

Subindo a ladeira

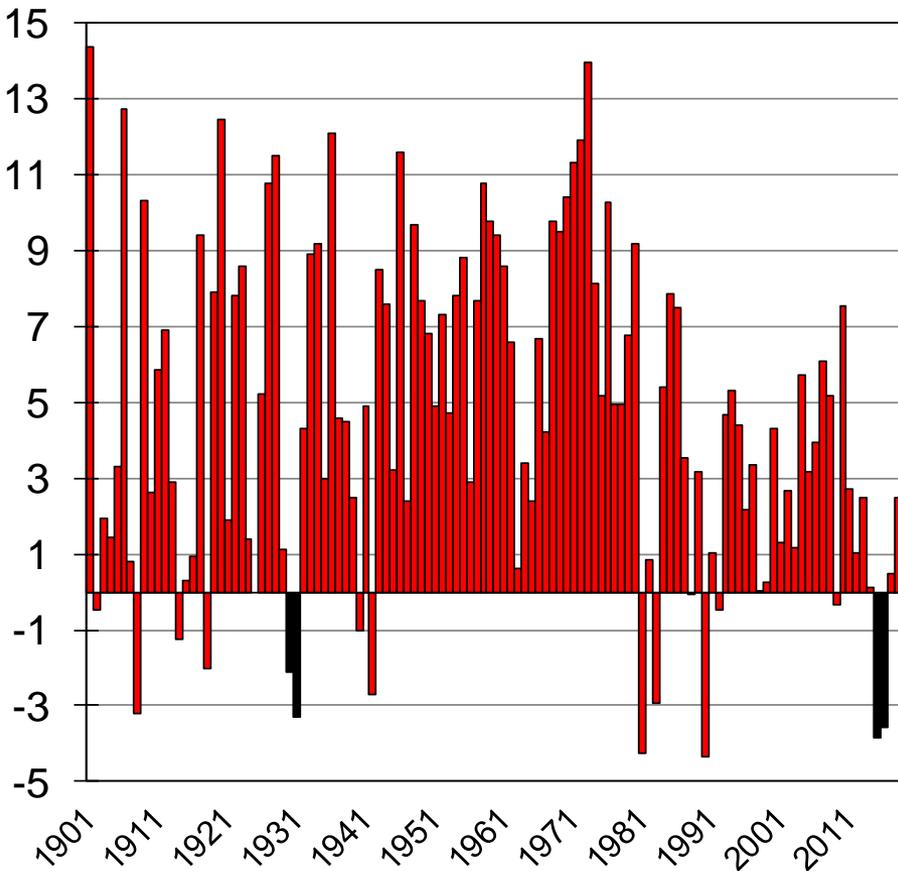
Alexandre Schwartzman

Plano de voo

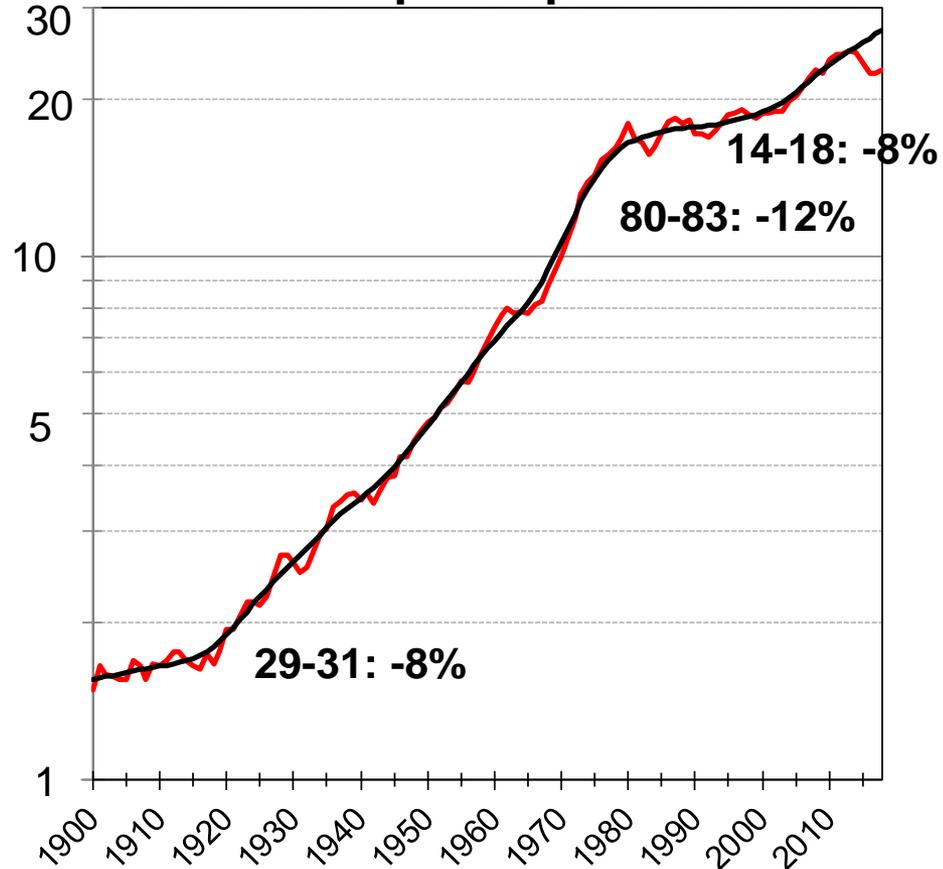
- ❑ Como ficamos tão mal? E como vamos sair?
- ❑ Cenário global: que riscos à frente?
- ❑ Desequilíbrio das contas públicas
- ❑ Consequências do desequilíbrio fiscal
- ❑ A superação da crise política e as reformas
- ❑ O que esperar?

Por quê?

