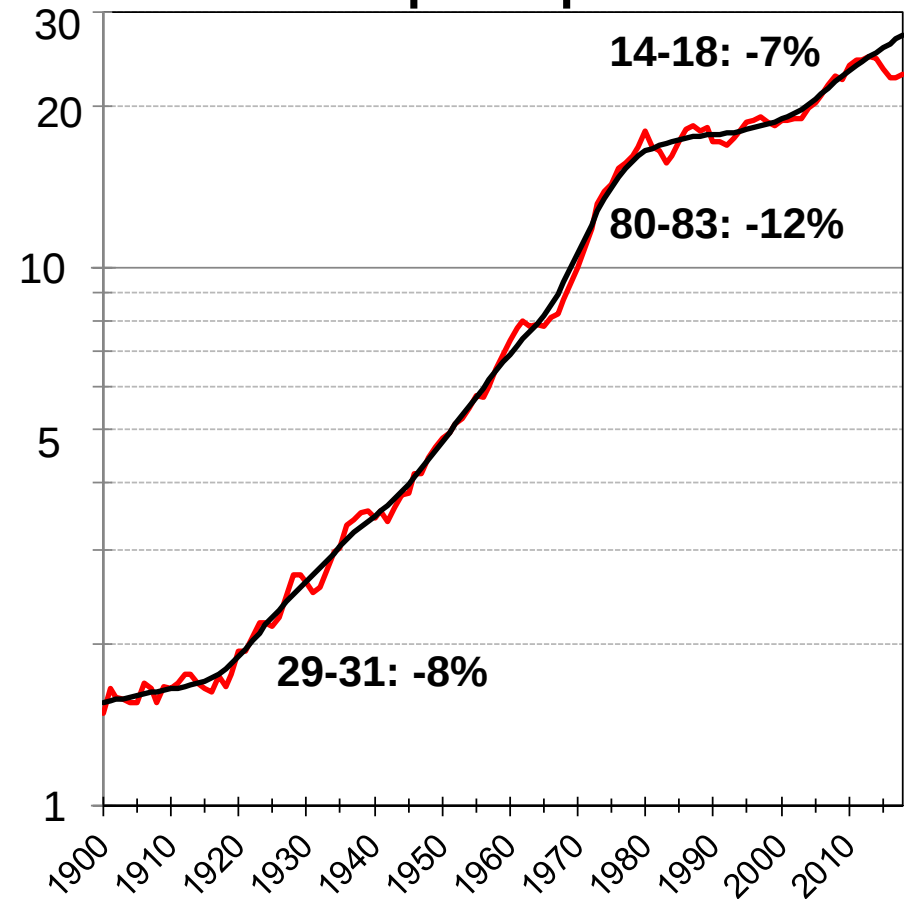
- ❑ Como ficamos tão mal? E como vamos sair?
- ❑ Cenário global: nada empolgante, mas benigno
- ❑ Desequilíbrio das contas públicas
- ❑ Consequências do desequilíbrio fiscal
- ❑ A superação da crise política e as reformas
- ❑ O que esperar?

Por quê?

Crescimento do PIB - %

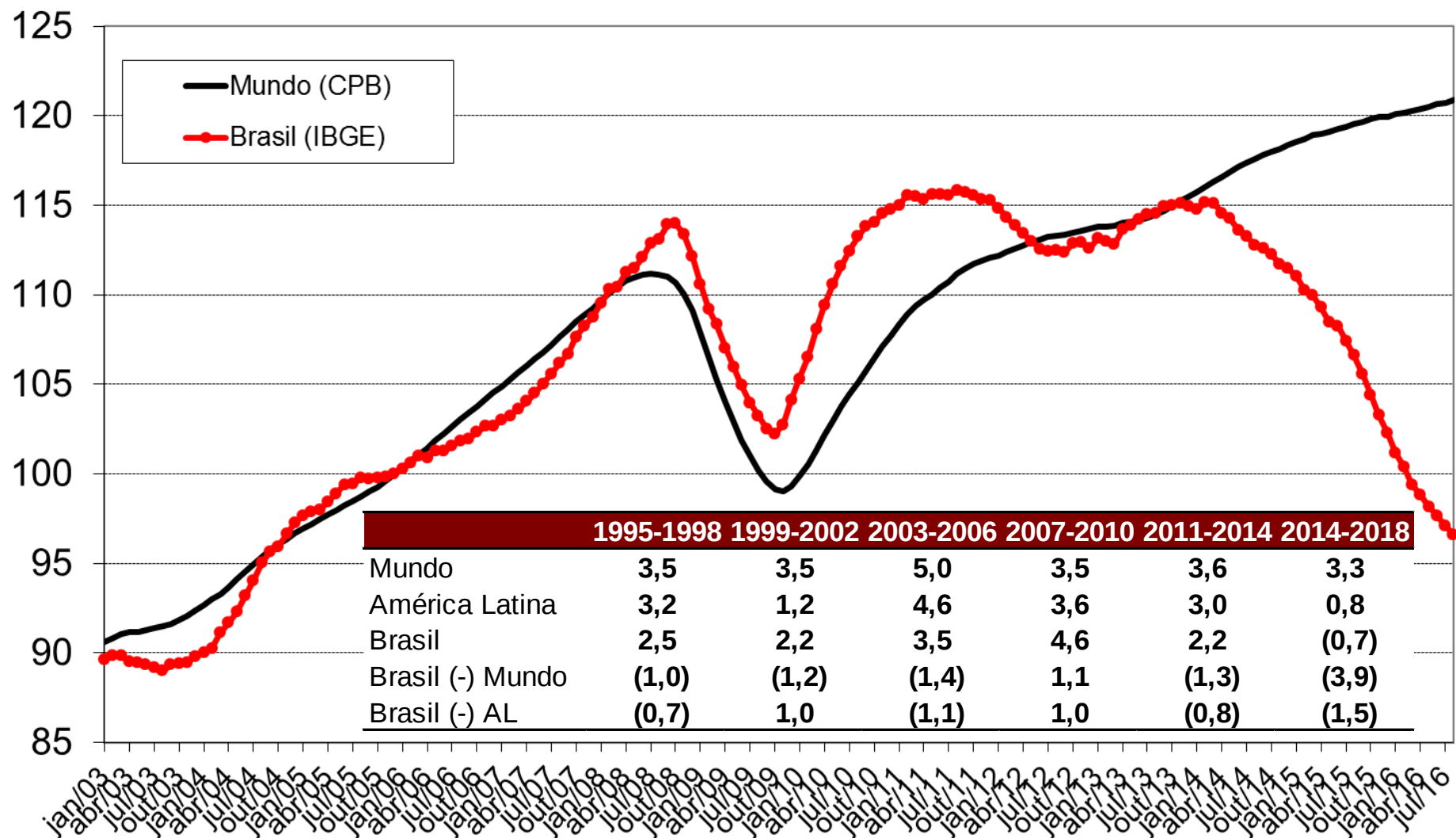


PIB per capita



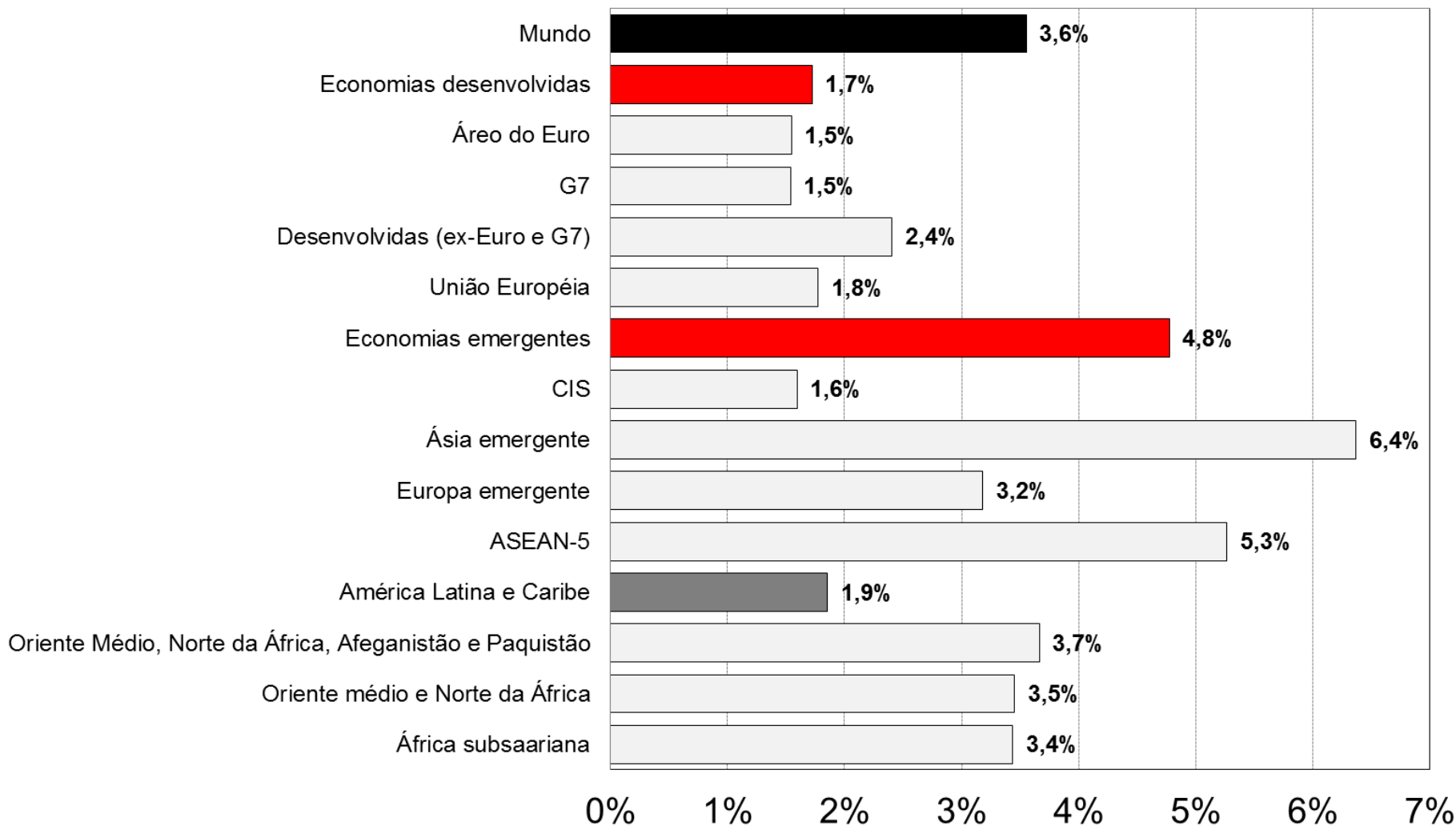
Culpar o resto do mundo não dá...

Produção industrial : mundo x Brasil (2005=100)