Crescimento do PIB - %

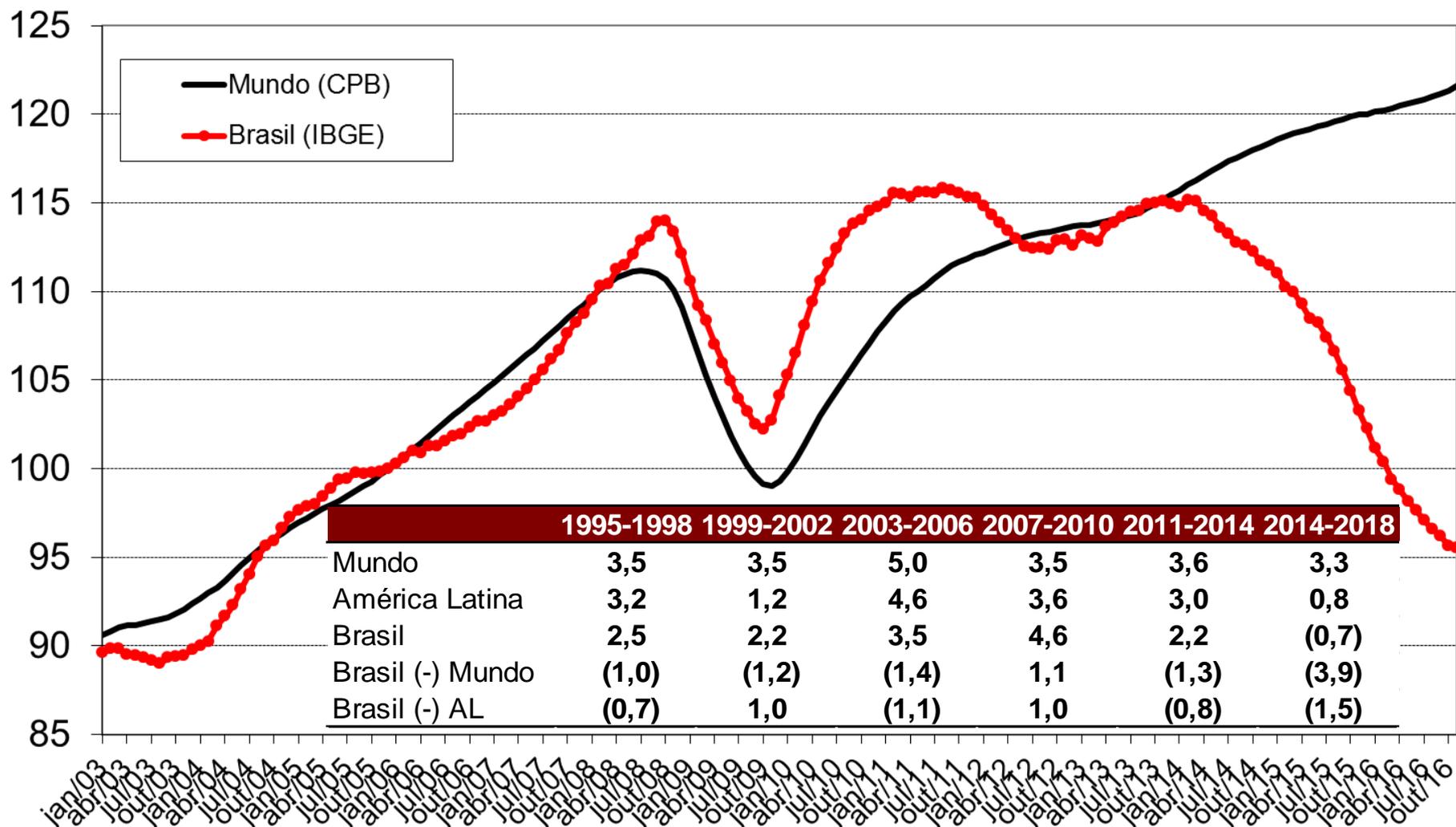


PIB per capita



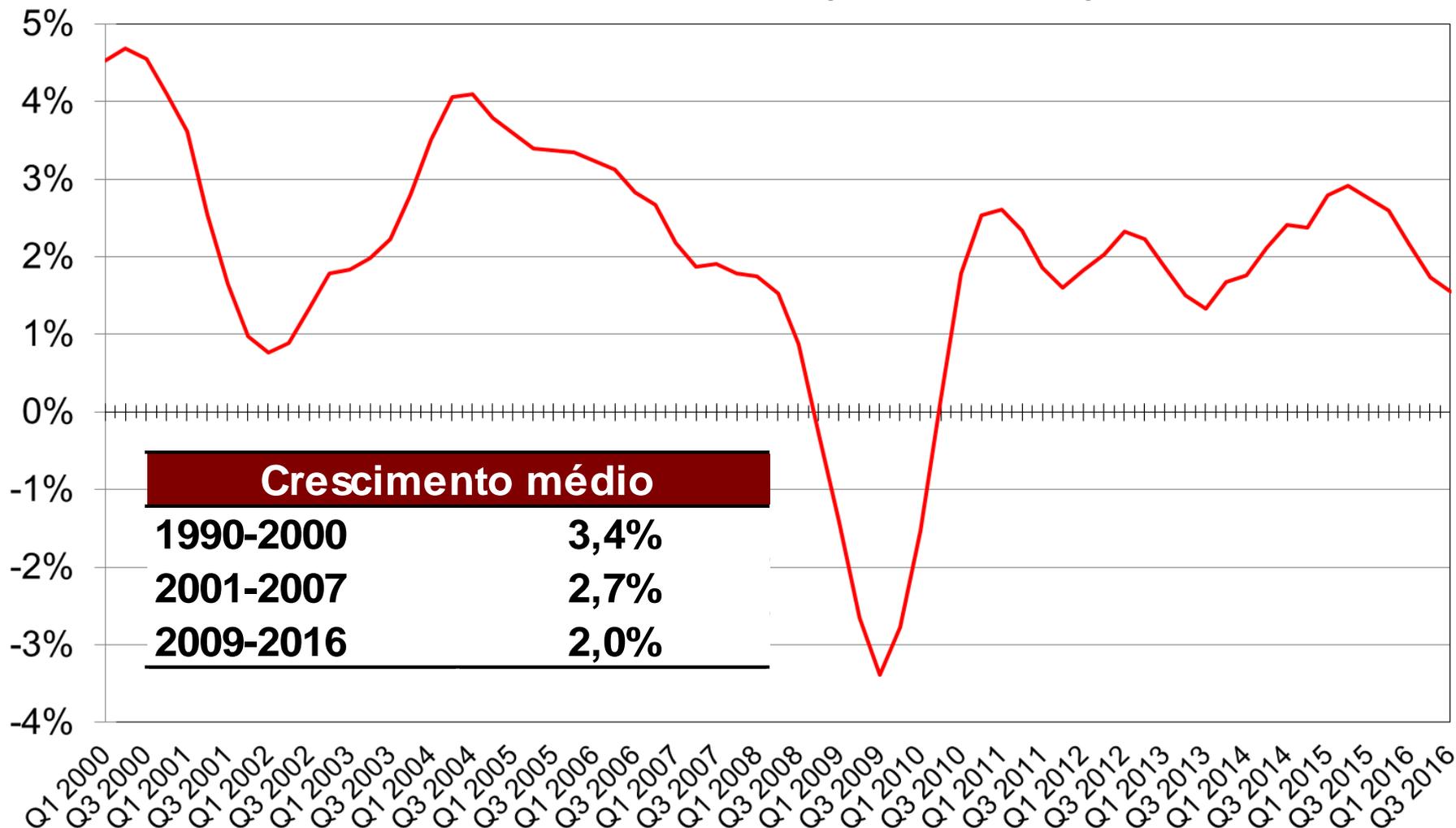
Culpar o resto do mundo não dá...