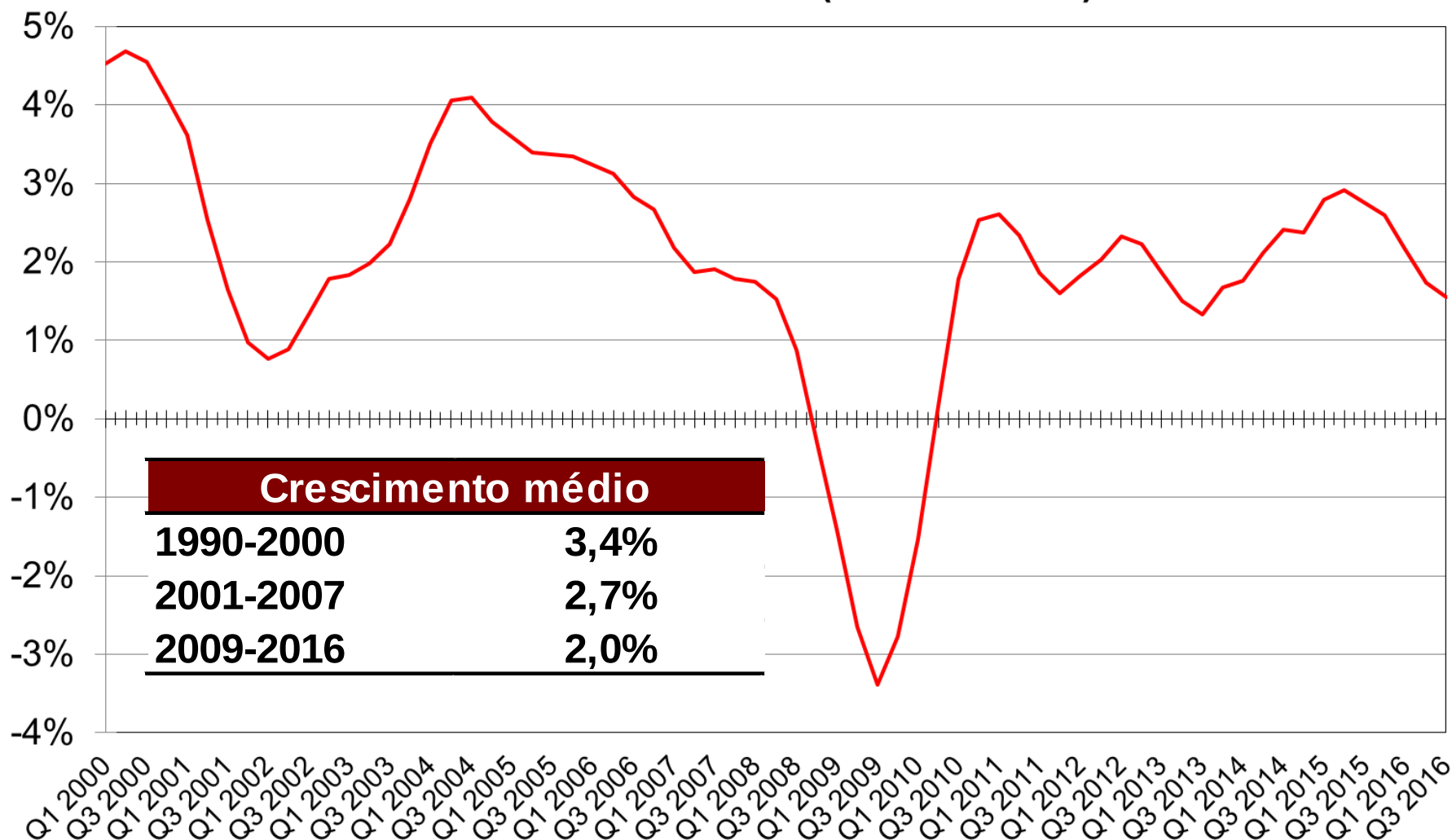
Conjuntura internacional esperada

Crescimento médio 2016-21 - %



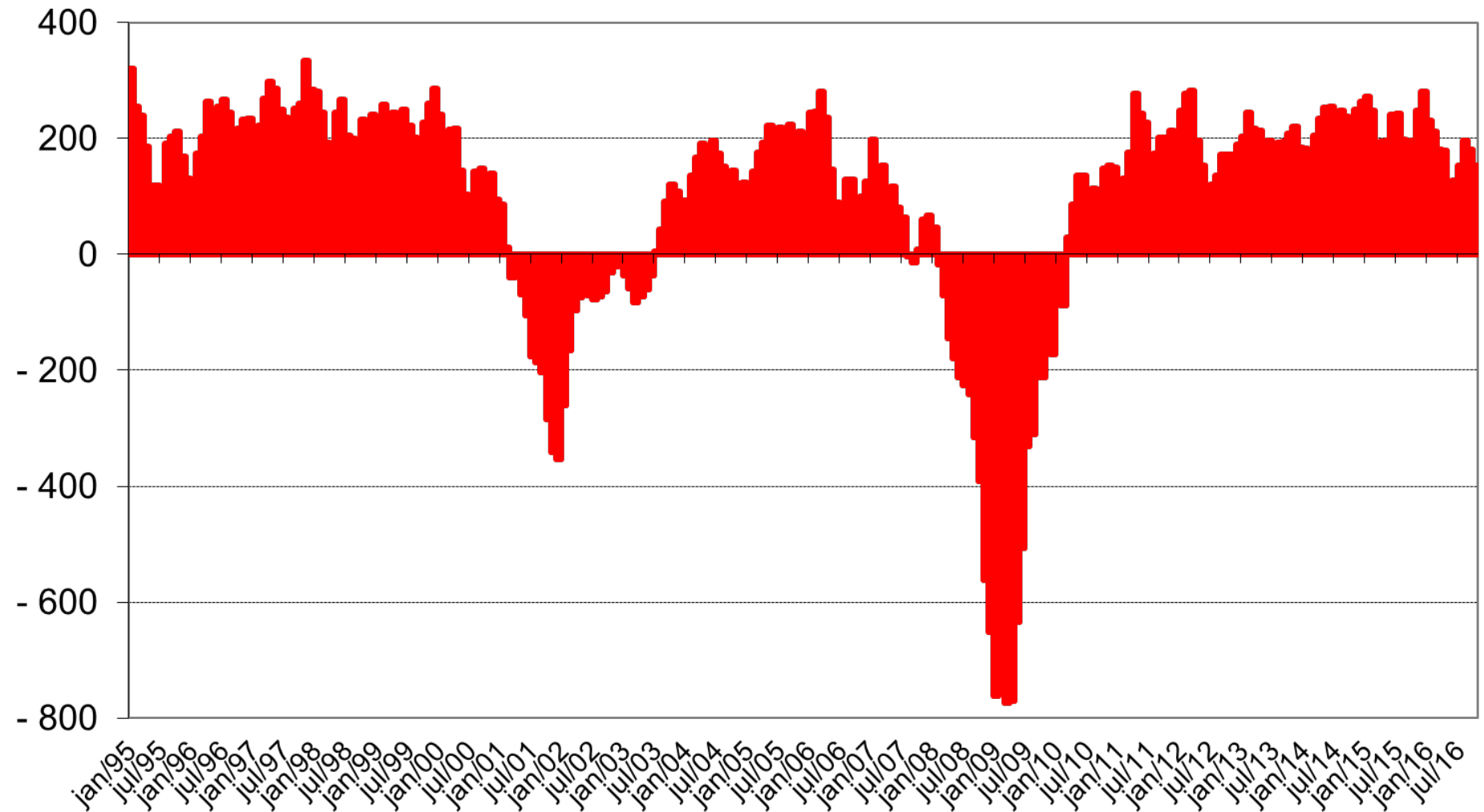
EUA: recuperação nada empolgante

Crescimento PIB EUA (4 trimestres) - %



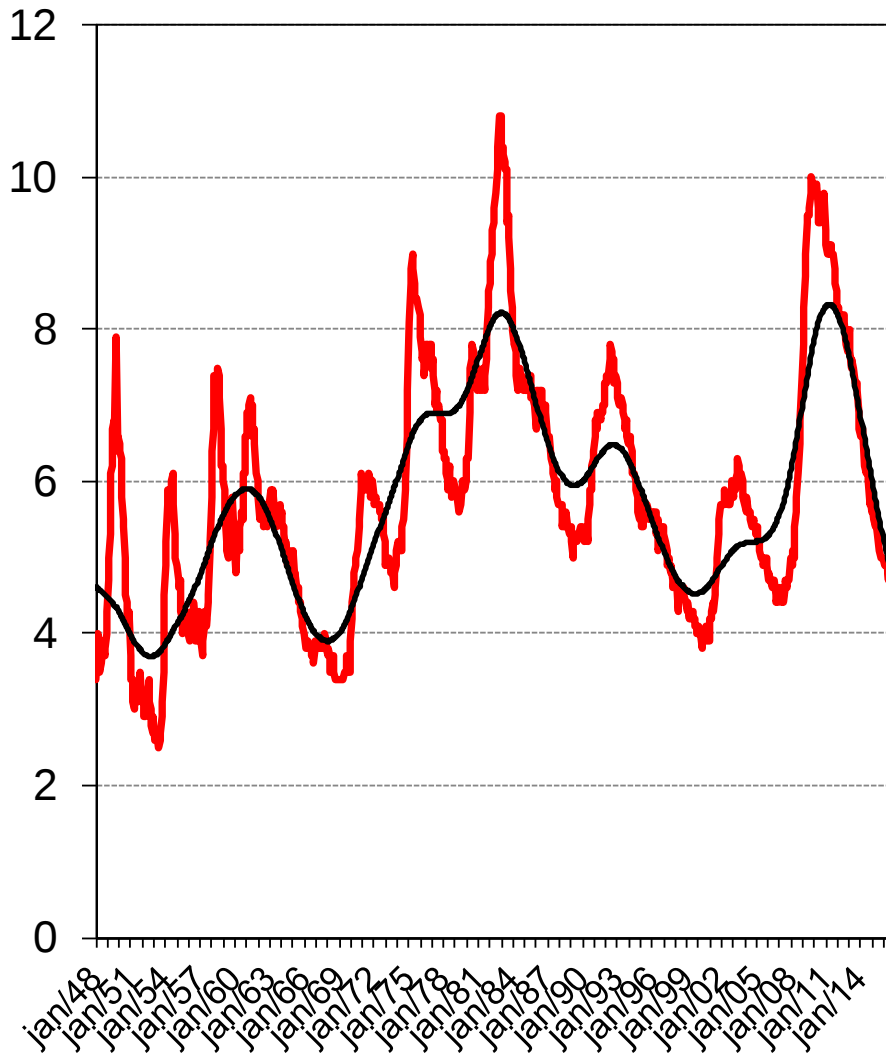
Mas uma máquina de gerar empregos

Criação de empregos - média trimestral

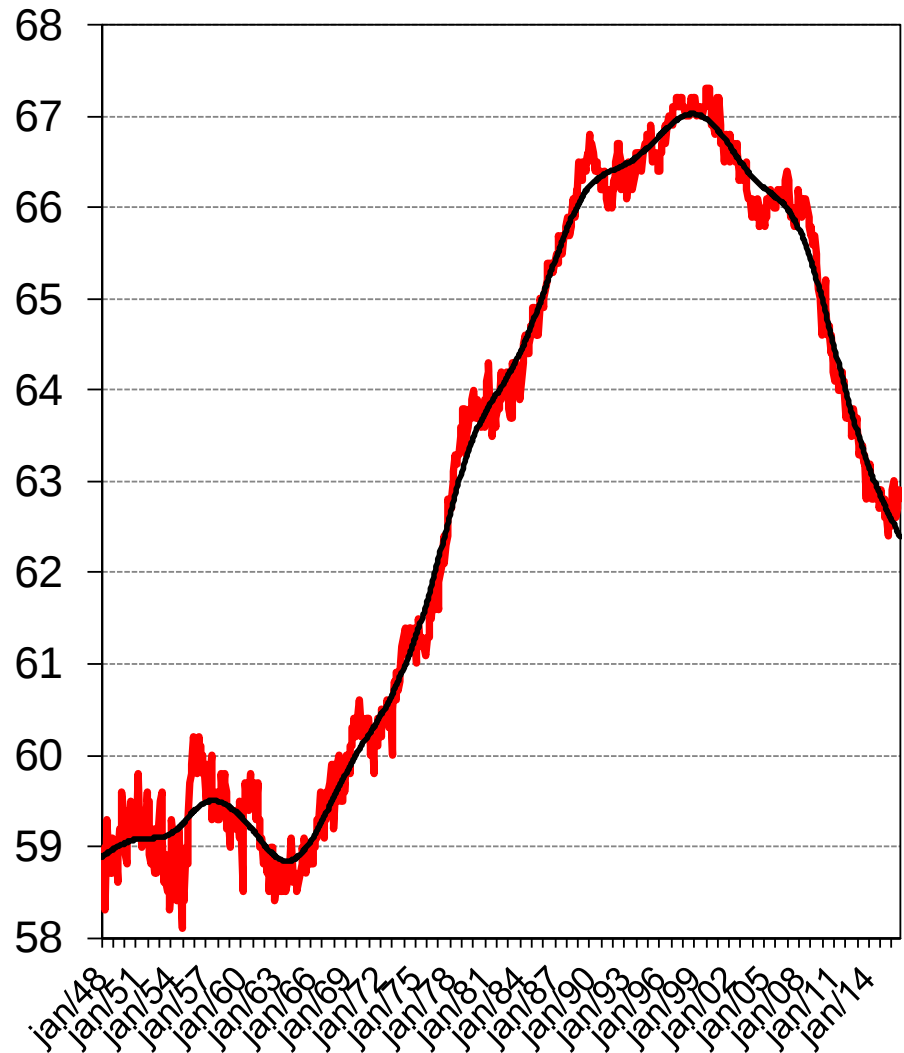


Sem, porém, tensão no mercado de

Desemprego

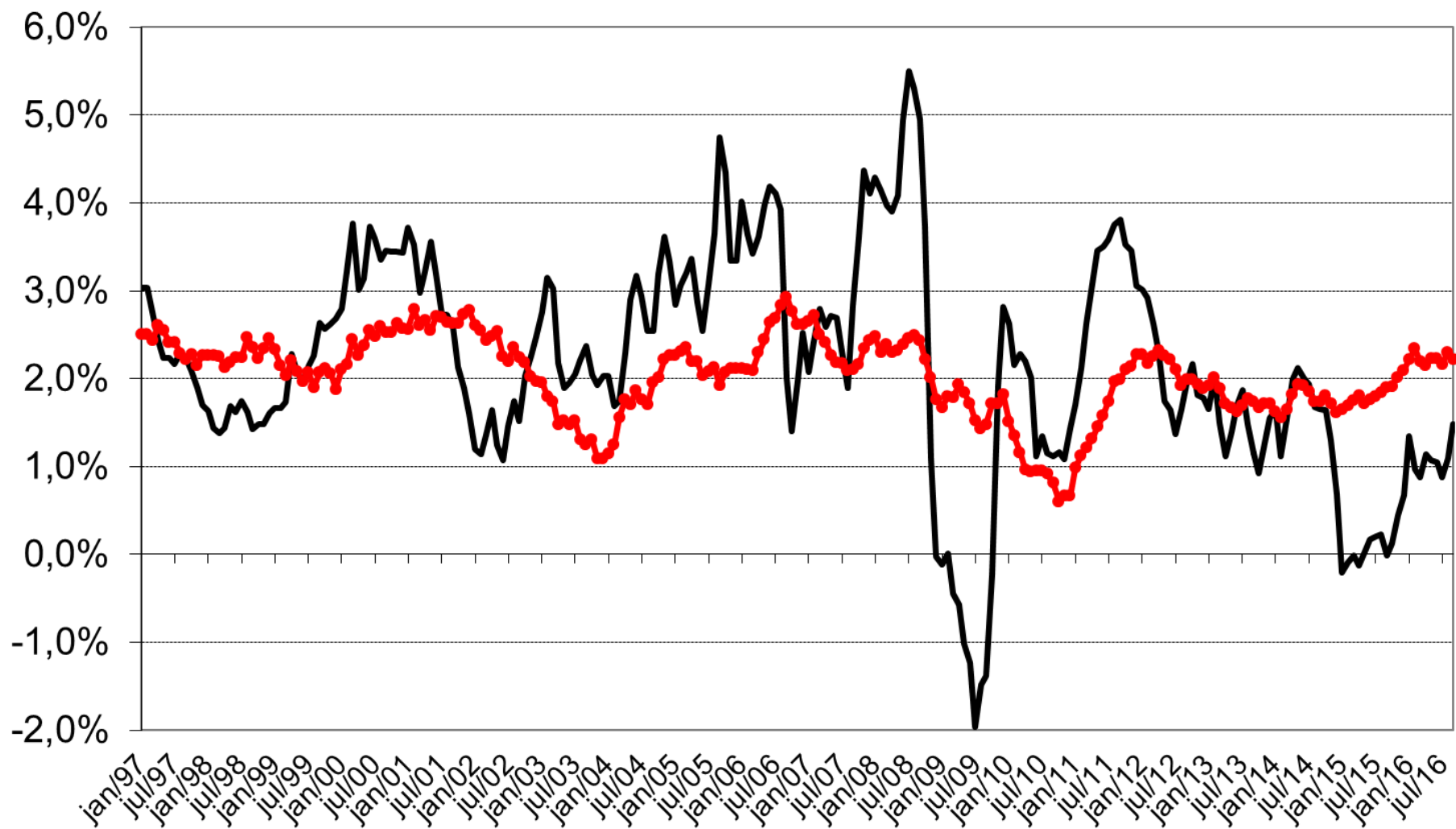


Participação



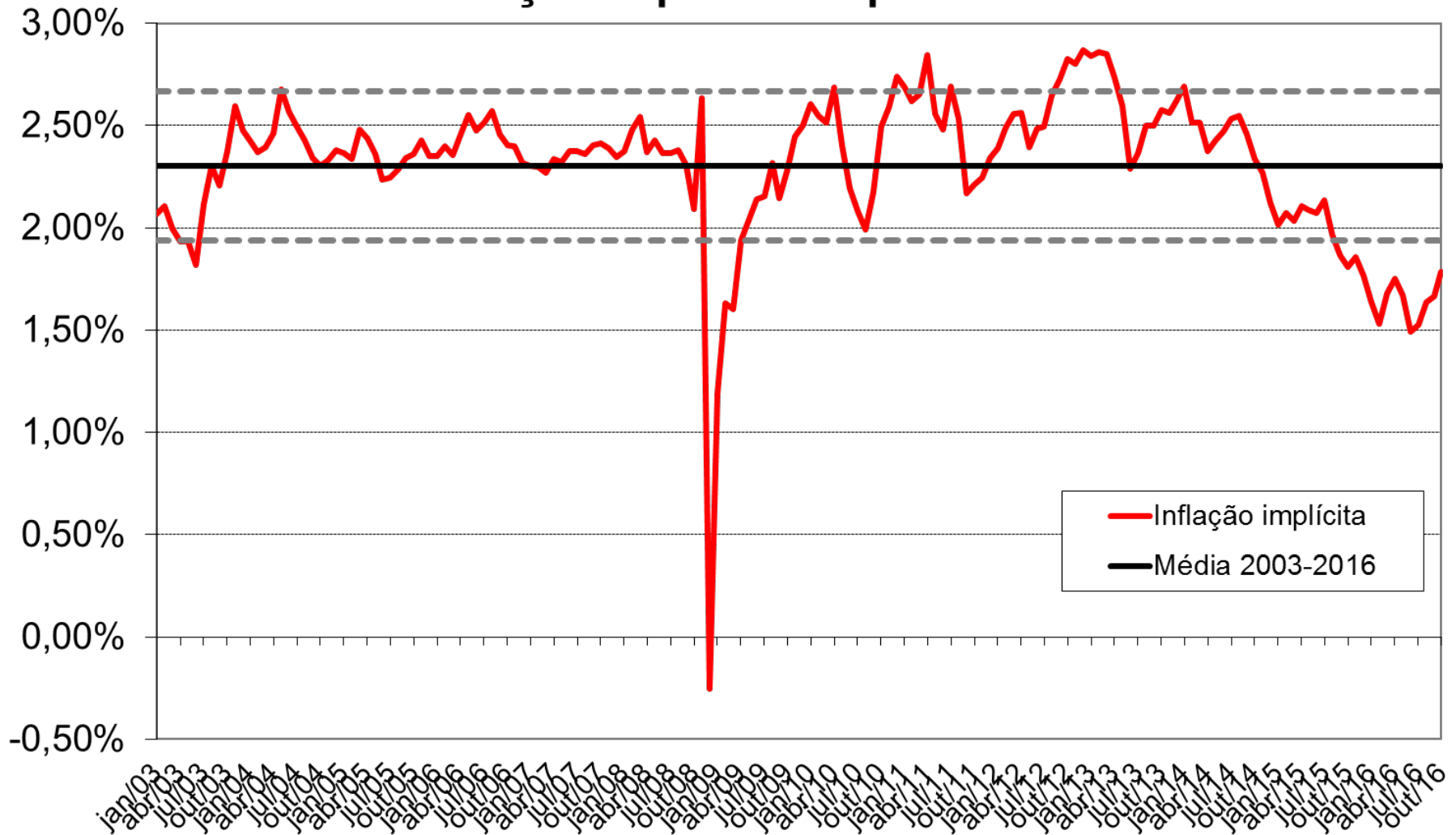
Inflação segue bem comportada

CPI e núcleo ex-energia & alimentos



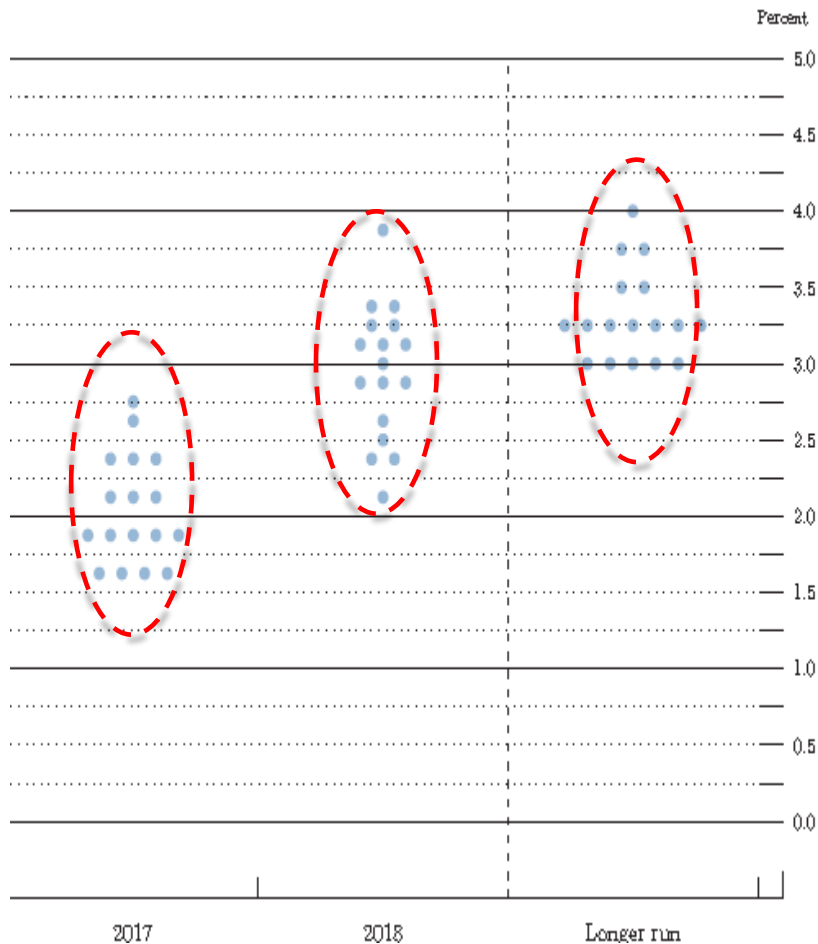
Assim como as expectativas

Inflação esperada implícita: 5 a 10 anos

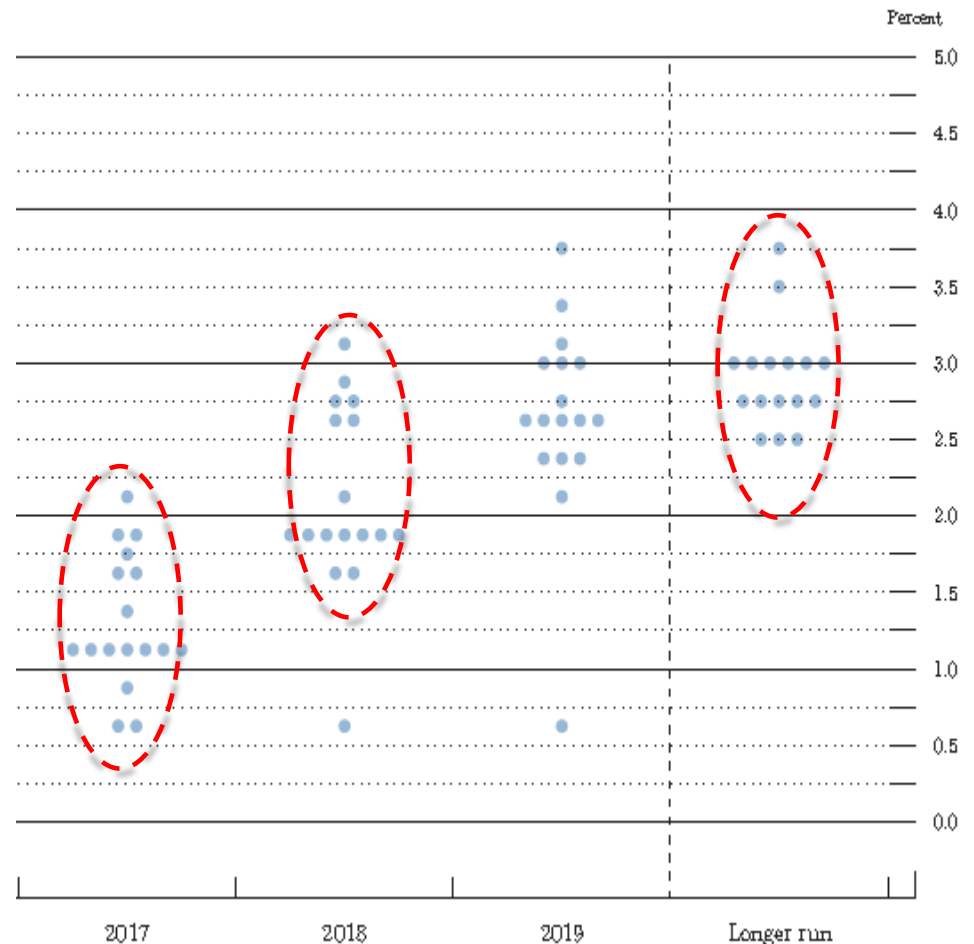


Expectativa de juros mais baixos

Previsões Mar-16

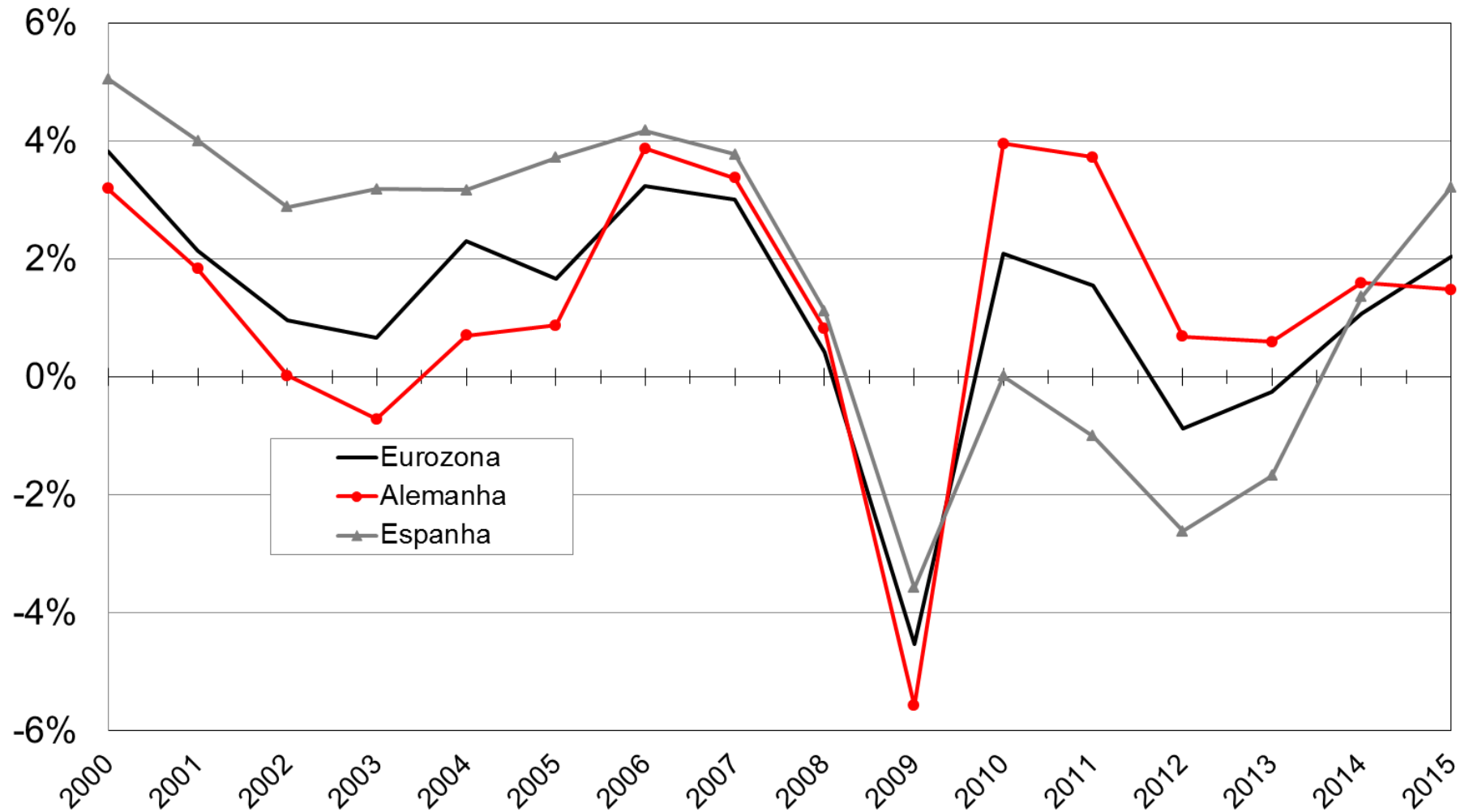


Previsões Set-16



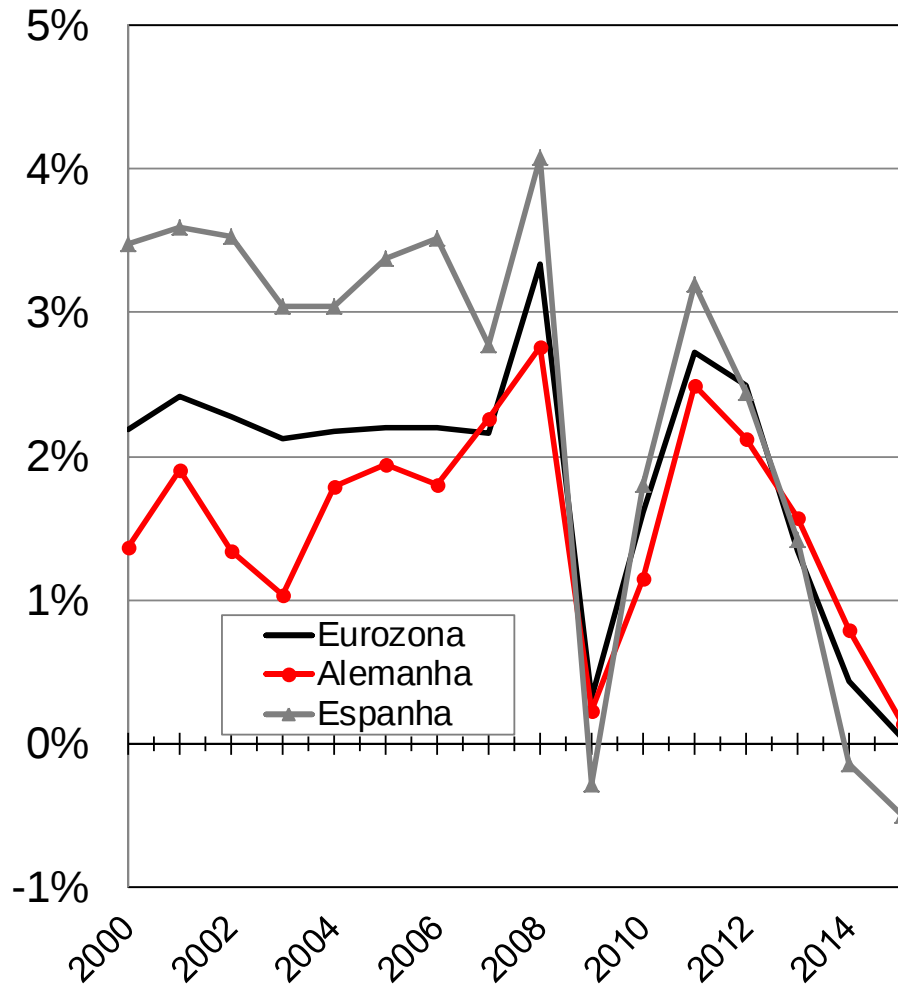
Europa: assolada pela assimetria

Crescimento do PIB

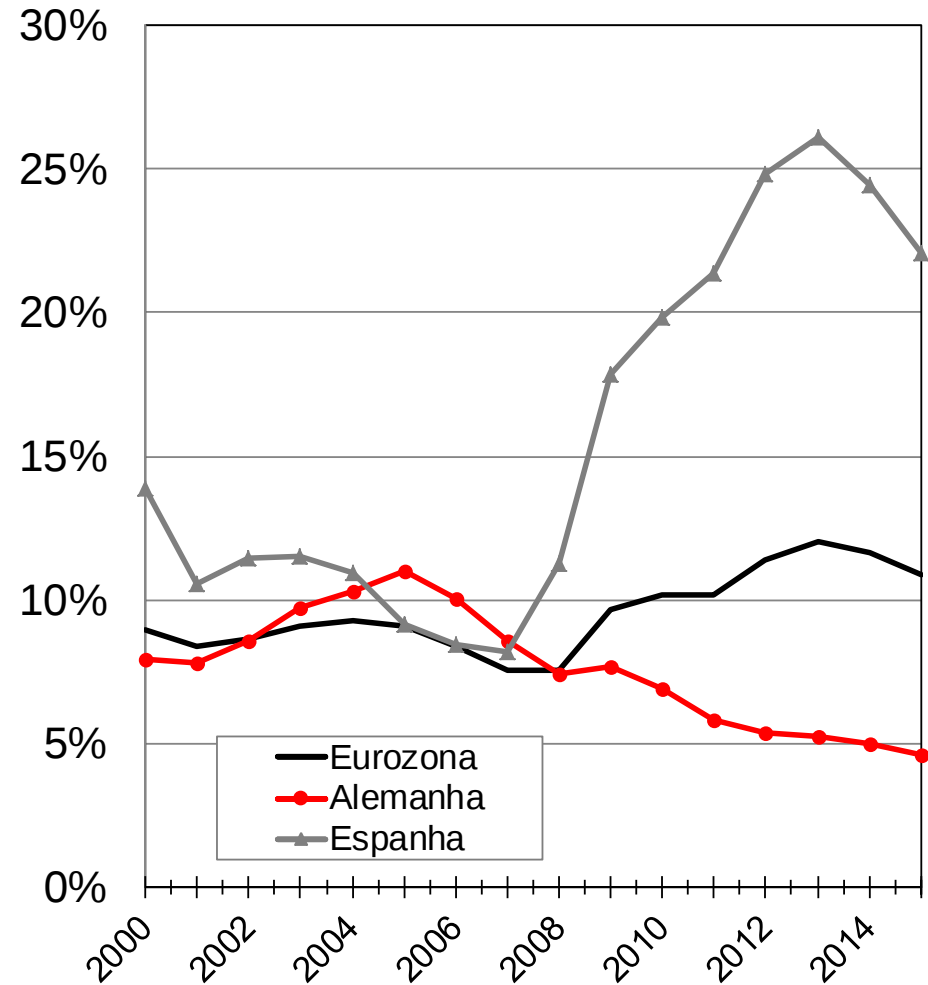


Particularmente no mercado de trabalho

Inflação

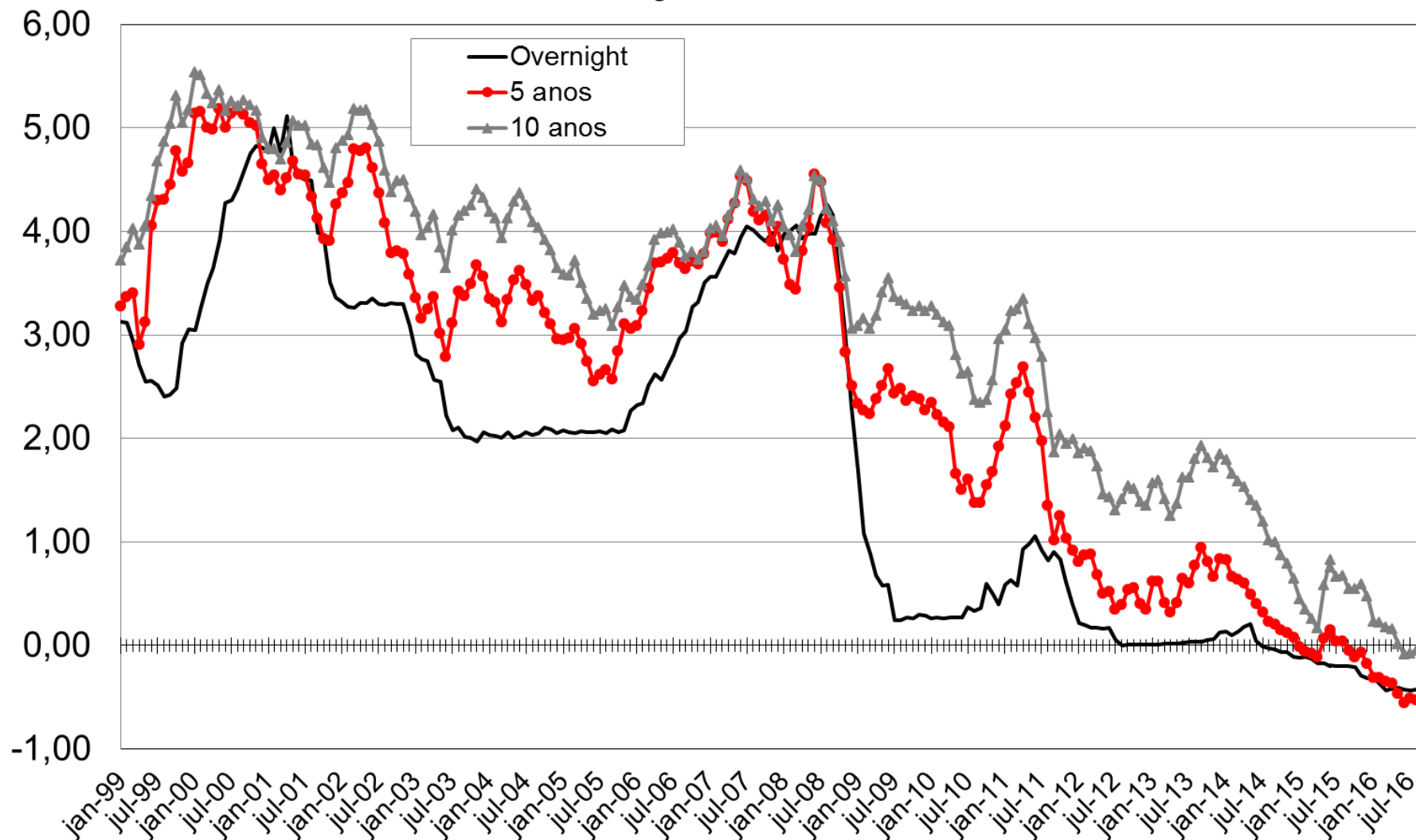


Desemprego



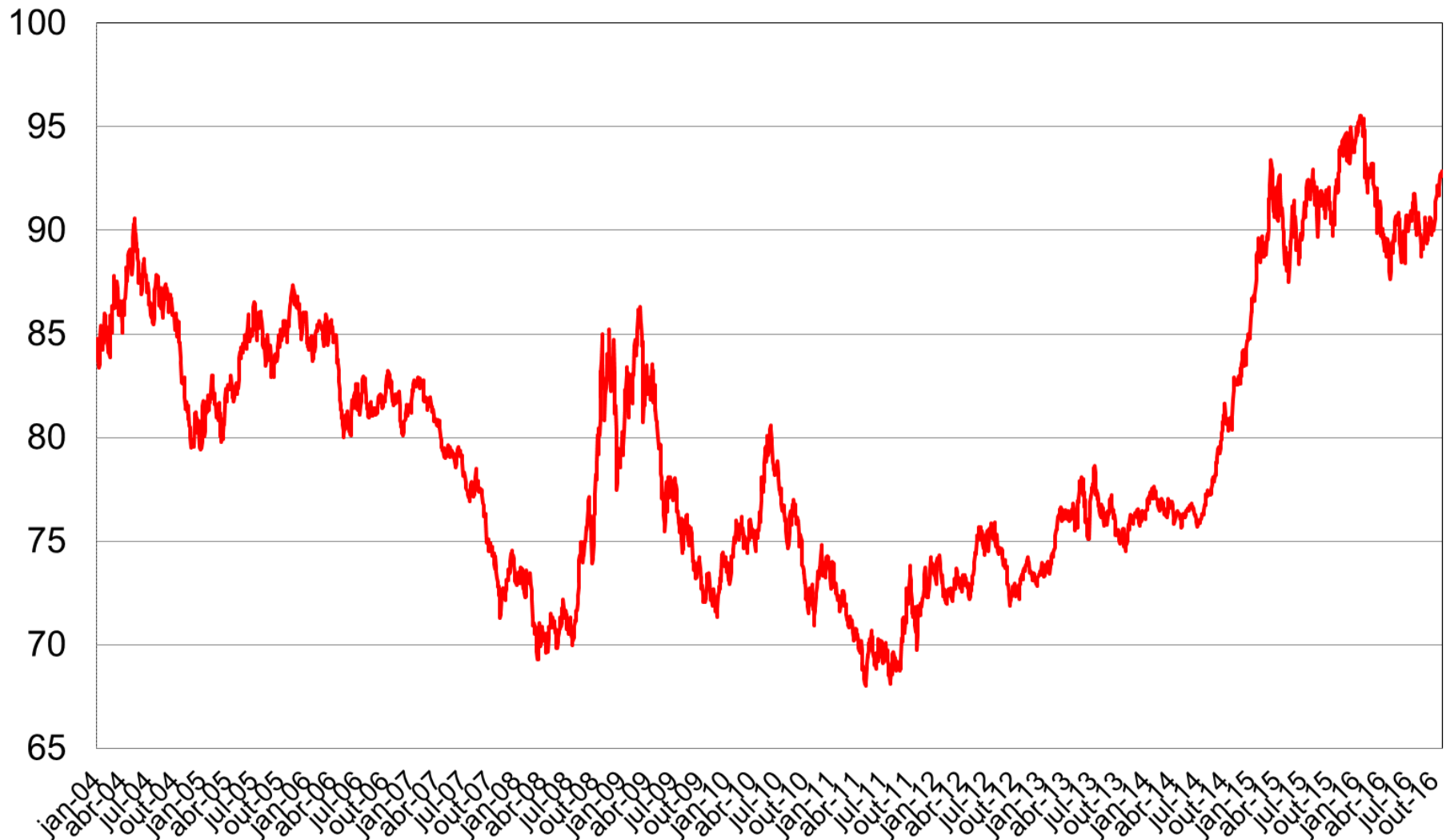
Pressão para baixo nas taxas de juros

Taxas de juros na Eurozona



Força global do dólar

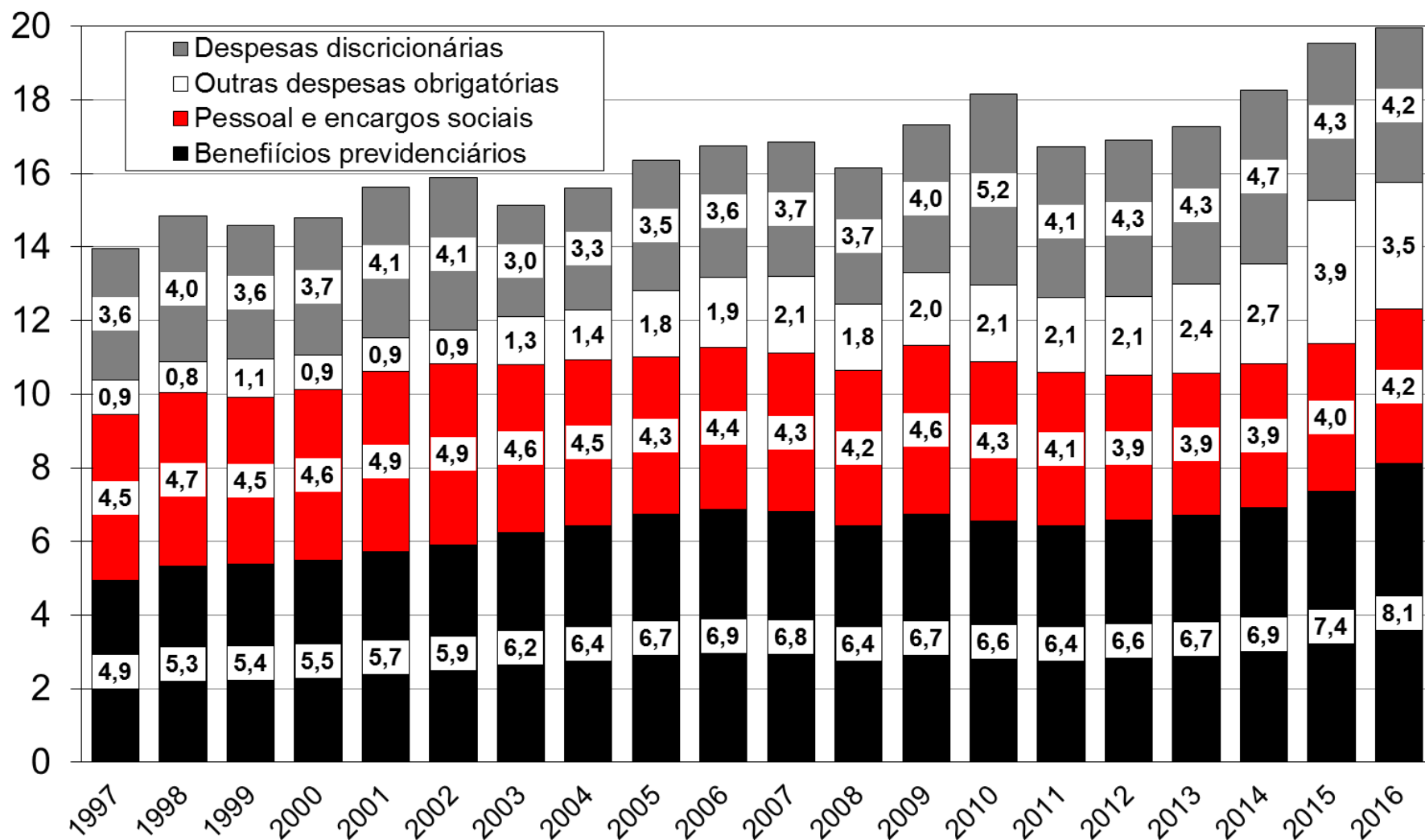
Dólar x cesta de moedas (1973=100)