Produção industrial : mundo x Brasil (2005=100)



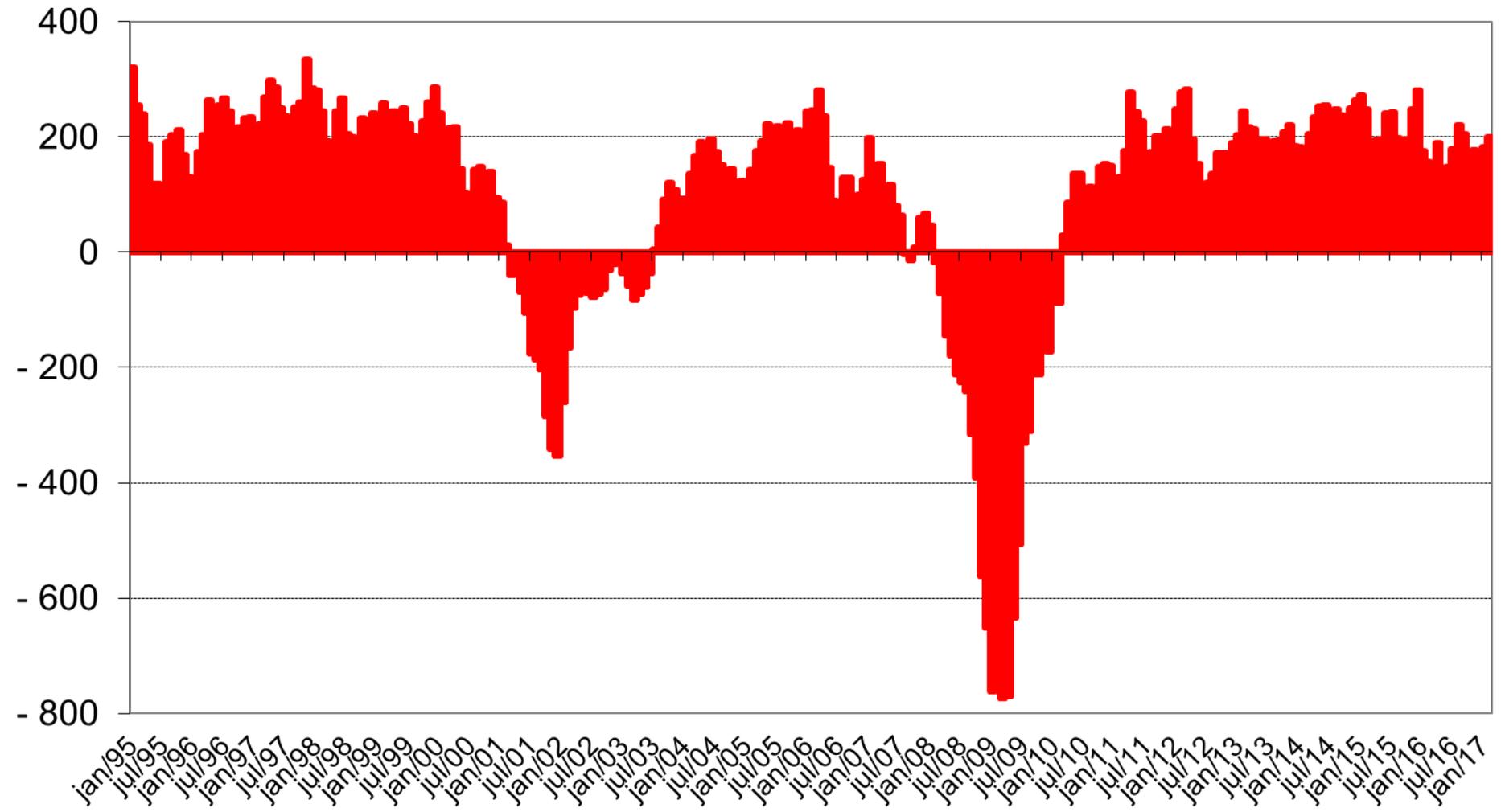
EUA: recuperação nada empolgante

Crescimento PIB EUA (4 trimestres) - %



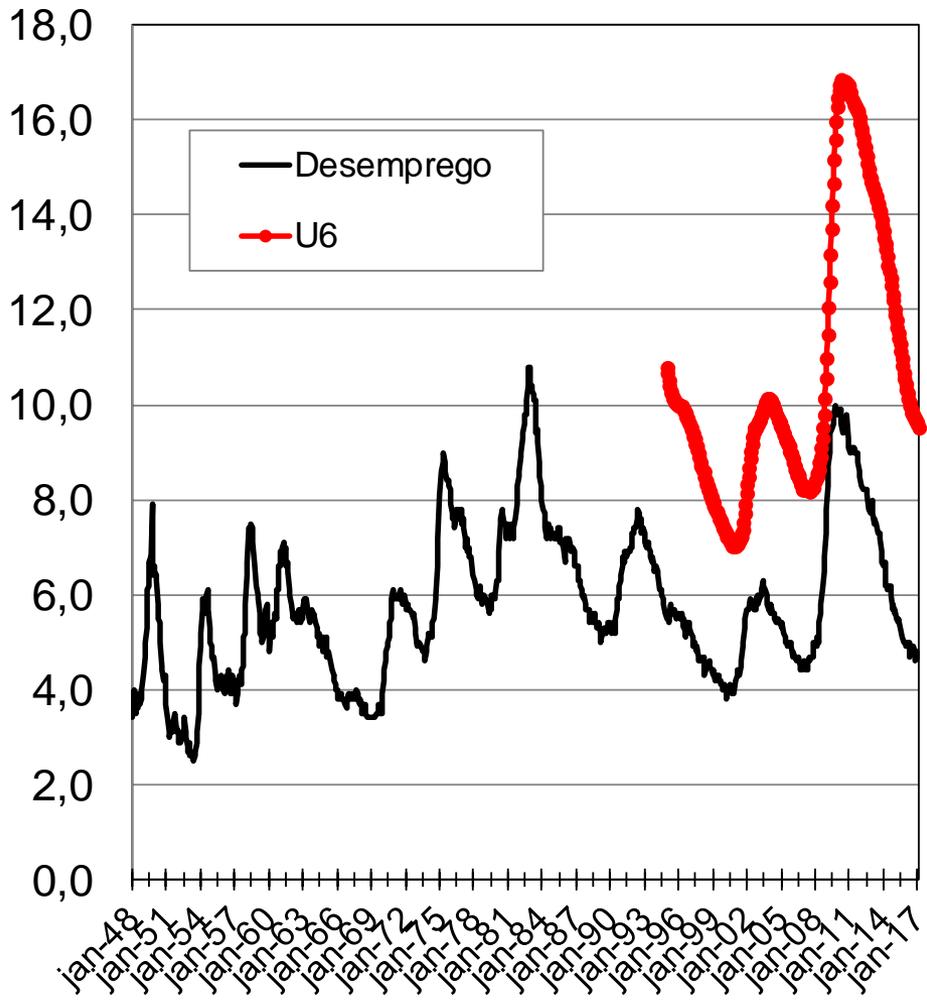
Mas uma máquina de gerar empregos