A questão fiscal

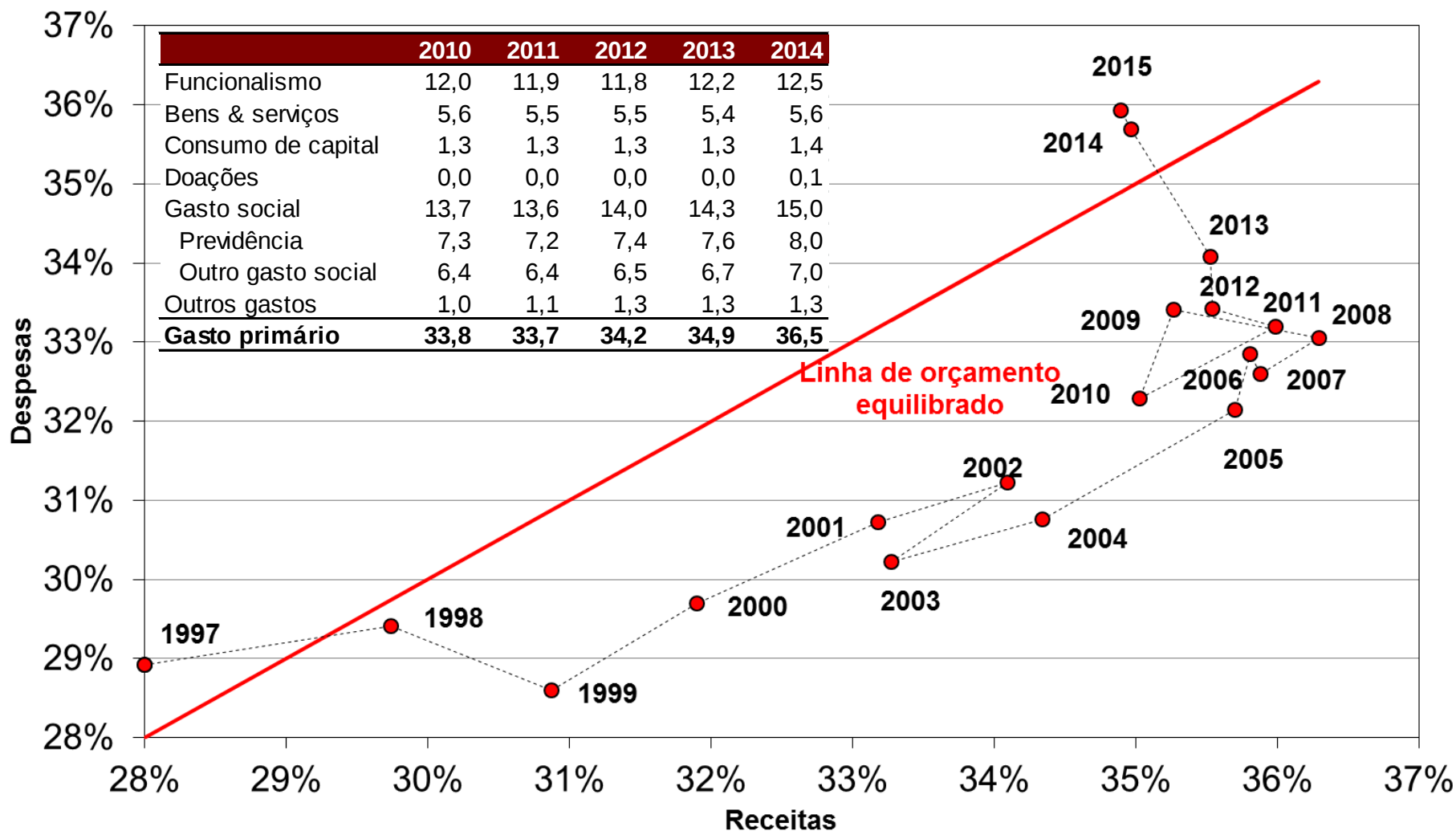
Gasto público cresce sem limites

Despesas federais - % PIB



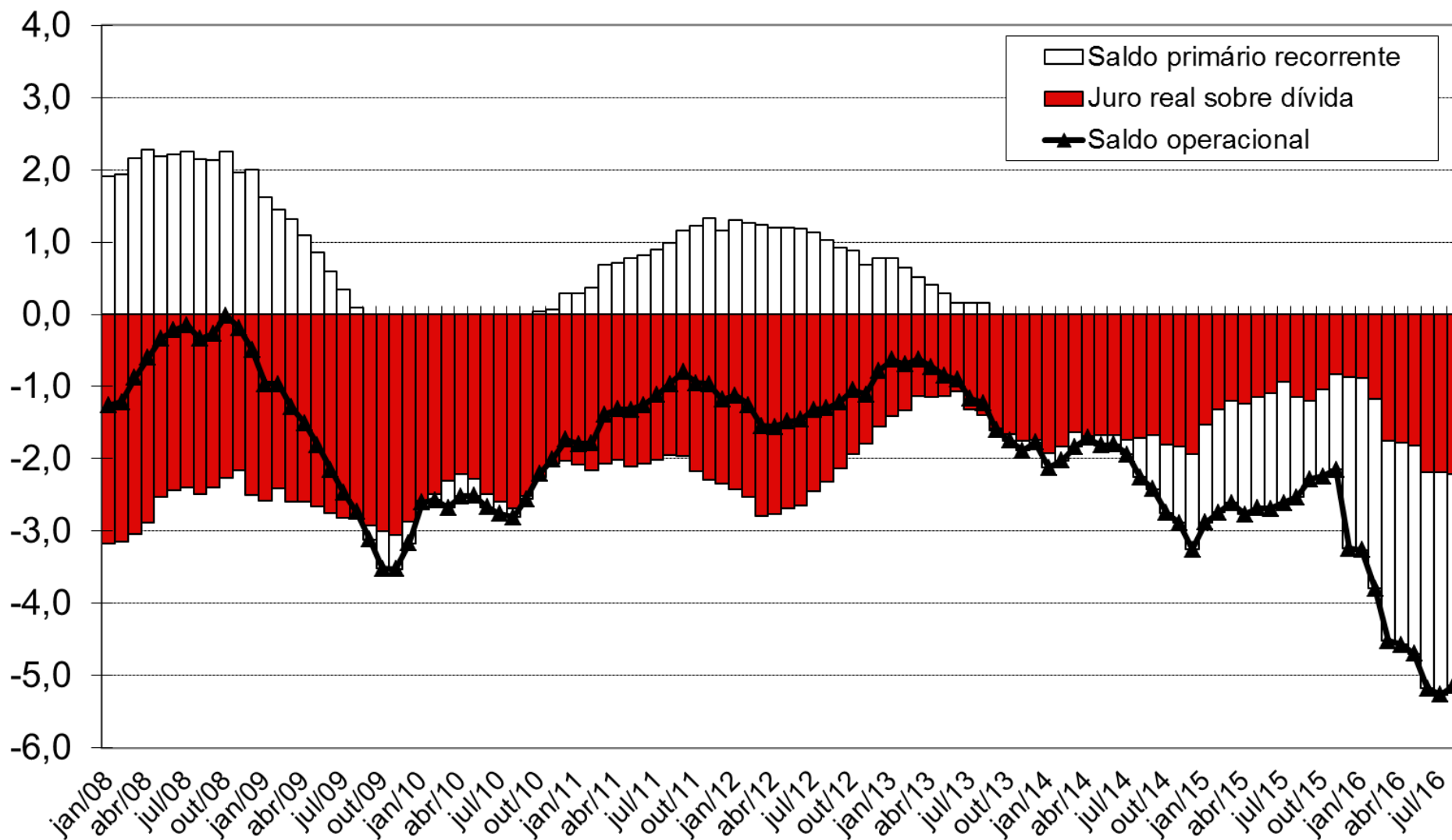
E não apenas no governo federal

Receitas e despesas do setor público (1997-2015)



Extraordinária piora fiscal

Saldo operacional recorrente do setor público - % PIB



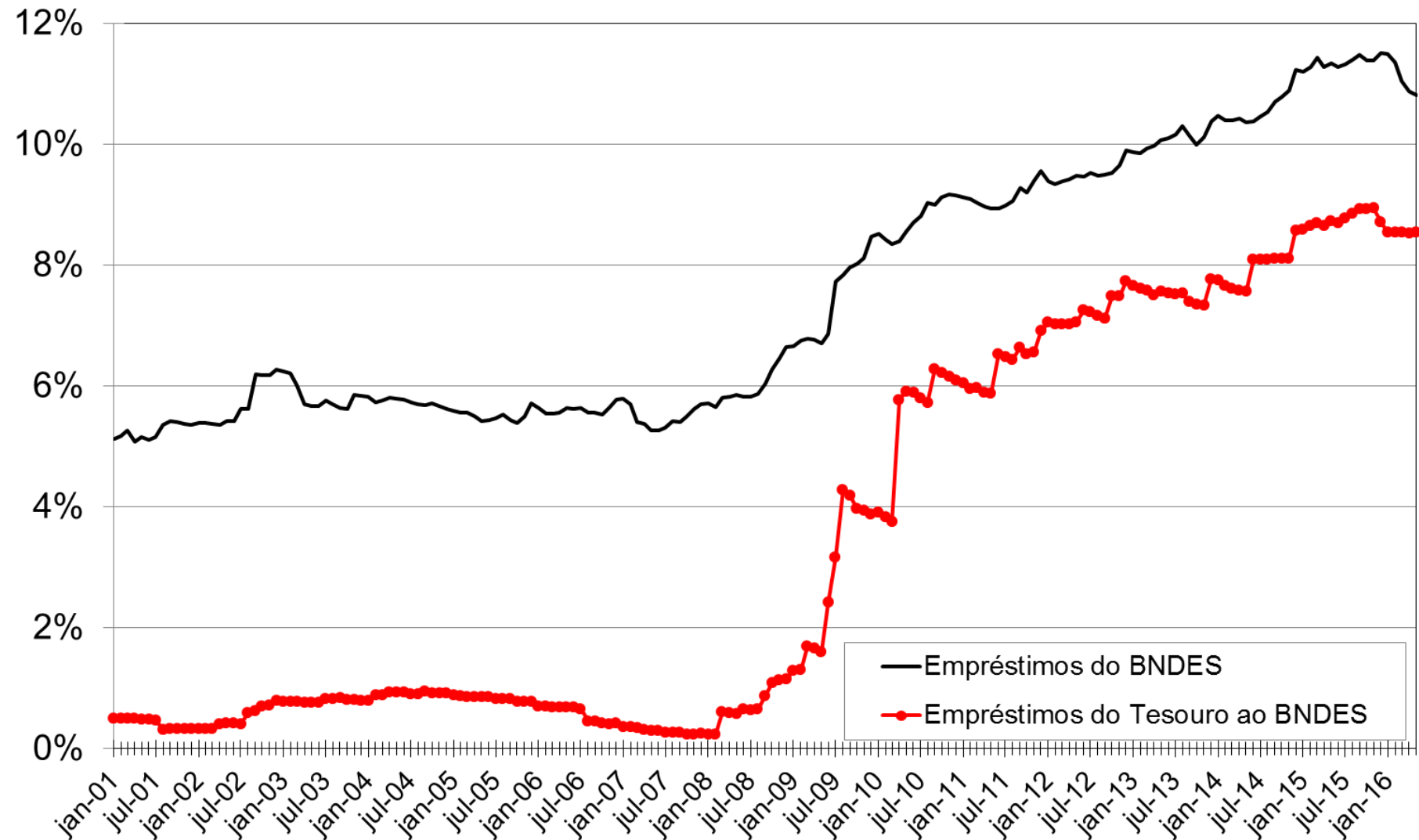
Fonte: S&A (com dados do BCB e STN)

Schwartzman
&Associados

PAVORAMA MACROECONOMICO

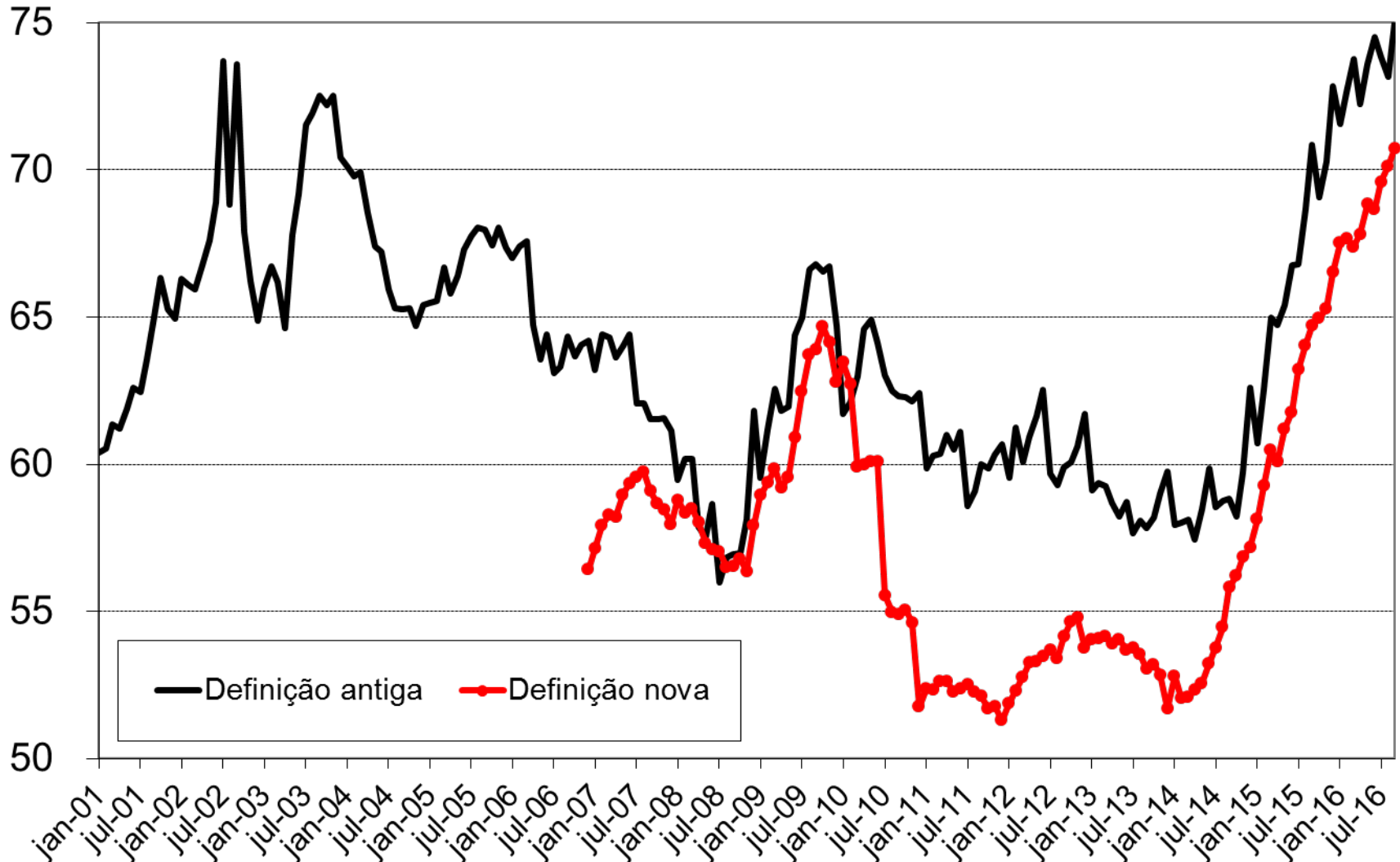
Expansão parafiscal sem precedentes

Empréstimos do BNDES e seu financiamento - % PIB



Tendência inquietante da dívida pública

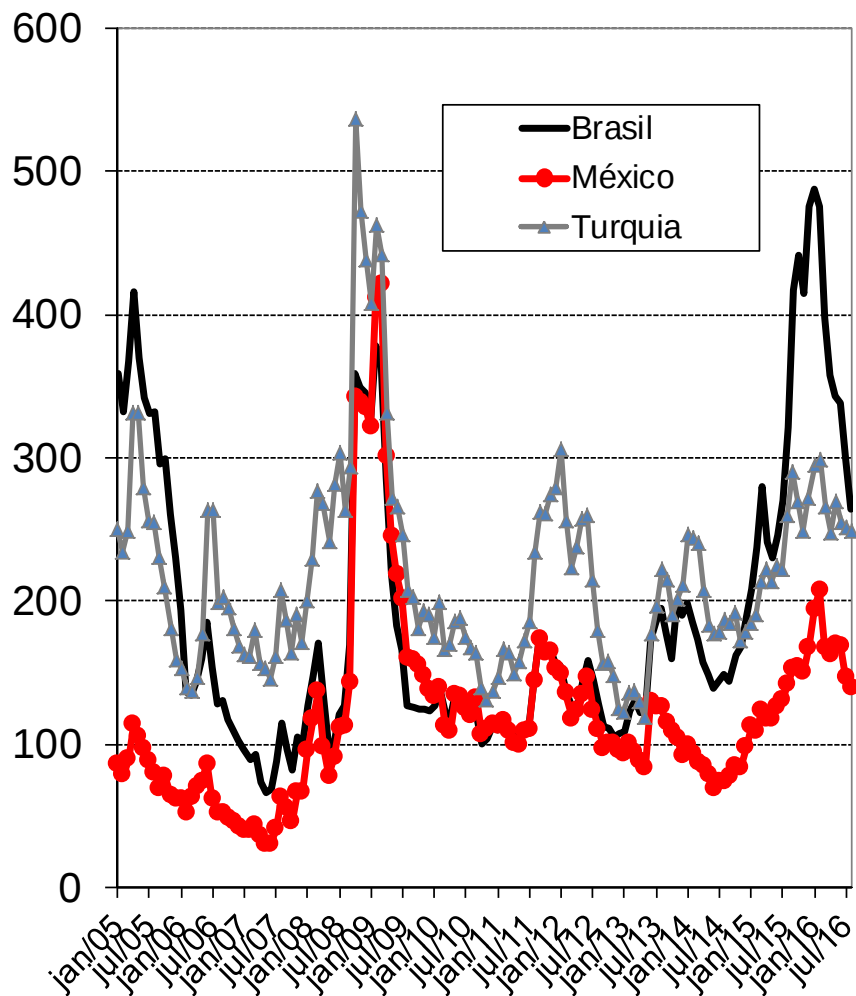
Dívida pública - % PIB



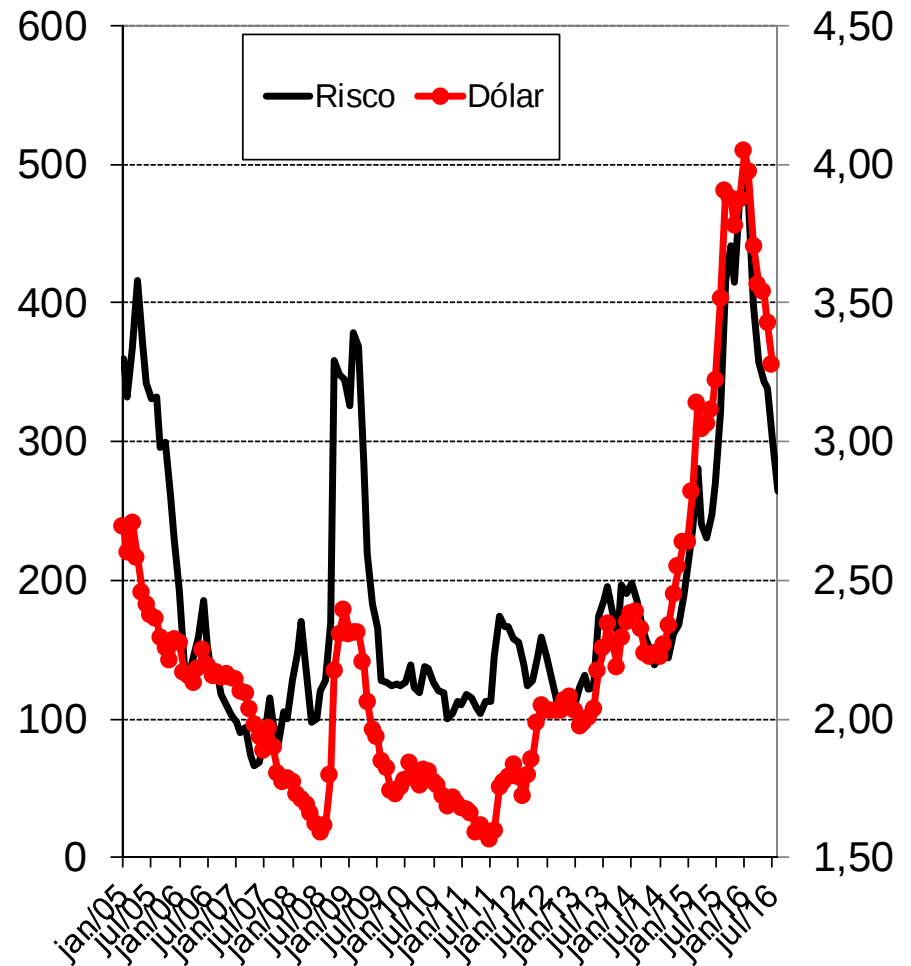
Consequências

Risco e dólar para cima

Risco-país (pontos-base)

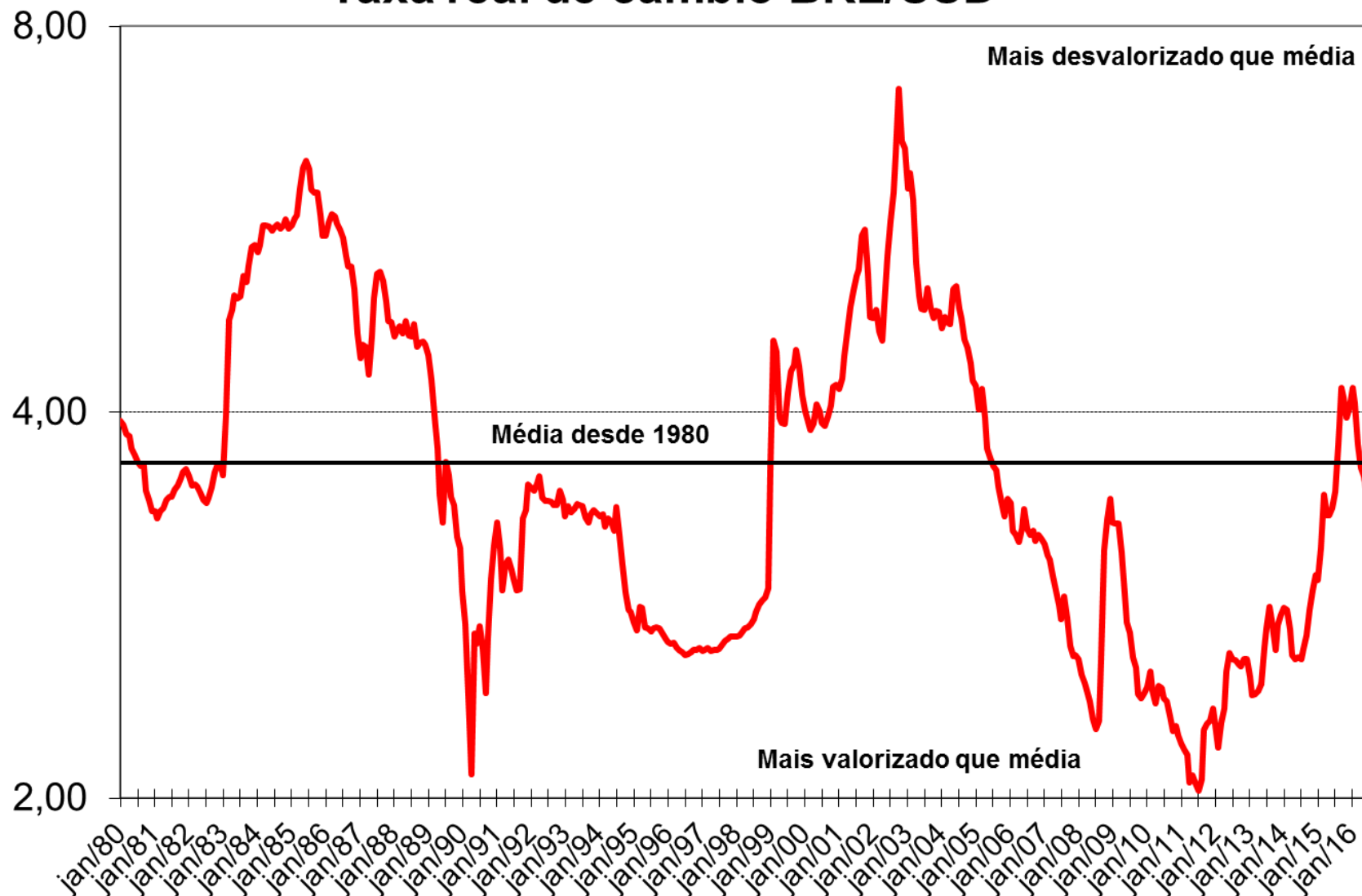


Risco vs Dólar



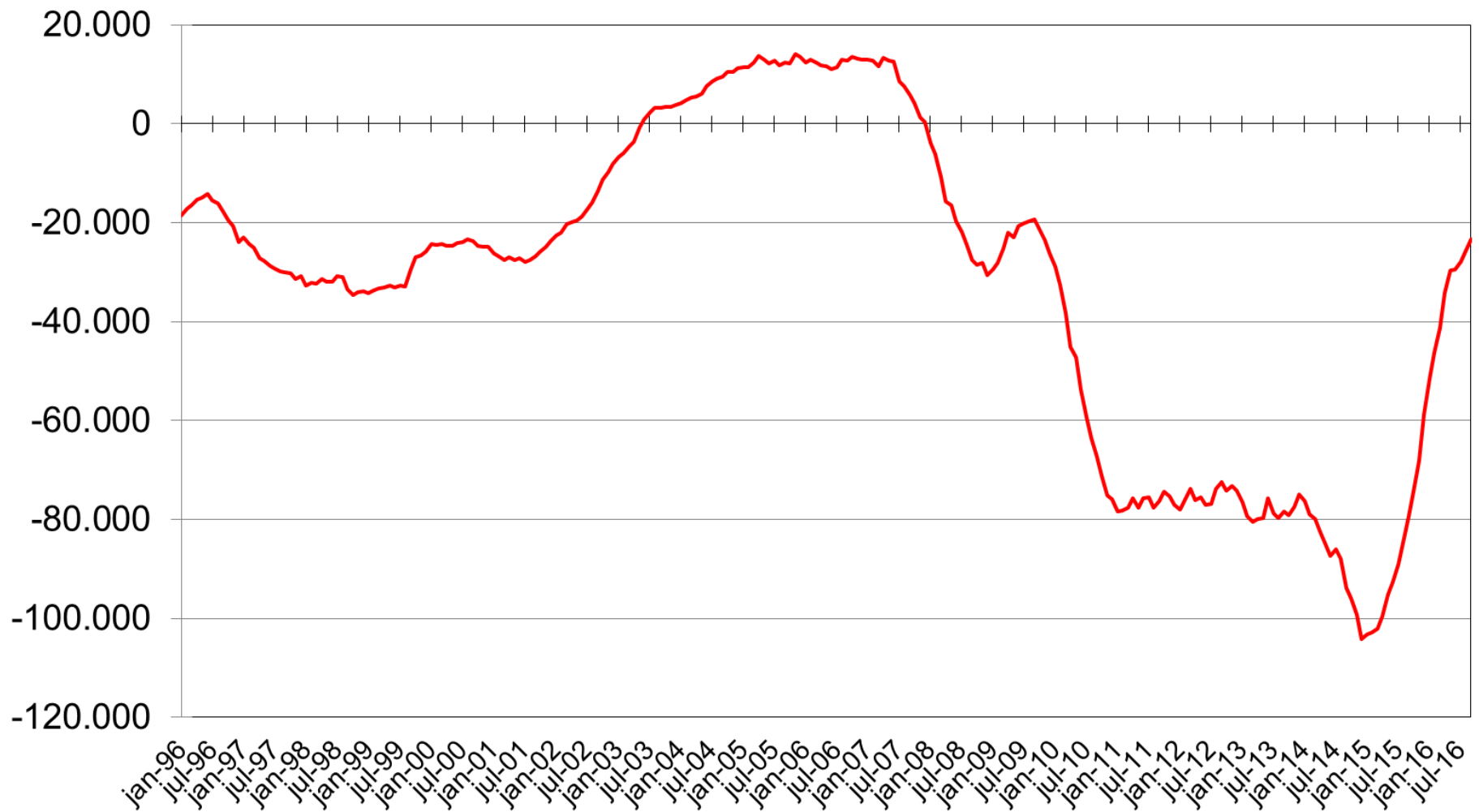
Depreciação maciça da moeda

Taxa real de câmbio BRL/USD



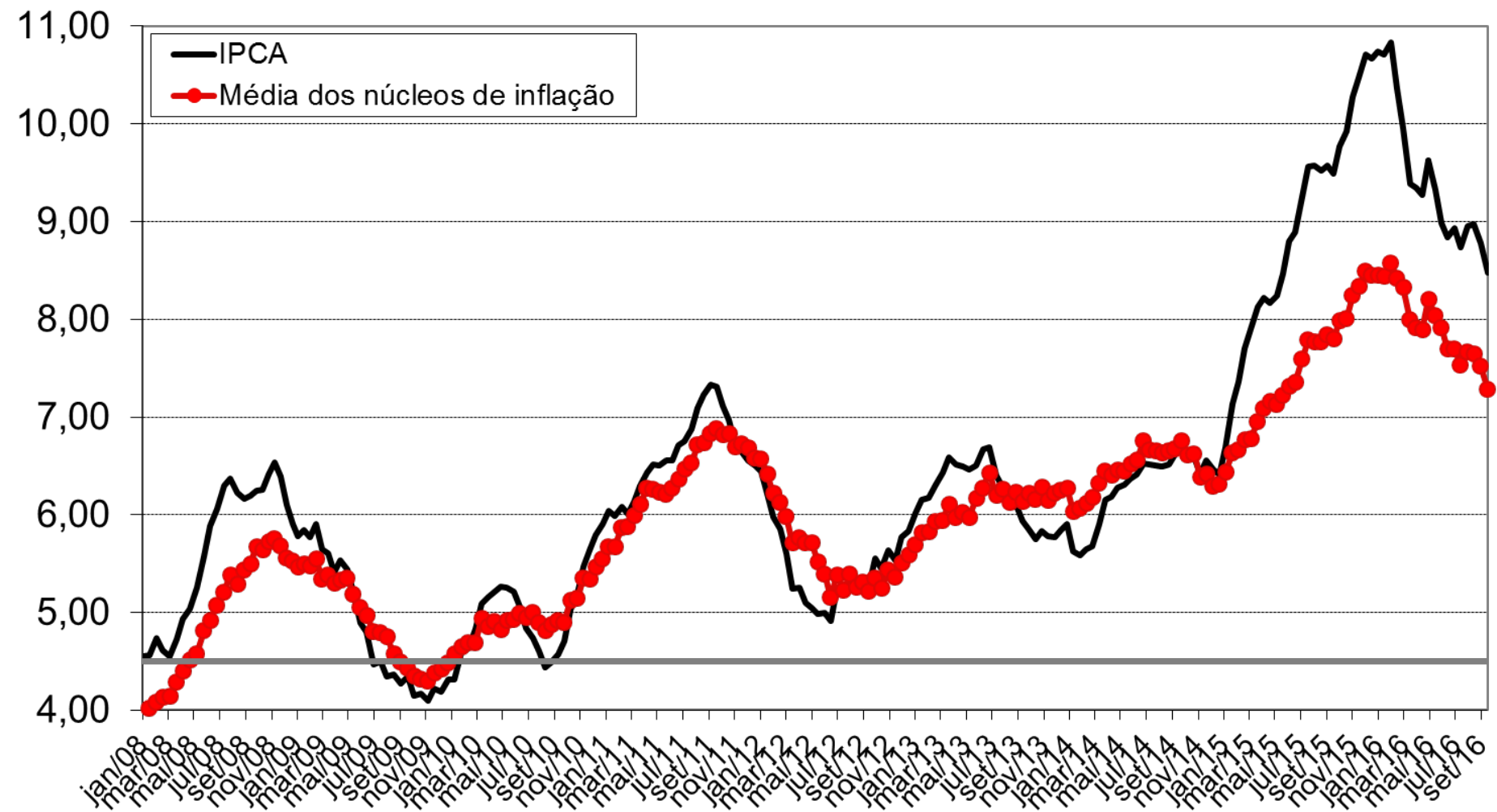
Forte correção das contas externas

Déficit em conta corrente - US\$ milhões



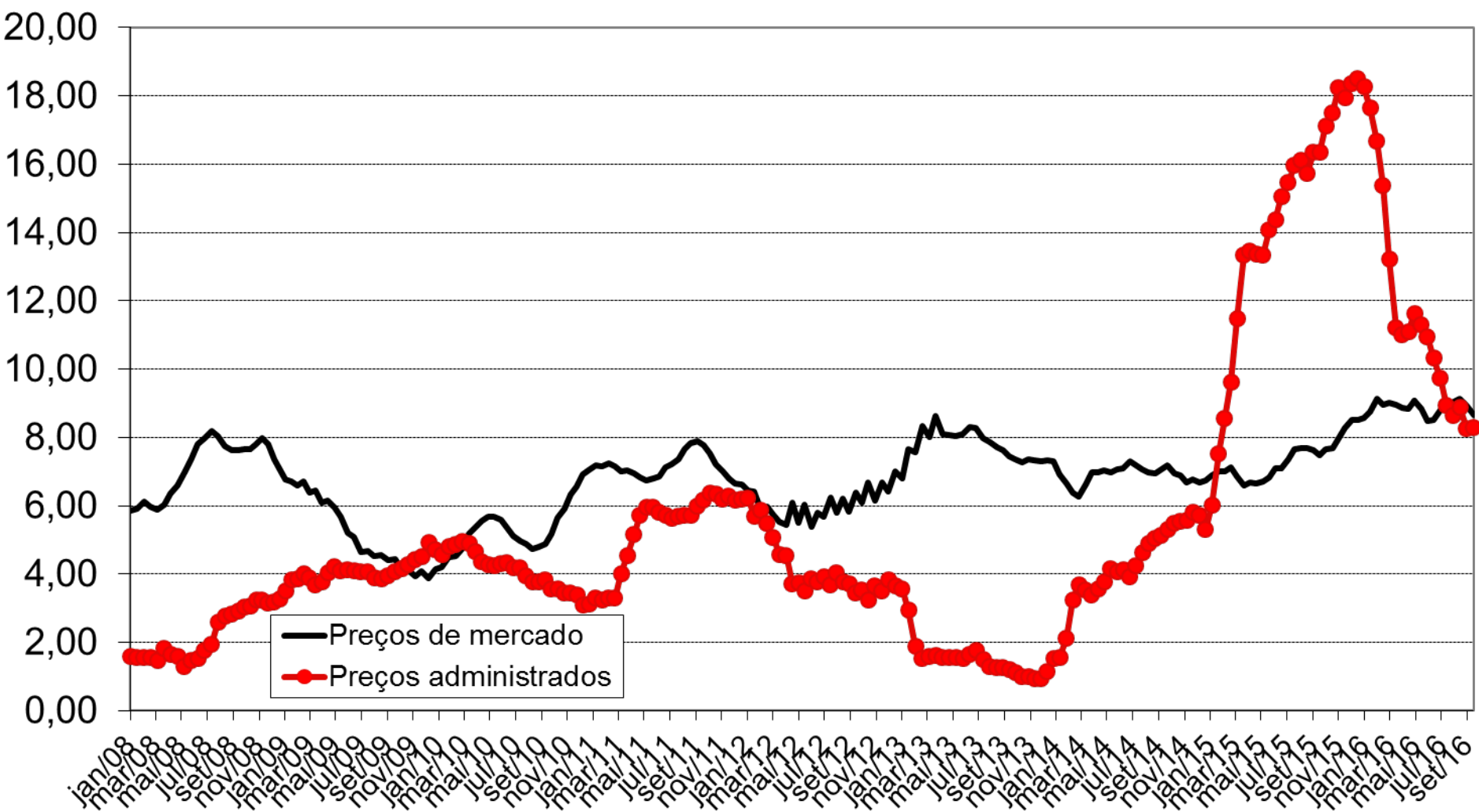
Aceleração inflacionária (agora revertida)

Inflação cheia e "núcleos"