Criação de empregos - média trimestral

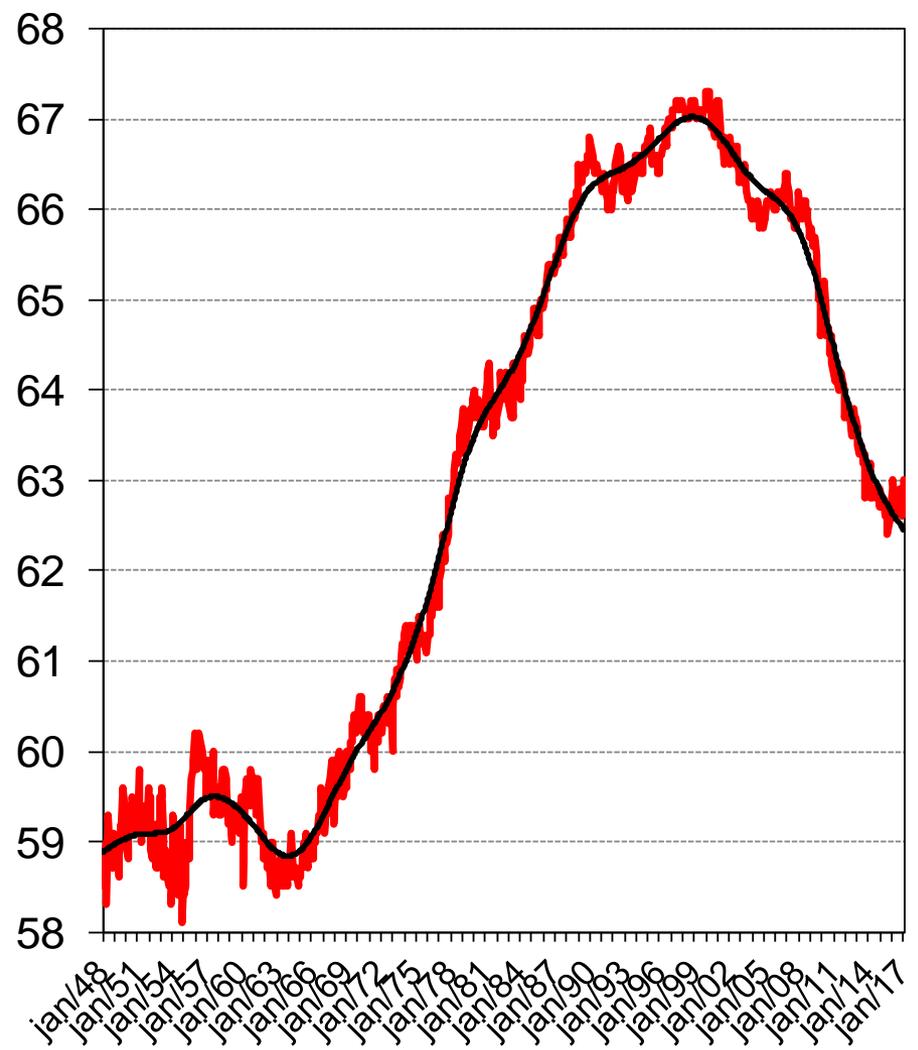


Economia próxima ao pleno-emprego

Desemprego



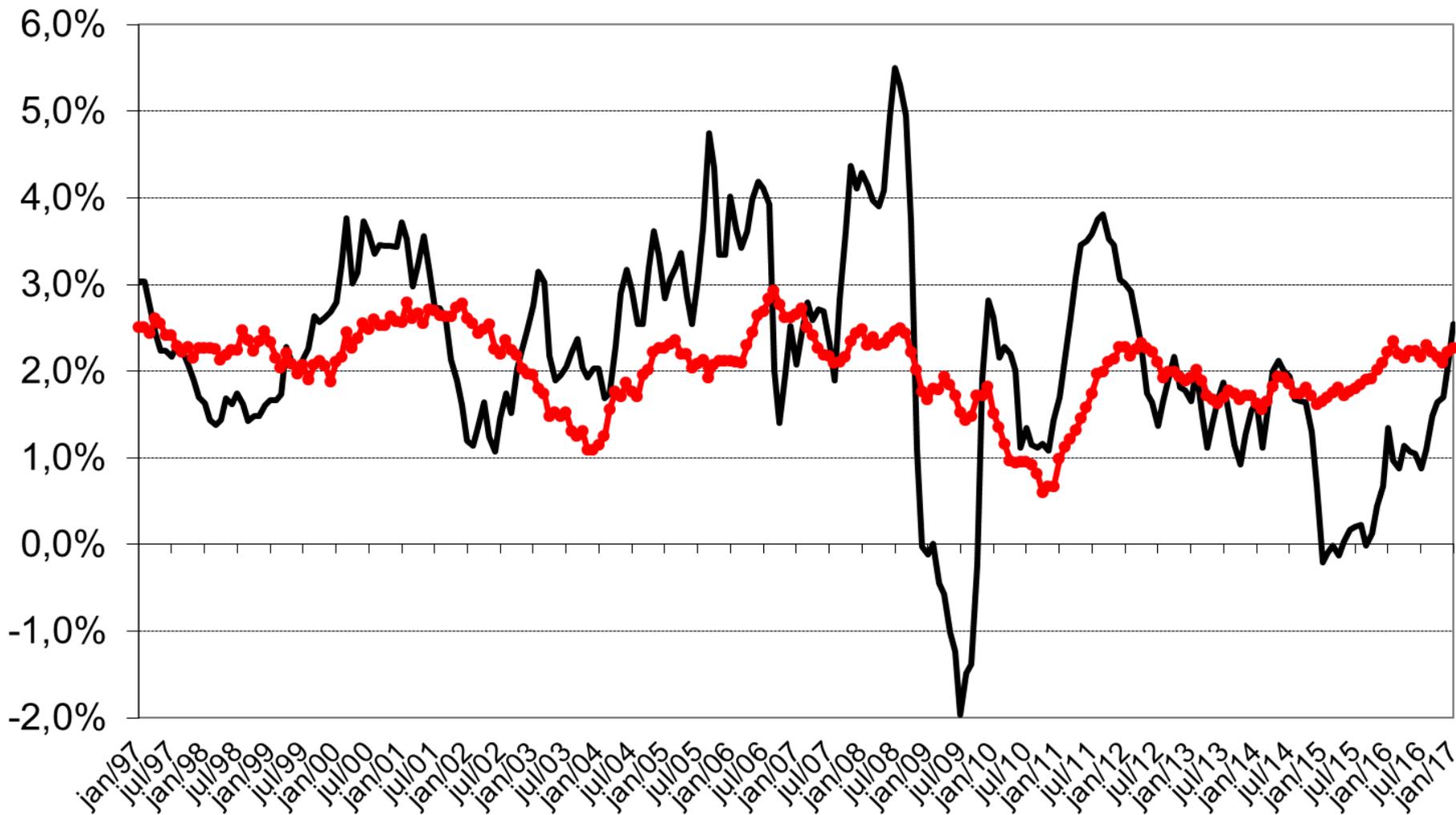
Participação



Fonte: BLS

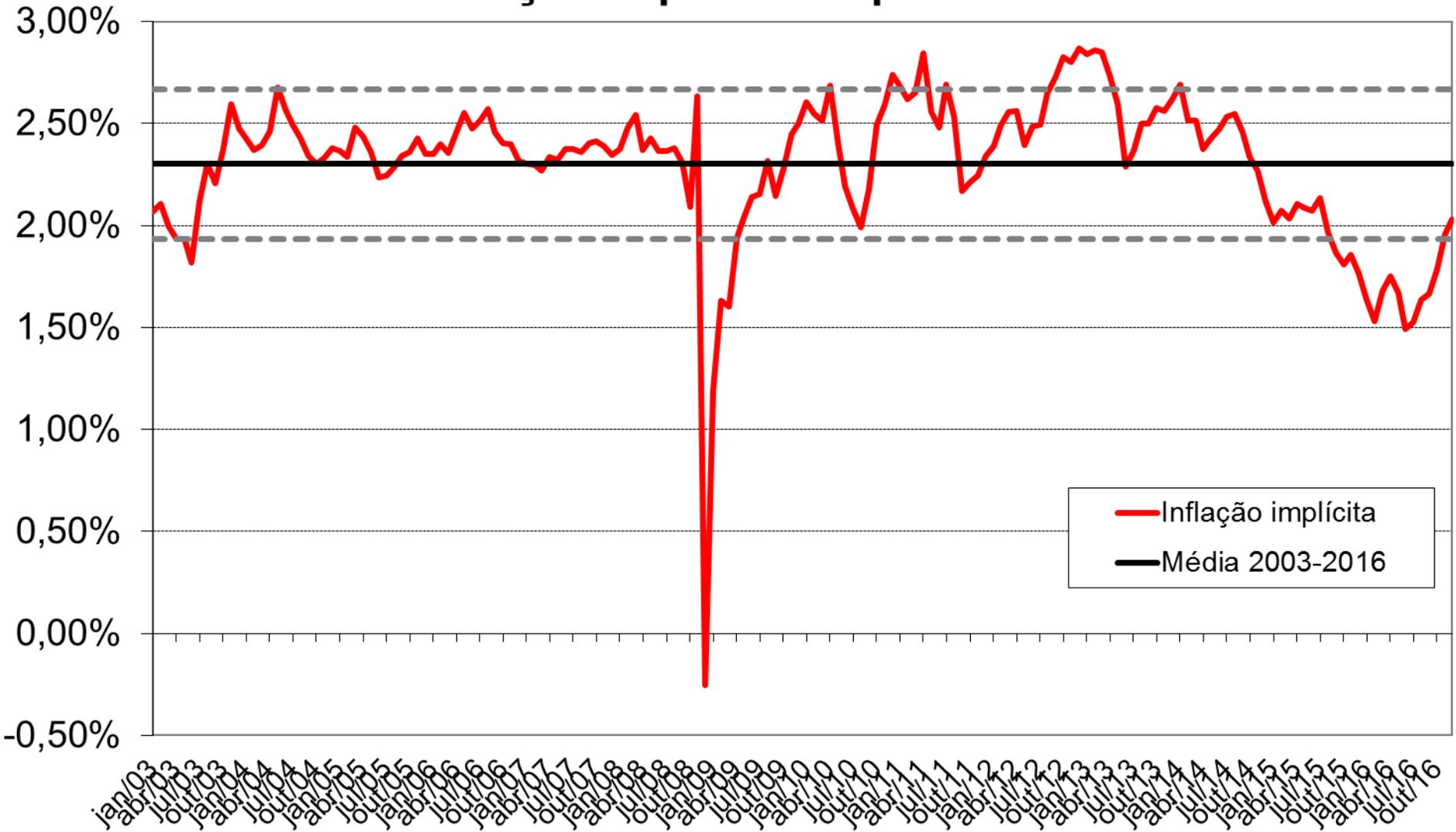