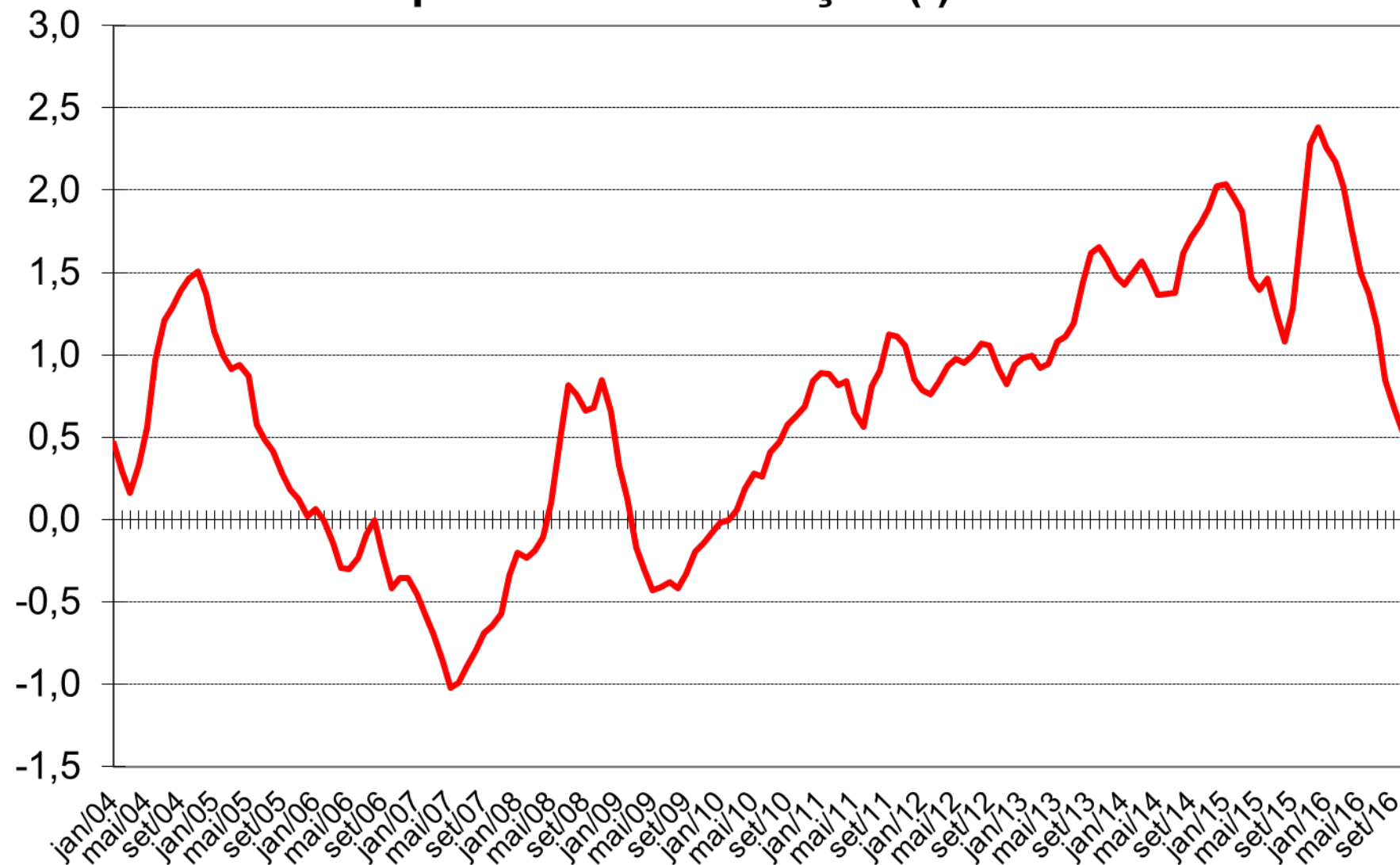
Que não se resumiu a preços

inflação: preços de mercado X administrados



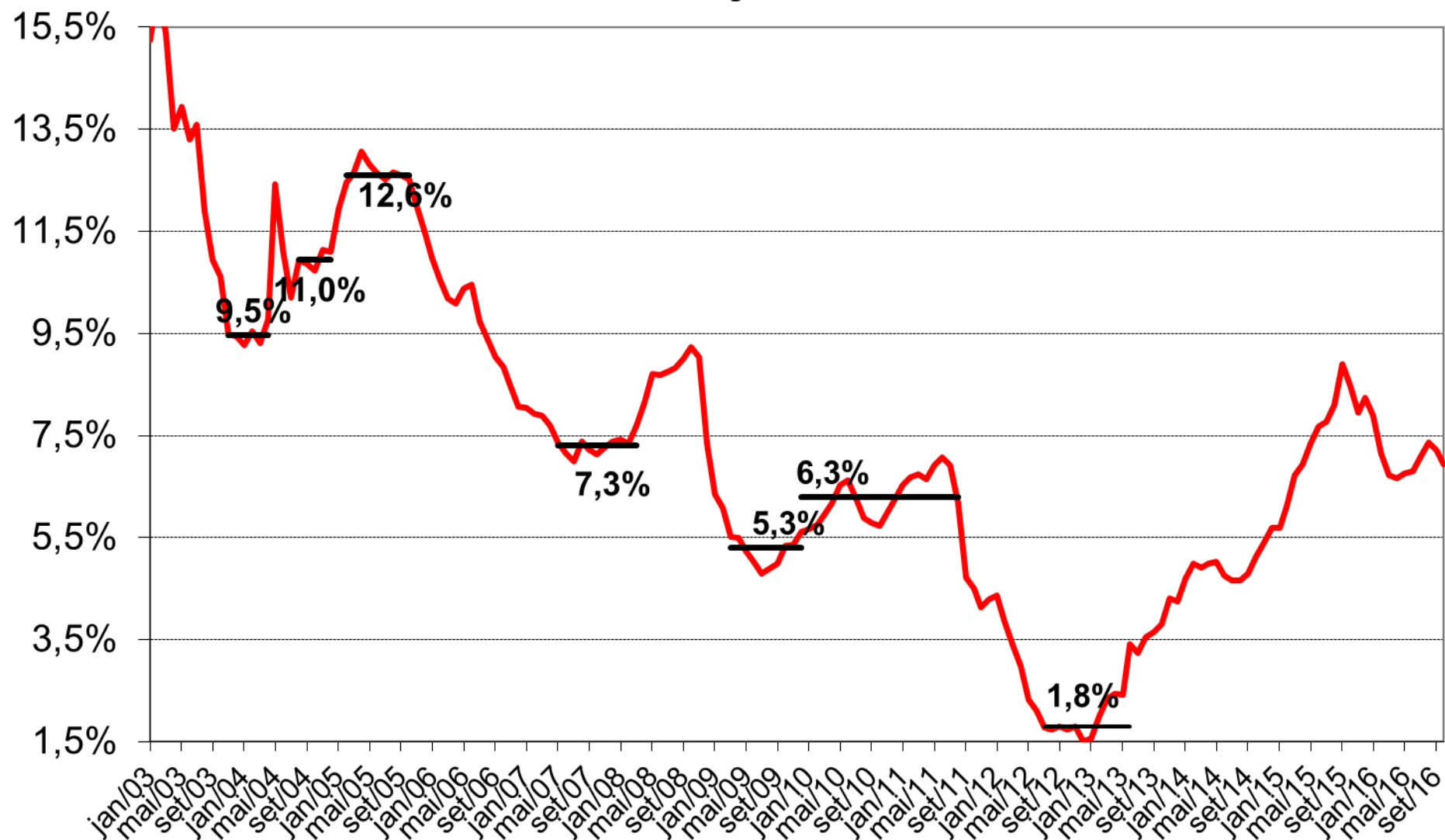
Retomando controle sobre expectativas

Expectativas de inflação (-) meta



Forte elevação do juro real

Taxa real de juros - % aa



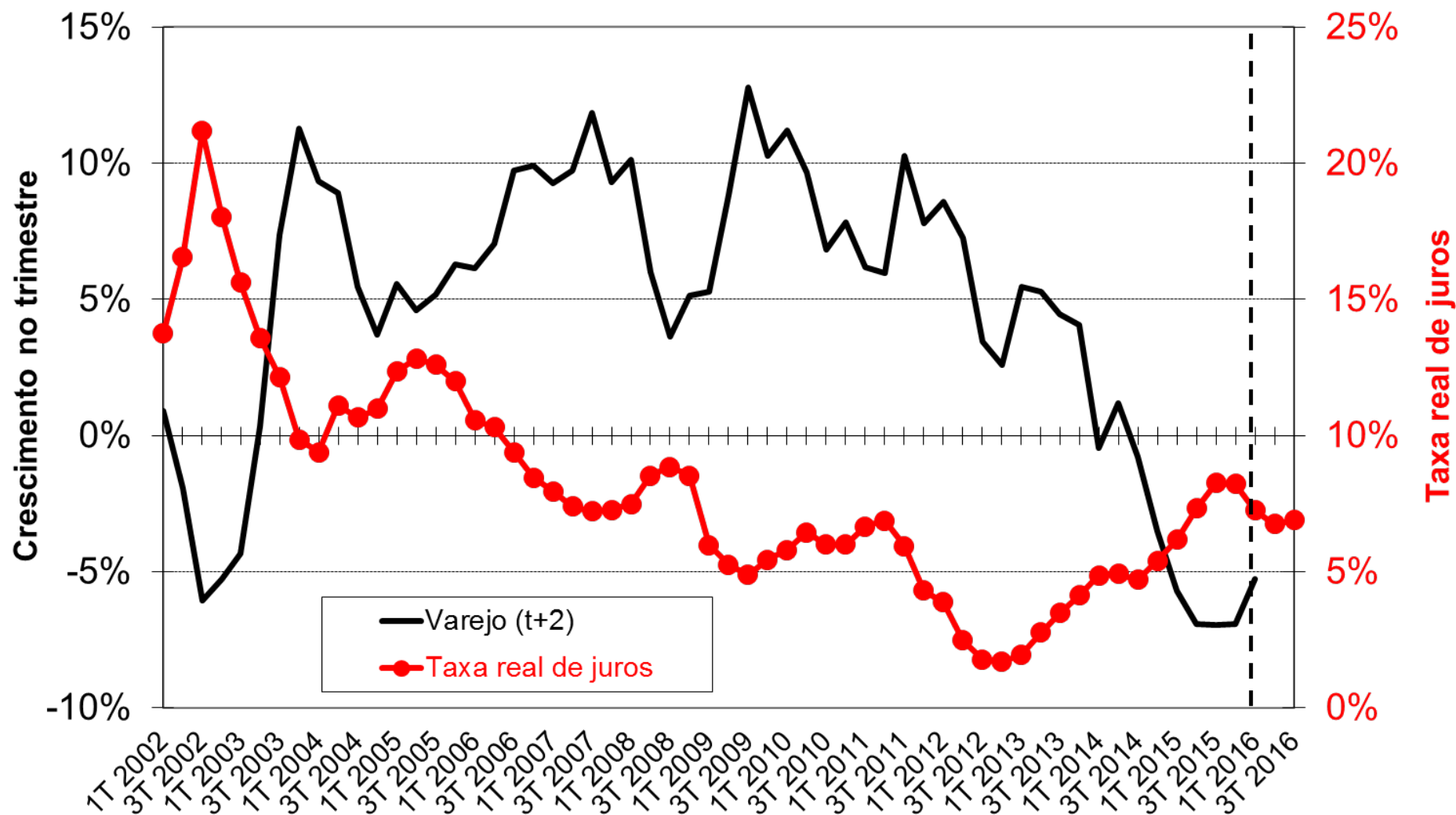
Fonte: S&A (com dados do BCB)

Schwartzman
&Associados

PANORAMA MACROECONÓMICO

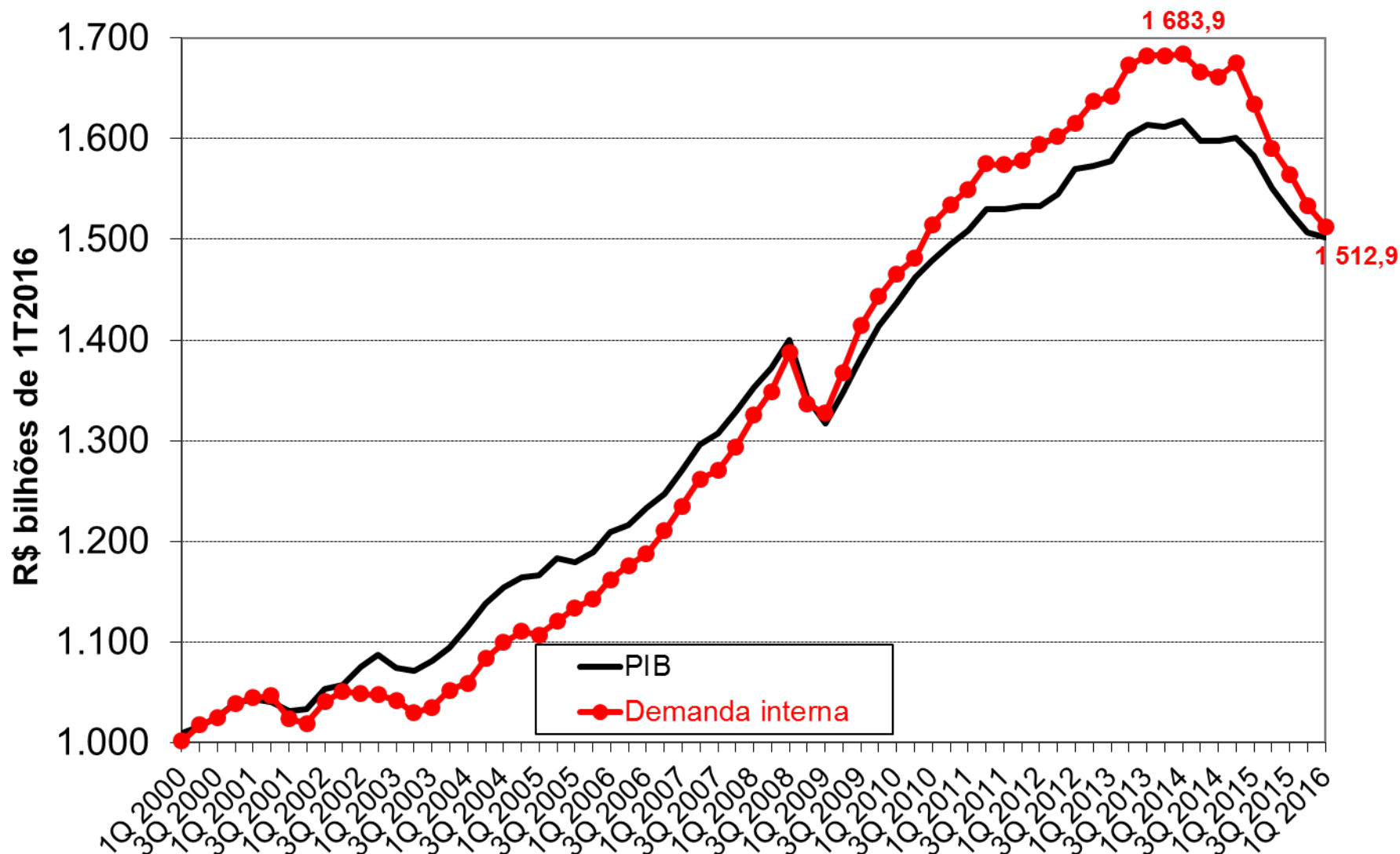
Com resultados esperados

Vendas no varejo x taxa real de juros



Colapso da demanda interna e do PIB

PIB x demanda interna (preços constantes)



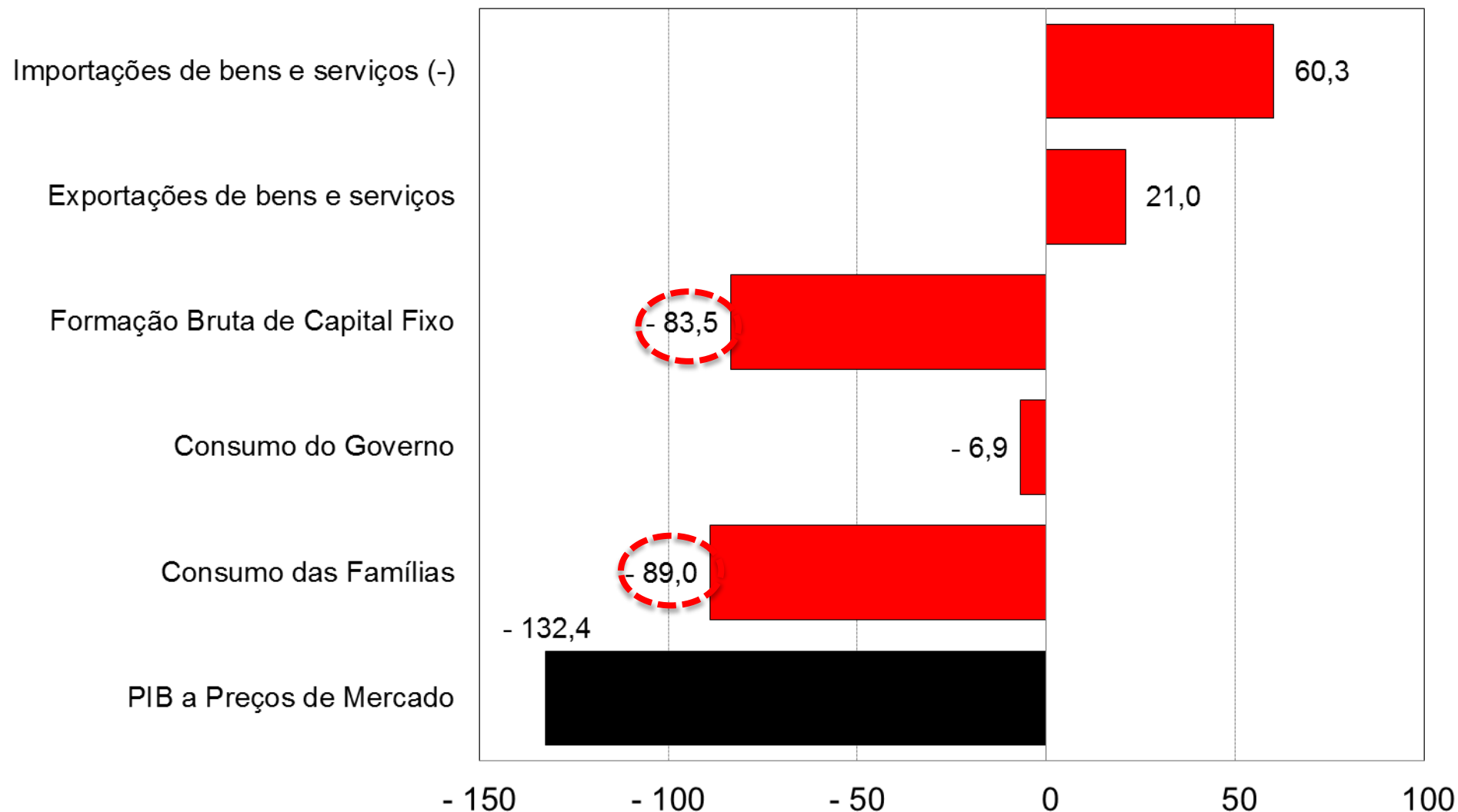
Fonte: S&A (com dados do IBGE)

Schwartzman
&Associados

PAVORAMA MACROECONOMICO

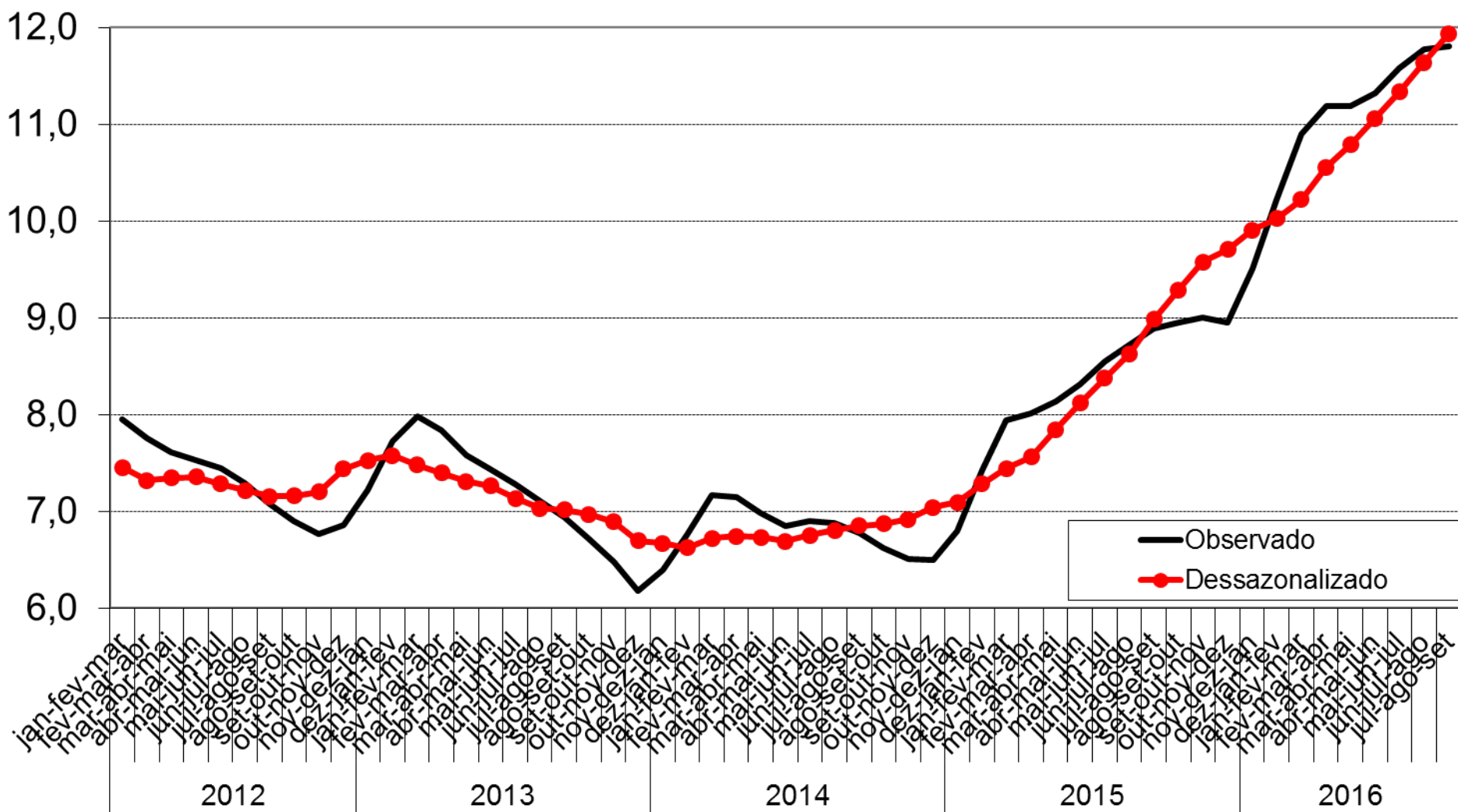
Uma visão mais detalhada

Evolução do PIB 2T2016 vs 1T2014 - R\$ bilhões



Desemprego acima de dois dígitos

Desemprego: observado e dessazonalizado



Concluindo

A margem de manobra de ajuste é mínima

Itens NFGC	PLOA 2016		
	R\$ bi	% do PIB	% da despesa
Despesa Total	1.210,6	19,4%	100,0%
Não Contingenciáveis Total	1095,5	17,6%	90,5%
Despesas Obrigatórias	960,2	15,4%	79,3%
Previdência	491,0	7,9%	40,6%
Pessoal (exceto FCDF)	252,6	4,0%	20,9%
FAT	55,0	0,9%	4,5%
Loas	46,1	0,7%	3,8%
Subsídios	28,3	0,5%	2,3%
Desoneração Folha	18,5	0,3%	1,5%
Legislativo e Jud.	13,6	0,2%	1,1%
FCDF	12,0	0,2%	1,0%
Sentenças Judiciais	10,3	0,2%	0,9%
Demais obrigatórias (inclusive com controle)	32,7	0,5%	2,7%
Despesas Discricionárias Não Contingenciáveis	135,3	2,2%	11,2%
Saúde mínimo (exceto pessoal e benefícios)	89,5	1,4%	7,4%
Bolsa Família	28,8	0,5%	2,4%
Educação mínimo (exceto pessoal e benefícios)	17,0	0,3%	1,4%
Benefícios ao servidores	12,5	0,2%	1,0%
Despesas Discricionárias Contingenciáveis	115,1	1,8%	9,5%
PAC	42,4	0,7%	3,5%
Demais	72,7	1,2%	6,0%
Obs.: Despesas Discricionárias Totais	250,4	4,0%	20,7%

Condições políticas não permitiam

[globo.com](#) | [g1](#) | [globoesporte](#) | [gshow](#) | [famosos & etc](#) | [vídeos](#)

MENU

G1

SÃO PAULO

28/09/2015 17h39 - Atualizado em 28/09/2015 21h39

Fundação ligada ao PT lança texto que critica política econômica

Governo tenta ganhar apoio do Congresso para aprovar medidas.
Líderes de fundação disseram ter havido 'diagnóstico errado' da economia.

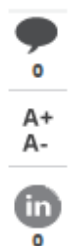
LAVA JATO

Por ministério, Lula quer mudança na política econômica

ESTADÃO | [POLÍTICA](#) + [ECONOMIA](#) + [INTERNACIONAL](#) + [ESPORTES](#) + [SÃO PAULO](#)

Política

[ÚLTIMAS](#) | [BROADCAST POLÍTICO](#) | [ELEIÇÕES+](#) | [ESTADÃO DADOS](#) | [PANAMA PAPERS](#) | [BLOGS](#) | [COLUNA](#)



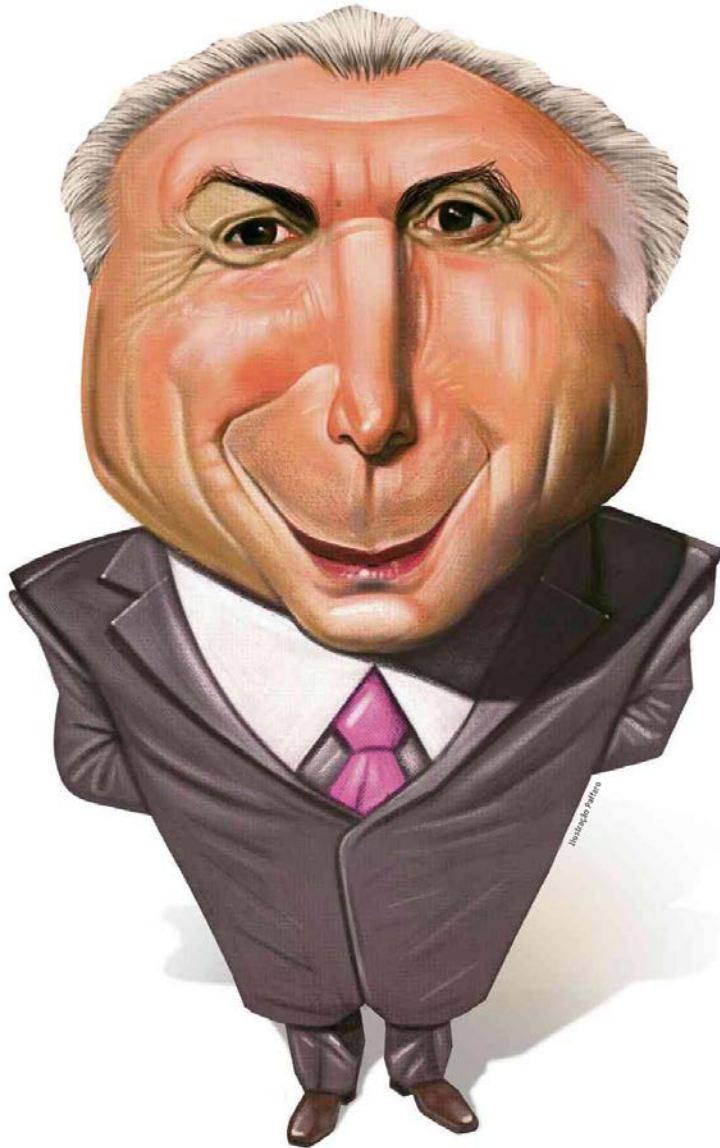
PT se opõe à reforma da Previdência

Fonte: Diversos

Schwartzman
& Associados

PANORAMA MACROECONÔMICO

(Quase) Todos os homens do presidente



Todos os homens de Temer

Presidente interino assume com equipe sem nenhuma mulher

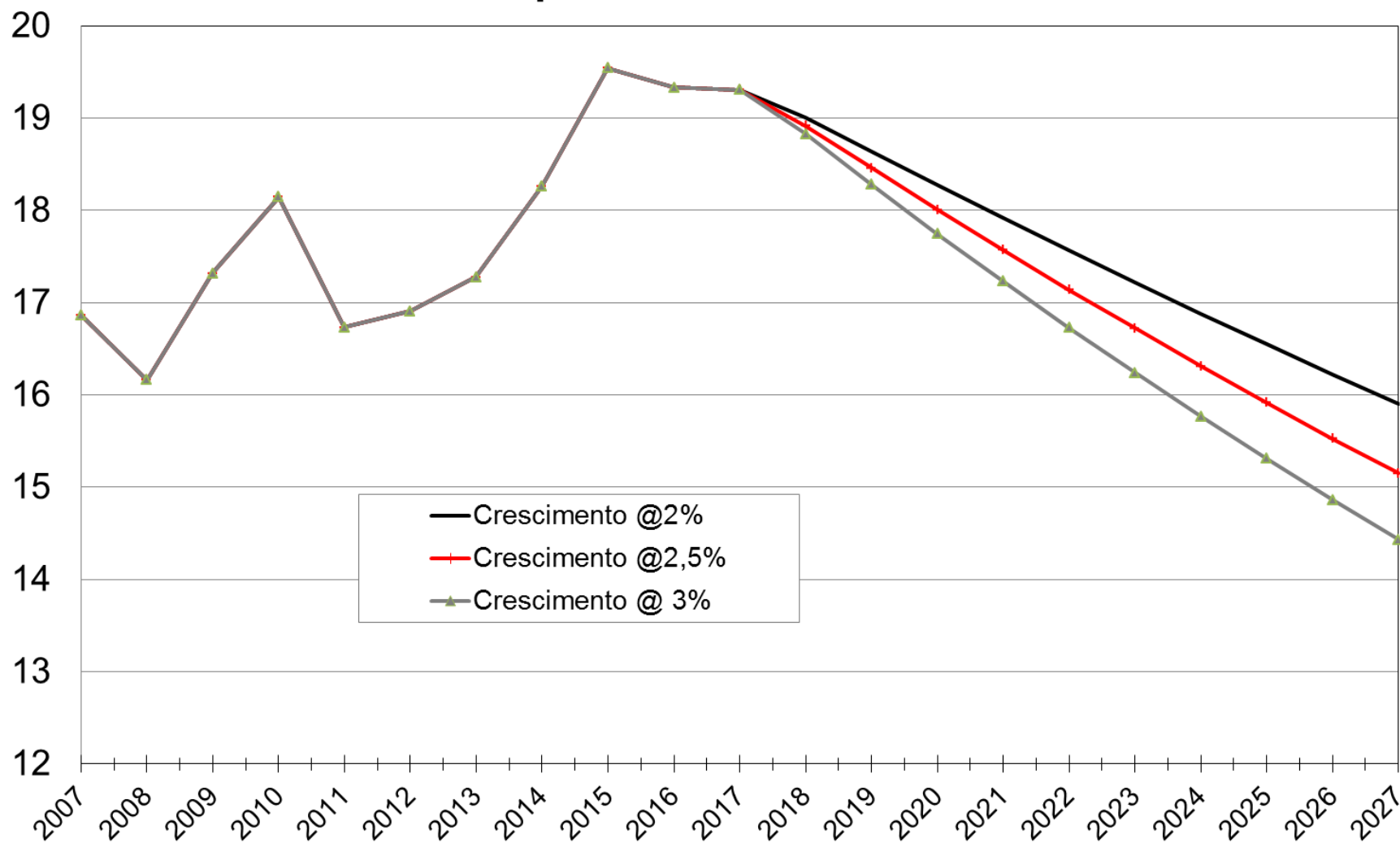
Fazenda  Henrique Meirelles Ex-presidente do Banco Central no governo Lula	Casa Civil  Eliseu Padilha (PMDB) Ex-ministro da Aviação Civil do governo Dilma	AGU  Fábio Osório Medina Advogado e ex-promotor de Justiça no Rio Grande do Sul	Agricultura  Blairo Maggi (PP-MT) Senador e ex-governador do Mato Grosso	Planejamento  Romero Jucá (PMDB-RR) Senador e ex-ministro da Previdência Social do governo Lula	Cab. de Segurança Institucional  Sergio Etchegoyen Comanda o Estado Maior do Exército e é de família com tradição militar
Banco Central  Ilan Goldfajn Economista-chefe do Itai e ex-diretor de política econômica do BC	Saúde  Ricardo Barros (PP-PR) Deputado federal e ex-prefeito de Maringá (PR)	Educação e Cultura  Mendonça Filho (DEM-PE) Deputado federal e ex-governador de Pernambuco	Transportes  Maurício Quintella Lessa (PR / AL) Deputado federal e ex-secretário do Estado de Alagoas	Meio Ambiente  José Sarney Filho (PV- MA) Deputado federal e ex-ministro do Meio Ambiente do governo FHC	Integração Nacional  Helder Barbalho (PMDB) Filho do senador Jader Barbalho e ex-ministro dos Portos de Dilma Rousseff
Relações Exteriores e Comércio Exterior  José Serra (PSDB-SP) Senador e ex-ministro da Saúde do governo FHC	Justiça e Direitos Humanos  Alexandre de Moraes (PSDB) Ex-secretário de Segurança do Estado de São Paulo	Desenvolv. Social e Reforma Agrária  Osmar Terra (PMDB -RS) Deputado federal e ex-secretário da Saúde do Rio Grande do Sul	Secretaria-Geral da Presid. da República  Geddel Vieira Lima (PMDB) Ex-deputado federal e ex-ministro da Integração Nacional do governo Lula	Ciência e Tecnologia e Comunicações  Gilberto Kassab (PSD) Ex-prefeito de São Paulo e ex-ministro das Cidades do governo Dilma	Indústria, Comércio e Serviços  Marcos Pereira (PRB) Bispo da Igreja Universal do Reino de Deus e ex-executivo da Rede Record
Turismo  Henrique Eduardo Alves (PMDB) Ex-deputado federal e ex-ministro da pasta do governo Dilma	Esporte  Leonardo Picciani (PMDB-RJ) Deputado federal e líder do PMDB na Câmara	Cidades  Bruno Araújo (PSDB / PE) Deputado federal e autor do último voto do processo de impeachment na Câmara	Trabalho  Ronaldo Nogueira (PTB) Indicação do líder do PTB na Câmara, Jovair Arantes, e pertencente à bancada evangélica	Minas e Energia  Fernando Filho (PSB-PE) Está no terceiro mandato na Câmara e é líder do PSB	Defesa  Raul Jungmann (PPS-PE) Deputado federal e ex-ministro da Reforma Agrária no governo FHC

Ajuste muito modesto à frente

	2015		2016		2017	
	R\$ bilhões	% PIB	R\$ bilhões	% PIB	R\$ bilhões	% PIB
Receita total	1.248,7	21,2	1.276,0	20,4	1.409,7	20,7
Receitas administradas	765,1	13,0	776,5	12,4	868,4	12,7
RGPS	350,3	6,0	358,6	5,7	381,1	5,6
Concessões e permissões	5,9	0,1	22,8	0,4	24,0	0,4
Dividendos e participações	12,1	0,2	4,9	0,1	7,7	0,1
Operações com ativos	0,9	0,0	2,9	0,0	5,9	0,1
Outras	114,4	1,9	110,3	1,8	122,6	1,8
Transferências	204,9	3,5	206,1	3,3	232,3	3,4
Receita líquida	1.043,8	17,7	1.069,9	17,1	1.177,4	17,3
Despesas	1.158,7	19,7	1.240,4	19,9	1.316,8	19,3
Previdência	436,1	7,4	507,8	8,1	562,4	8,2
Pessoal e encargos	238,5	4,1	259,9	4,2	283,6	4,2
Ativos	142,8	2,4	155,6	2,5	169,8	2,5
Inativos	95,7	1,6	104,3	1,7	114,2	1,7
Demais obrigatórias	242,6	4,1	220,5	3,5	221,5	3,2
Discricionárias	241,5	4,1	252,2	4,0	249,3	3,7
Primário Governo Central	-114,9	-2,0	-170,5	-2,7	-139,4	-2,0
Tesouro	-29,1	-0,5	-21,3	-0,3	41,9	0,6
Previdência	-85,8	-1,5	-149,2	-2,4	-181,3	-2,7

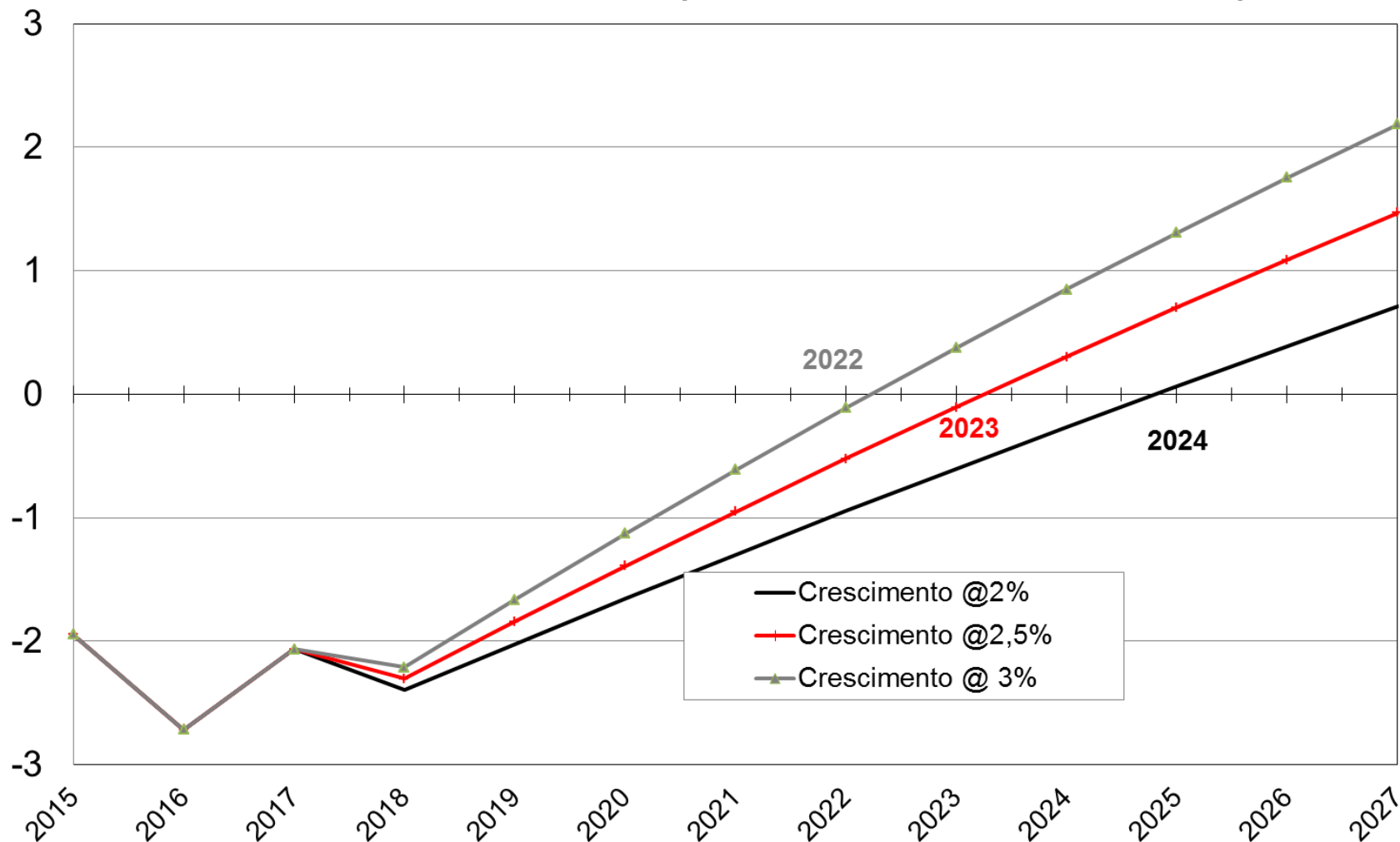
Efeitos do teto de despesas

Despesas federais - % PIB



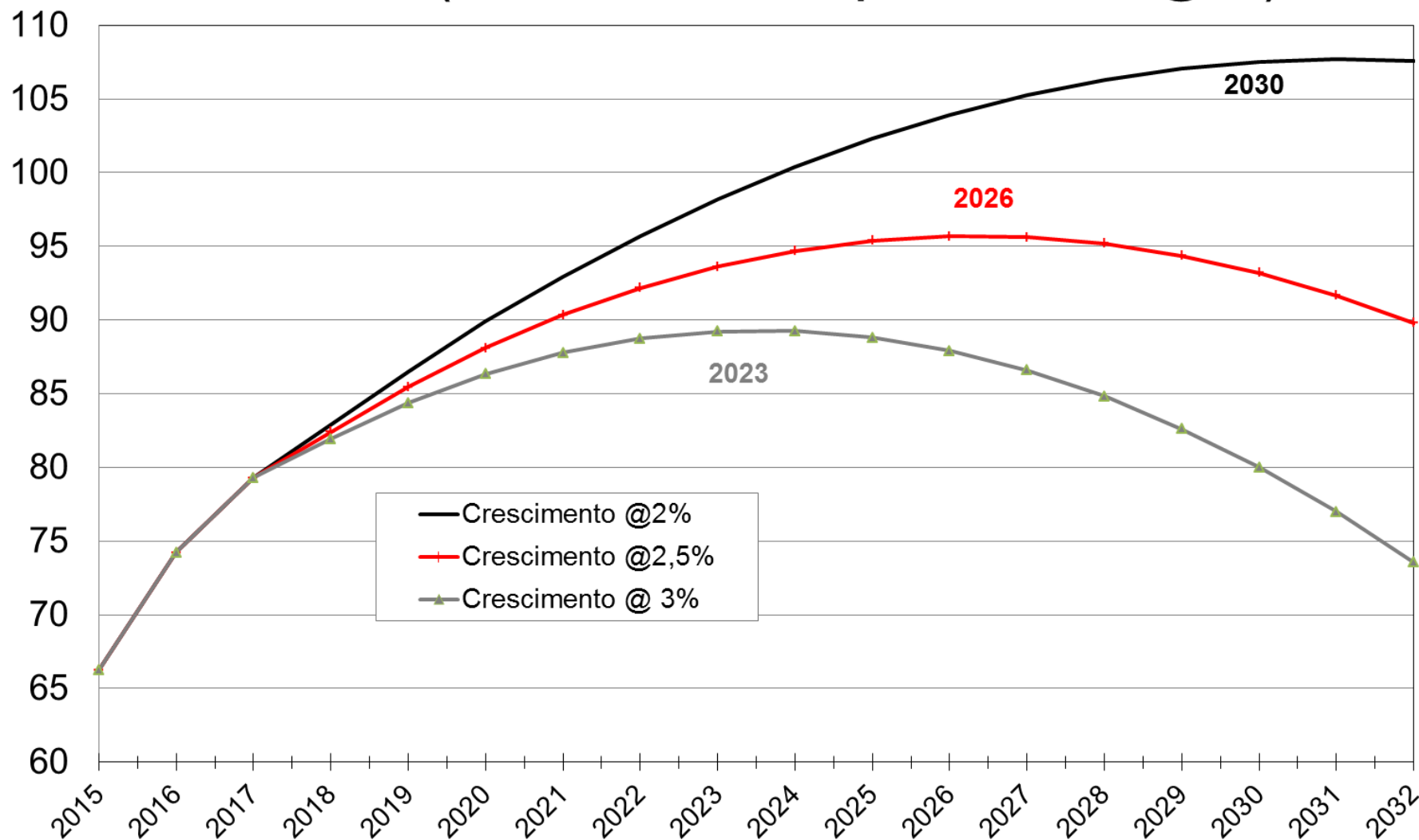
Como ficaria o saldo primário

Saldo primário - % PIB (sem aumento de impostos)