Inflação ainda segue bem comportada

CPI e núcleo ex-energia & alimentos



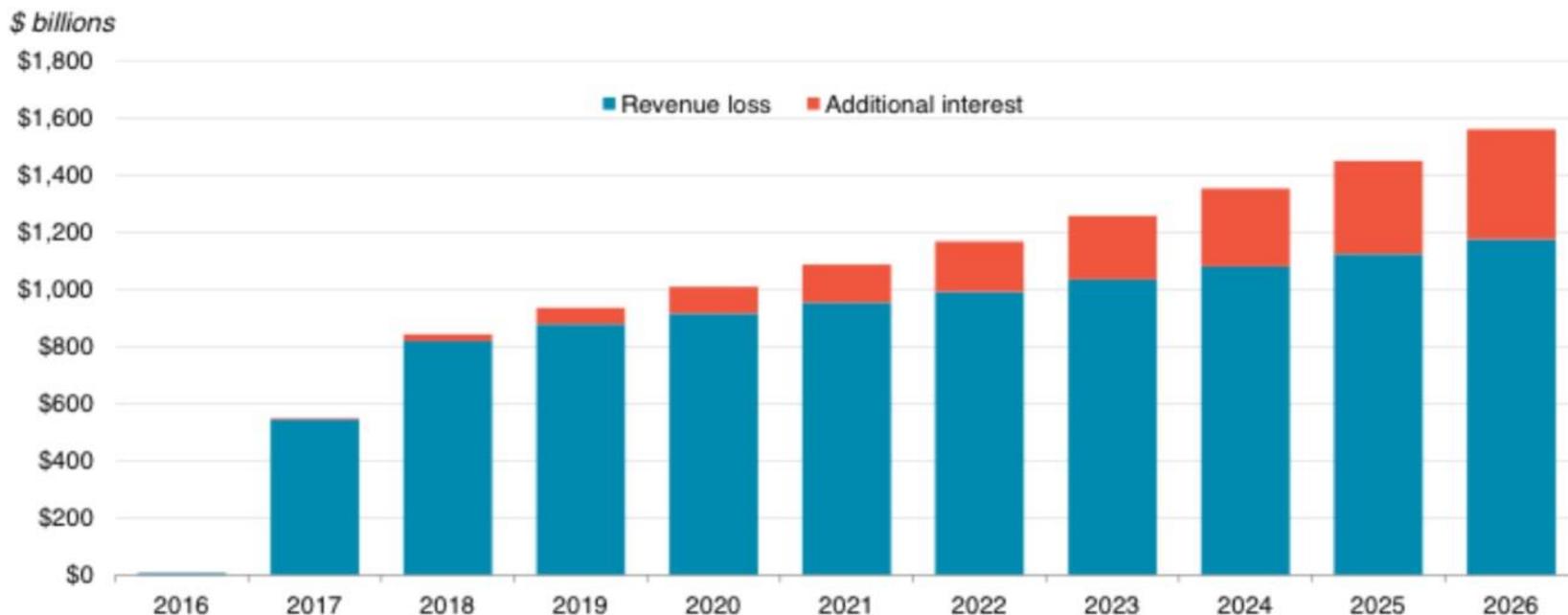
Assim como as expectativas

Inflação esperada implícita: 5 a 10 anos



Efeitos da proposta Trump: dívida

FIGURE 1
Effects on the Debt
FY 2016–26

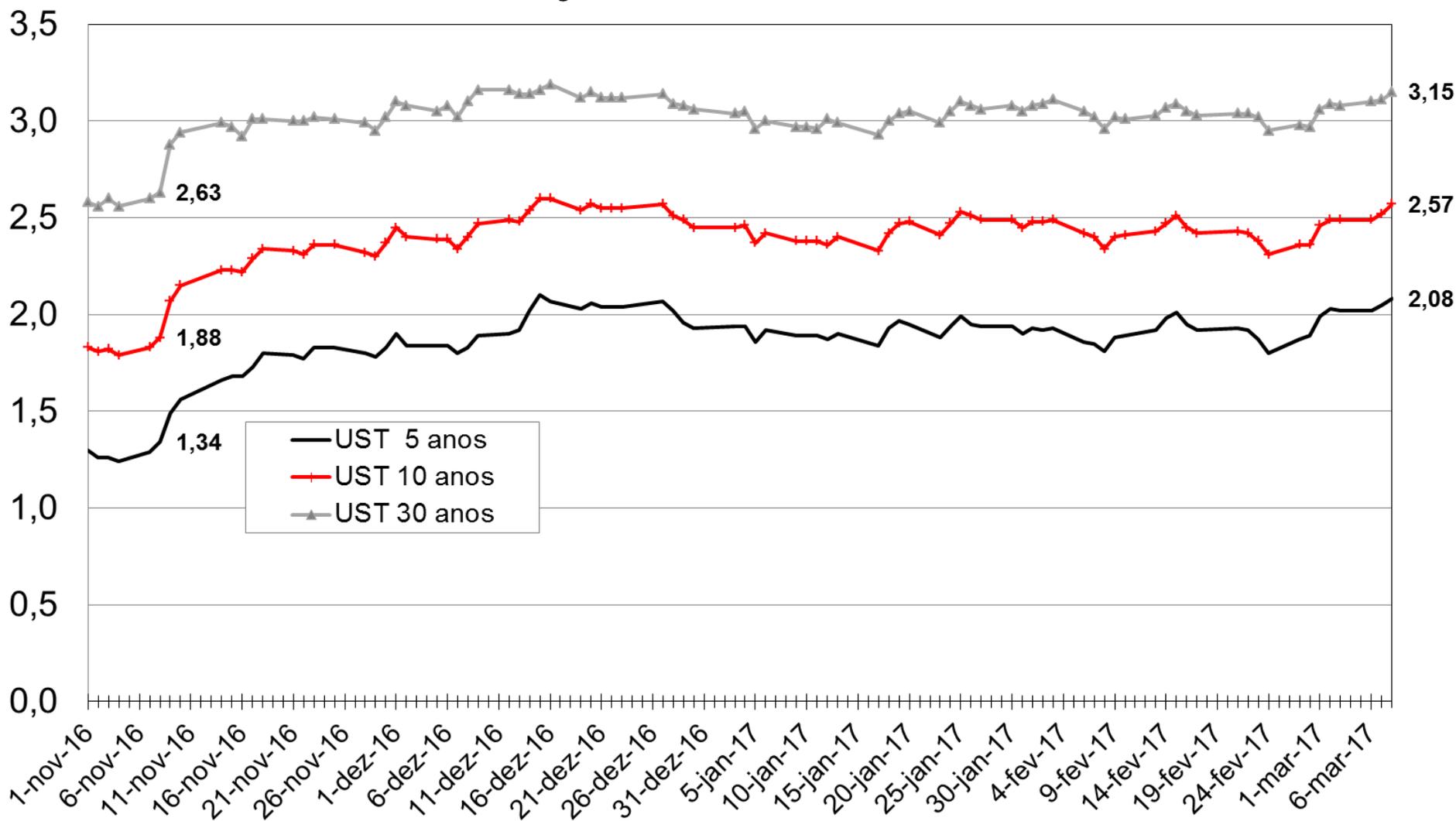


Source: Urban-Brookings Tax Policy Center Microsimulation Model (version 0515-3A); Congressional Budget Office (2015a, 2015b).

Notes: Increase in debt from 2016 to 2026 is \$11,587.1 billion (\$9,833.3 billion in revenue loss and \$1,753.8 billion in additional interest). Increase in debt from 2017 to 2036 is \$23,720.3 billion (\$15,528.2 billion in revenue loss and \$8,192.2 billion in additional interest).