Trajetórias do endividamento

Dívida-PIB (sem aumento de impostos, neutro@4%)

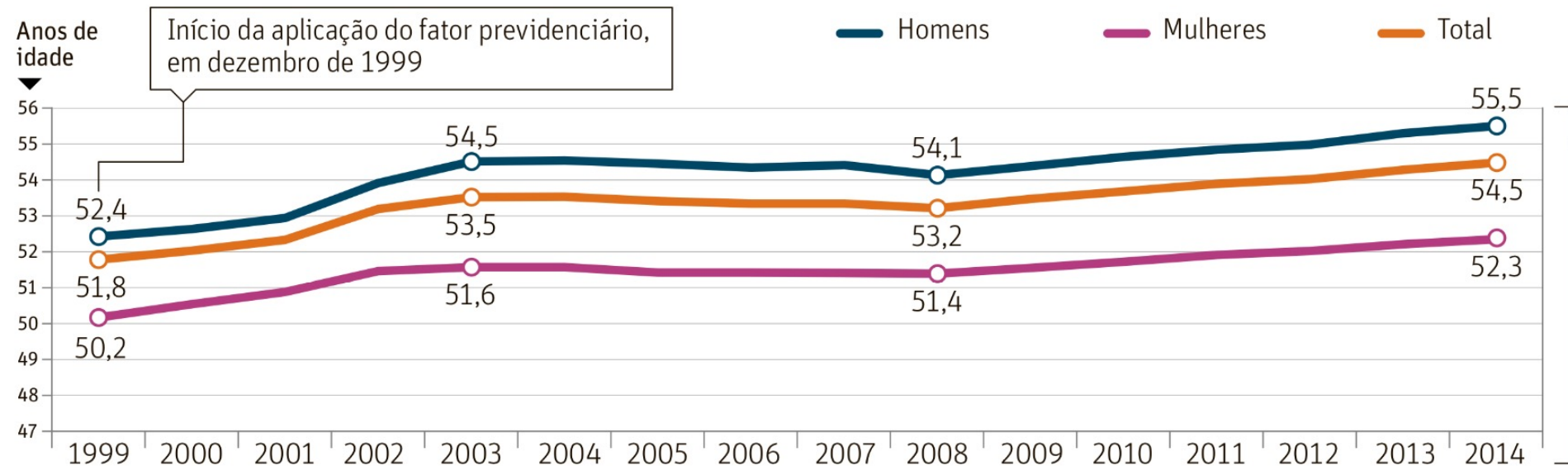


Idade média de aposentadoria no Brasil

BENEFÍCIO PRECOCE

Fórmulas não elevam idade média da aposentadoria no setor privado

Idade média na aposentadoria por tempo de contribuição

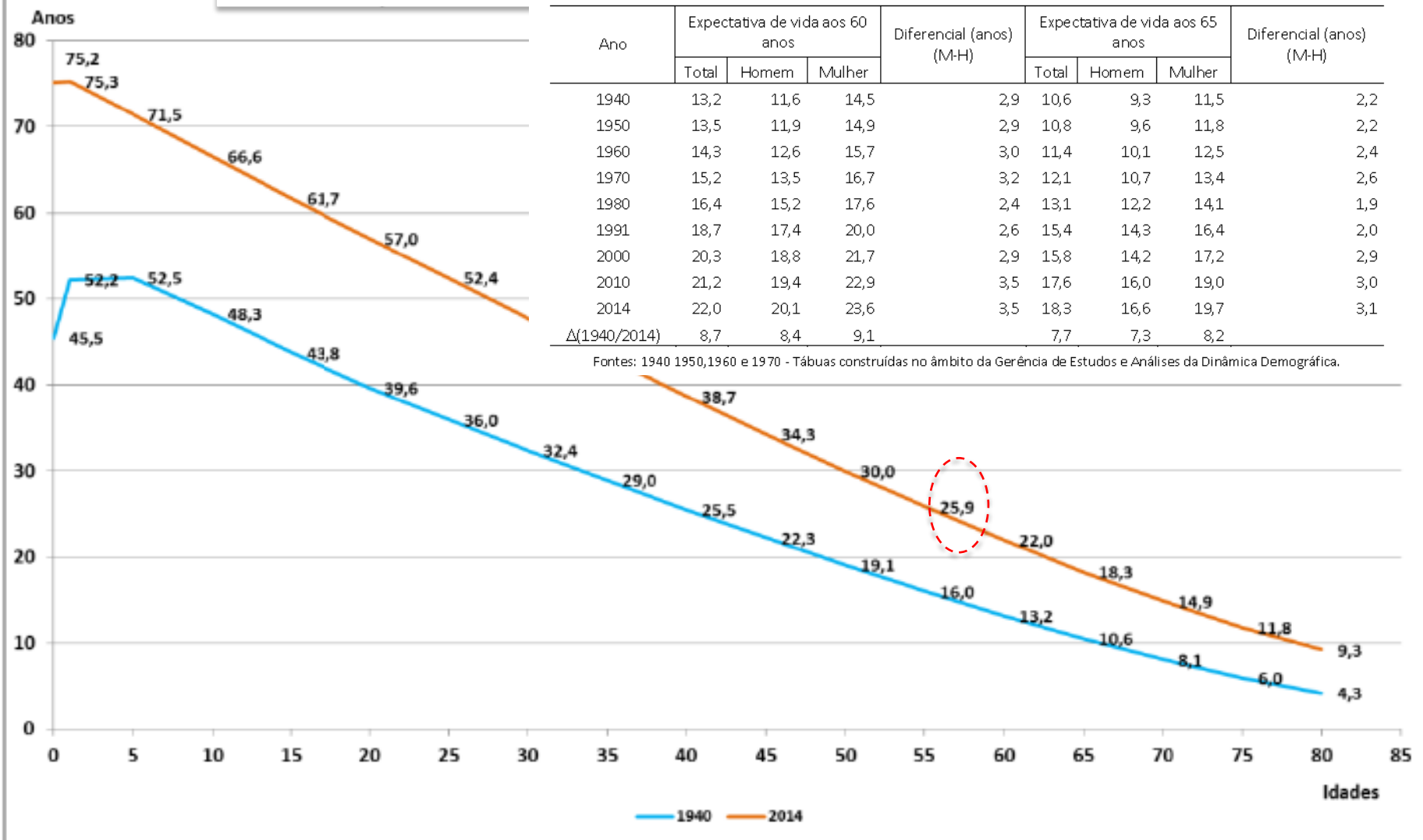


Expectativa de vida por idade

Tabela 6 - Expectativa de vida aos 60 anos e aos 65 anos - Brasil - 1940/2014

Ano	Expectativa de vida aos 60 anos			Diferencial (anos) (M-H)	Expectativa de vida aos 65 anos			Diferencial (anos) (M-H)
	Total	Homem	Mulher		Total	Homem	Mulher	
1940	13,2	11,6	14,5	2,9	10,6	9,3	11,5	2,2
1950	13,5	11,9	14,9	2,9	10,8	9,6	11,8	2,2
1960	14,3	12,6	15,7	3,0	11,4	10,1	12,5	2,4
1970	15,2	13,5	16,7	3,2	12,1	10,7	13,4	2,6
1980	16,4	15,2	17,6	2,4	13,1	12,2	14,1	1,9
1991	18,7	17,4	20,0	2,6	15,4	14,3	16,4	2,0
2000	20,3	18,8	21,7	2,9	15,8	14,2	17,2	2,9
2010	21,2	19,4	22,9	3,5	17,6	16,0	19,0	3,0
2014	22,0	20,1	23,6	3,5	18,3	16,6	19,7	3,1
$\Delta(1940/2014)$	8,7	8,4	9,1		7,7	7,3	8,2	

Fontes: 1940 1950, 1960 e 1970 - Tábuas construídas no âmbito da Gerência de Estudos e Análises da Dinâmica Demográfica.



Agenda de reforma

■ **Idade mínima** - Fixação de uma idade mínima de aposentadoria de 65 anos para homens e mulheres. O período de transição das medidas seria de 20 anos para mulheres e 15 para homens

■ **Criação de um Regime Único de Previdência** - Com a mudança, as regras para aposentadorias dos trabalhadores da iniciativa privada e dos servidores públicos federais serão as mesmas

■ **Atingidos pela reforma e regra de transição** - Homens com menos de 50 anos e mulheres com menos de 45 anos na data da promulgação da emenda. Trabalhadores com mais de 50 anos continuarão a se aposentar com base nas regras atuais, acrescido um pedágio de 50% do tempo restante até a aposentadoria

■ **Regimes Especiais de Aposentadoria** - O entendimento dentro do governo é que serão necessários ajustes nos regimes especiais de previdência como dos policiais, de professores, parlamentares e militares

■ **Fórmula de cálculo do benefício** - O governo considera uma mudança na fórmula de cálculo das aposentadorias para priorizar o tempo de contribuição no valor do benefício a ser pago, criando uma espécie de bônus para quem entra muito cedo no mercado de trabalho

■ **Tempo de contribuição** - No INSS, as aposentadorias por tempo de contribuição, que serão extintas com a Reforma da Previdência, exigem pagamento de 30 anos no caso da mulher e de 35 anos para homens. Com a reforma e mudança na fórmula de cálculo, o governo será fixado um tempo de contribuição de 25 anos. Isso porque a cada ano trabalhado há um acréscimo de 1% ao valor da aposentadoria

■ **Pensão por morte** - Fim das pensões integrais das viúvas. O valor do benefício em uma cota familiar de 50% e o restante seria distribuído entre os dependentes na proporção de 10% para cada um até o limite de 100%. Pela proposta, a cota do dependente que não tiver mais direito a pensão não será redistribuída

■ **Aposentadoria Rural** - Possibilidade de cobrança de uma contribuição mínima do trabalhador rural para ajudar na fiscalização. Um dos modelos possíveis estudados seria uma taxa semelhante à do MEI (Microempreendedor Individual), que é de 5% do salário mínimo, mas cobrado não em bases mensais

■ **Benefício de Prestação Continuada (BPC)** - Pode ter a correção desvinculada do salário mínimo. Também deverá haver uma atualização do conceito utilizado para definir quem tem direito ao benefício

■ **Desvinculação do salário mínimo** - Vem sendo estudado para o BPC e pensão por morte. Mas ainda não foi batido o martelo. Governo teme judicialização

■ **Proibição de acúmulo de benefícios** - Será proibido o acúmulo de aposentadoria com pensão

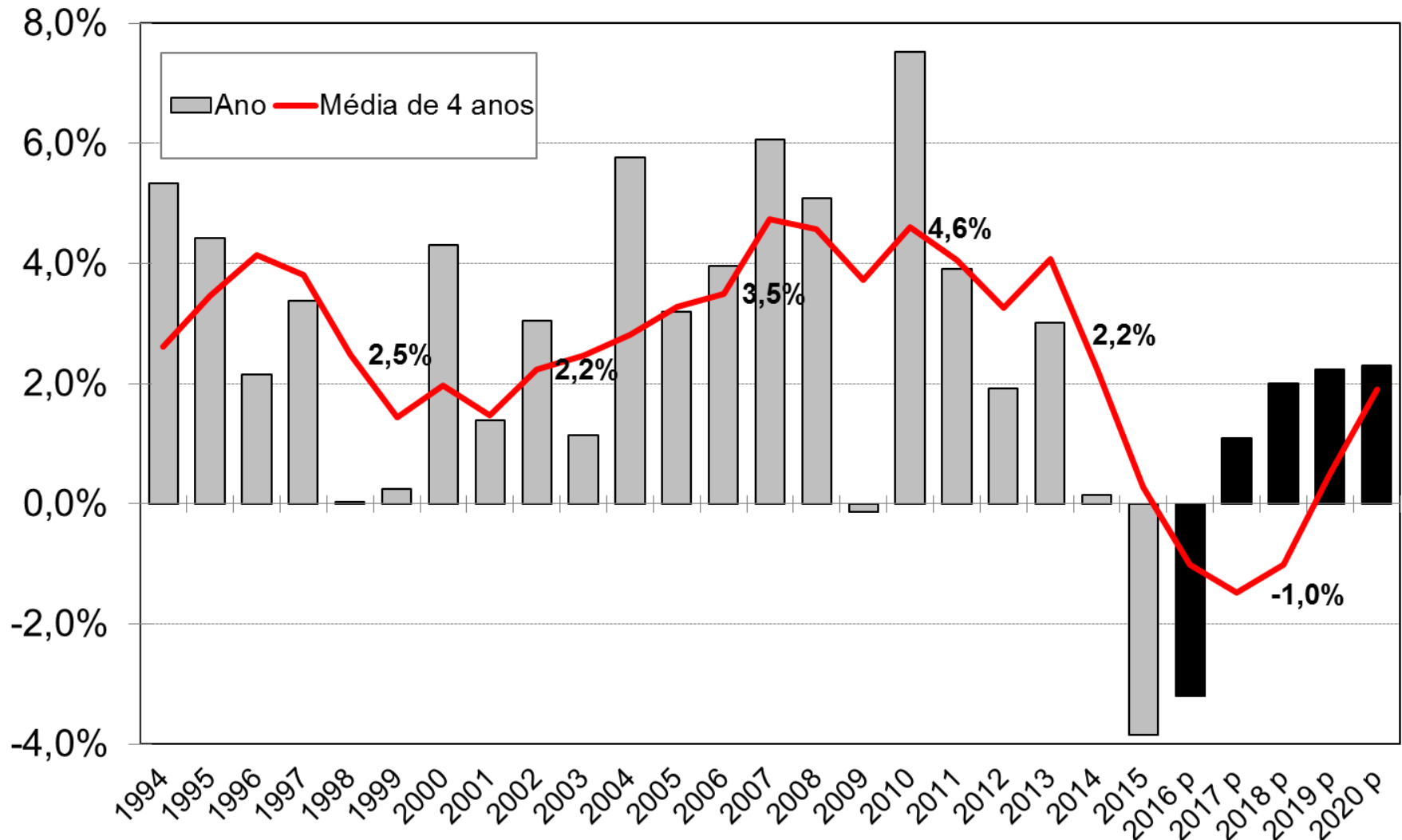
■ **Idade mínima/Expectativa de vida** - O governo considera adotar regra atrelada para a idade mínima subir conforme a expectativa de vida do brasileiro para evitar novas reformas no futuro. Esse recurso é utilizado por vários países

■ **Desaposentação** - O governo quer incluir artigos para proibir a reversibilidade das aposentadorias. O objetivo é impedir que os aposentados que permanecem no mercado de trabalho recorram à Justiça para pedir uma revisão do valor

■ **Aposentadoria proporcional** - Os técnicos avaliam a criação da aposentadoria proporcional para atender que completa 25 anos de contribuição previdenciária e não chegou aos 65 anos de idade. A decisão, por enquanto, ainda não foi tomada

Recessão forte vs. recuperação lenta

Crescimento econômico

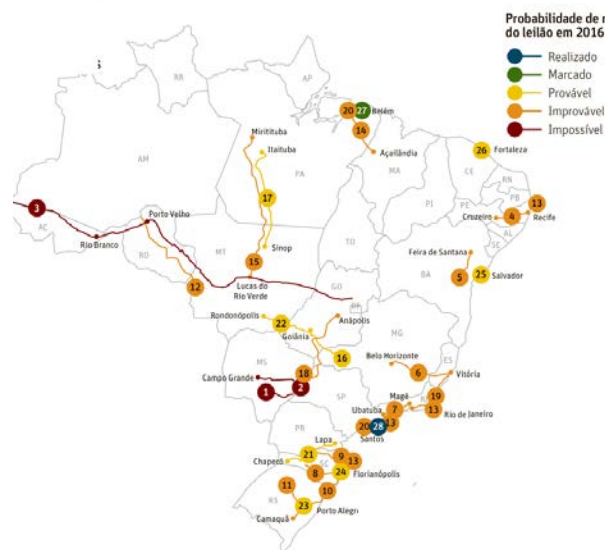


“Uma ponte para o futuro”

Cronograma do Programa de Parcerias de Investimentos (PPI)

Alguns projetos que serão concedidos ao setor privado*

Projeto	Estimativa	
	Edital	Leilão
Aeroporto de Porto Alegre	4º trim. de 2016	1º trim. de 2017
Aeroporto de Salvador	4º trim. de 2016	1º trim. de 2017
Aeroporto de Florianópolis	4º trim. de 2016	1º trim. de 2017
Aeroporto de Fortaleza	4º trim. de 2016	1º trim. de 2017
Terminais de combustíveis de Santarém (STM 04 e 05)	4º trim. de 2016	2º trim. de 2017
Terminal de trigo do Rio de Janeiro	4º trim. de 2016	2º trim. de 2017
BR 364/365/GO/MG	1º sem. de 2017	2º sem. de 2017
BR 101/116/290/386/RS	1º sem. de 2017	2º sem. de 2017
EF-151 SP/MG/GO/TO Norte-Sul	2º sem. de 2017	2º sem. de 2017
EF-170 MT/PA - Ferrogrão	2º sem. de 2017	2º sem. de 2017
EF-334/BA - Fiol	2º sem. de 2017	2º sem. de 2017
Quarta rodada de licitações de campos marginais de petróleo e gás natural (campos terrestres) sob o regime de concessão	2º sem. de 2016	1º sem. de 2017
14ª rodada de licitações de blocos exploratórios de petróleo e gás natural sob o regime de concessão	1º sem. de 2017	2º sem. de 2017
Segunda rodada de licitações sob o regime de partilha de produção (áreas unitizáveis)	1º sem. de 2017	2º sem. de 2017
Ativos da Companhia de Pesquisa e Recursos Minerais (CPRM)	1º sem. de 2017	2º sem. de 2017
Amazonas Distribuidora de Energia S.A	2º sem. de 2017	2º sem. de 2017
Boa Vista Energia S.A	2º sem. de 2017	2º sem. de 2017
Companhia de Eletricidade do Acre	2º sem. de 2017	2º sem. de 2017
Companhia Energética de Alagoas	2º sem. de 2017	2º sem. de 2017
Companhia Energética do Piauí	2º sem. de 2017	2º sem. de 2017
Usinas Hidrelétricas	2º sem. de 2017	2º sem. de 2017
Centrais Elétricas de Rondônia S.A	2º sem. de 2017	1º sem. de 2018
Projetos do BNDES		
Distribuição de água, coleta e tratamento de esgoto (CEDAE)	2º sem. de 2017	1º sem. de 2018
Distribuição de água, coleta e tratamento de esgoto (CAERD)	2º sem. de 2017	1º sem. de 2018
Distribuição de água, coleta e tratamento de esgoto (COSANPA)	2º sem. de 2017	1º sem. de 2018



Principais conclusões

- ❑ Temor da dívida é o principal fator de inibição do investimento no país
- ❑ Necessário forte ajuste fiscal, com mudança das condições que implicam pressões de longo prazo sobre o gasto público
- ❑ É mais que claro que o governo Dilma não foi capaz de realizar o ajuste
- ❑ Governo Temer luta para realizar a proeza
- ❑ Reversão da dívida só se materializaria em horizontes bem mais longos que o coberto pelo atual governo
 - ❖ Sem reforma da previdência teto se tornará inviável
- ❑ Parece haver interesse sincero por reformas e maior integração comercial, mas há pouco espaço para muita coisa acontecer até 2018
- ❑ Economia deve se recuperar de forma ainda modesta, com auxílio do setor externo
- ❑ Infraestrutura é o coringa

Schwartsman &Associados

PANORAMA MACROECONÔMICO

alexandre@schwartsman.com.br // 11 3641-1650 // 3641-6350 // 3641-4862