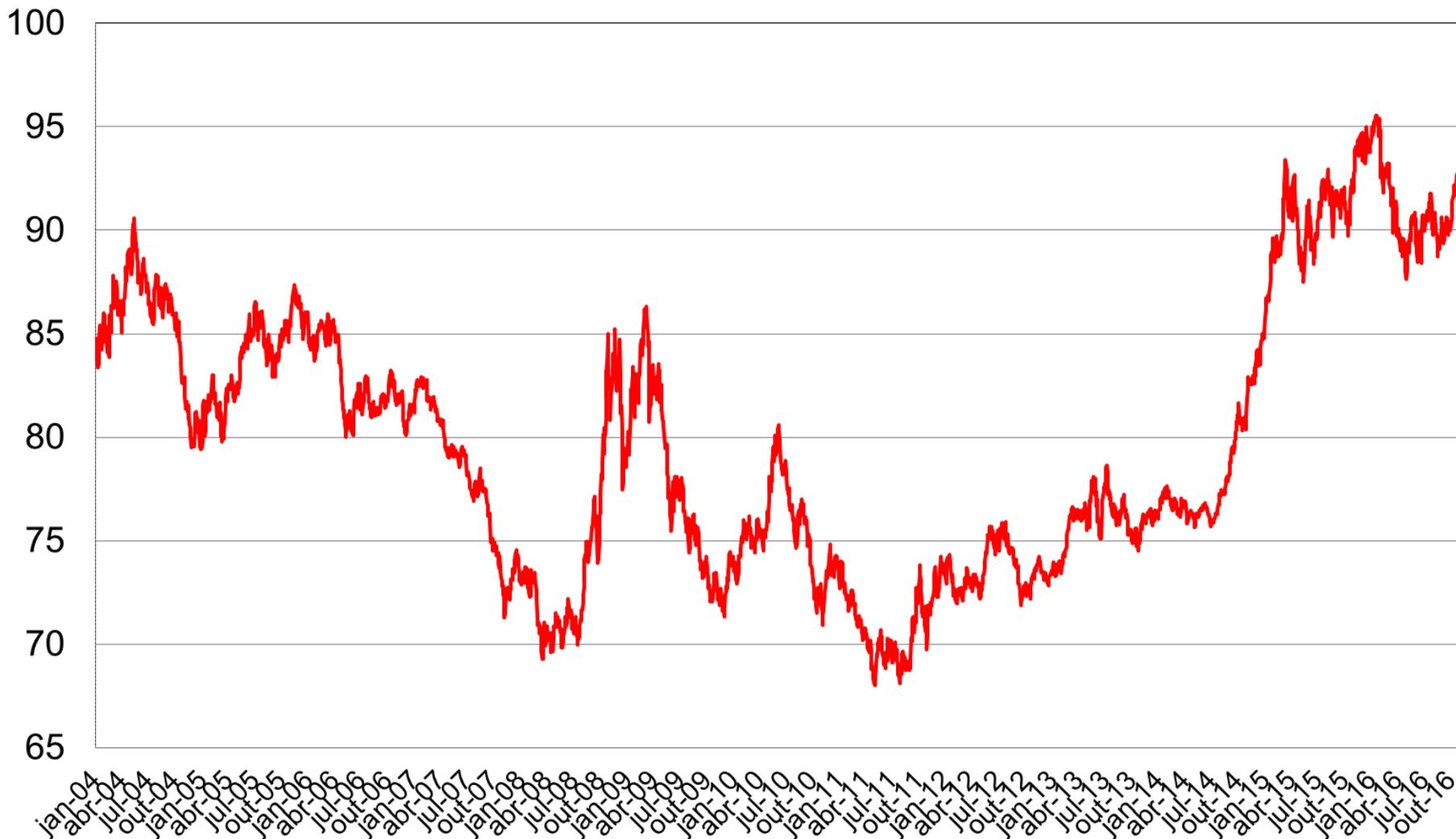
Mudança de perspectivas sobre juros

Taxas de juros selecionadas - % aa



Fortalecimento do dólar

Dólar x cesta de moedas (1973=100)

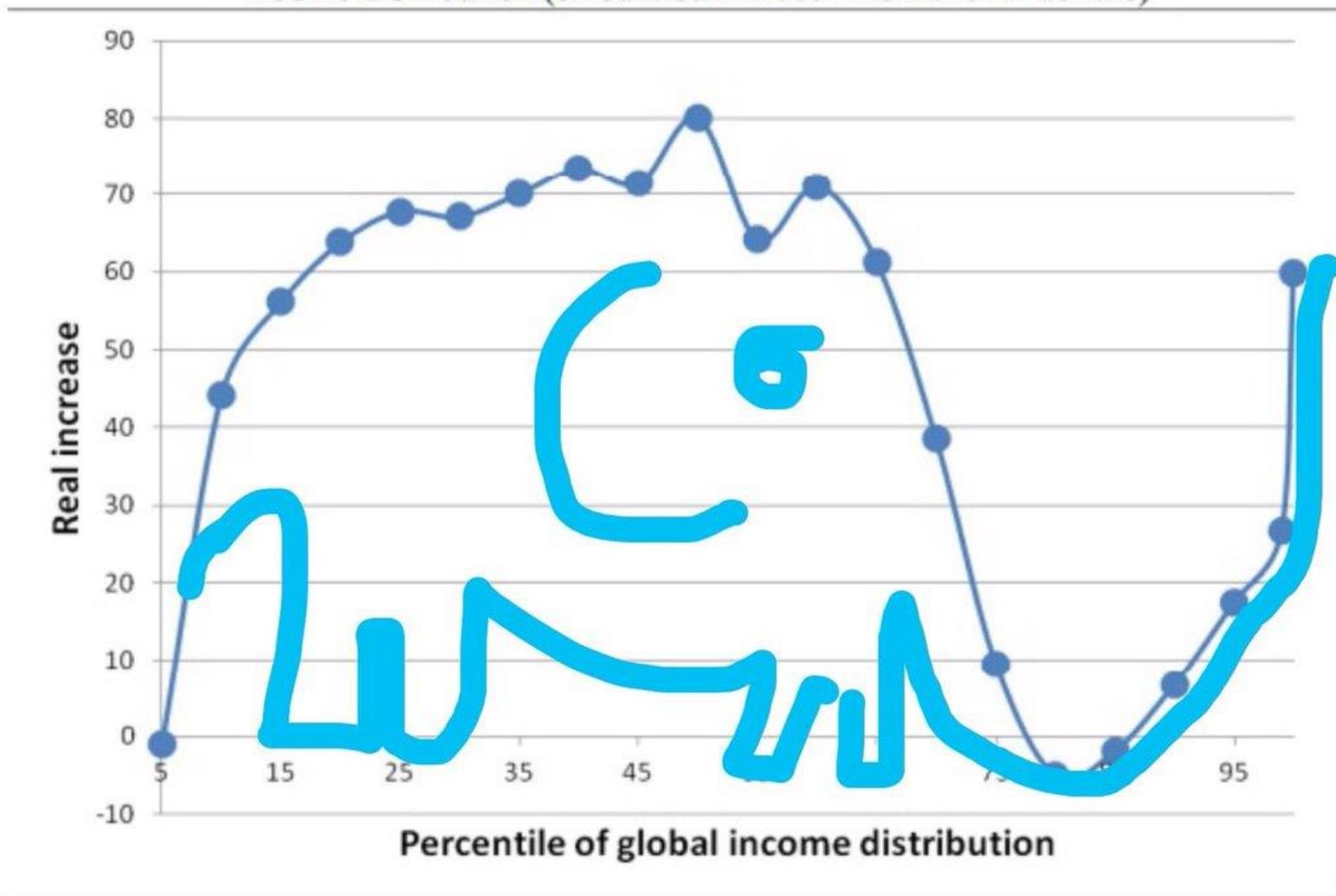


Não faltam problemas, correntes e futuros



O elefante na sala...

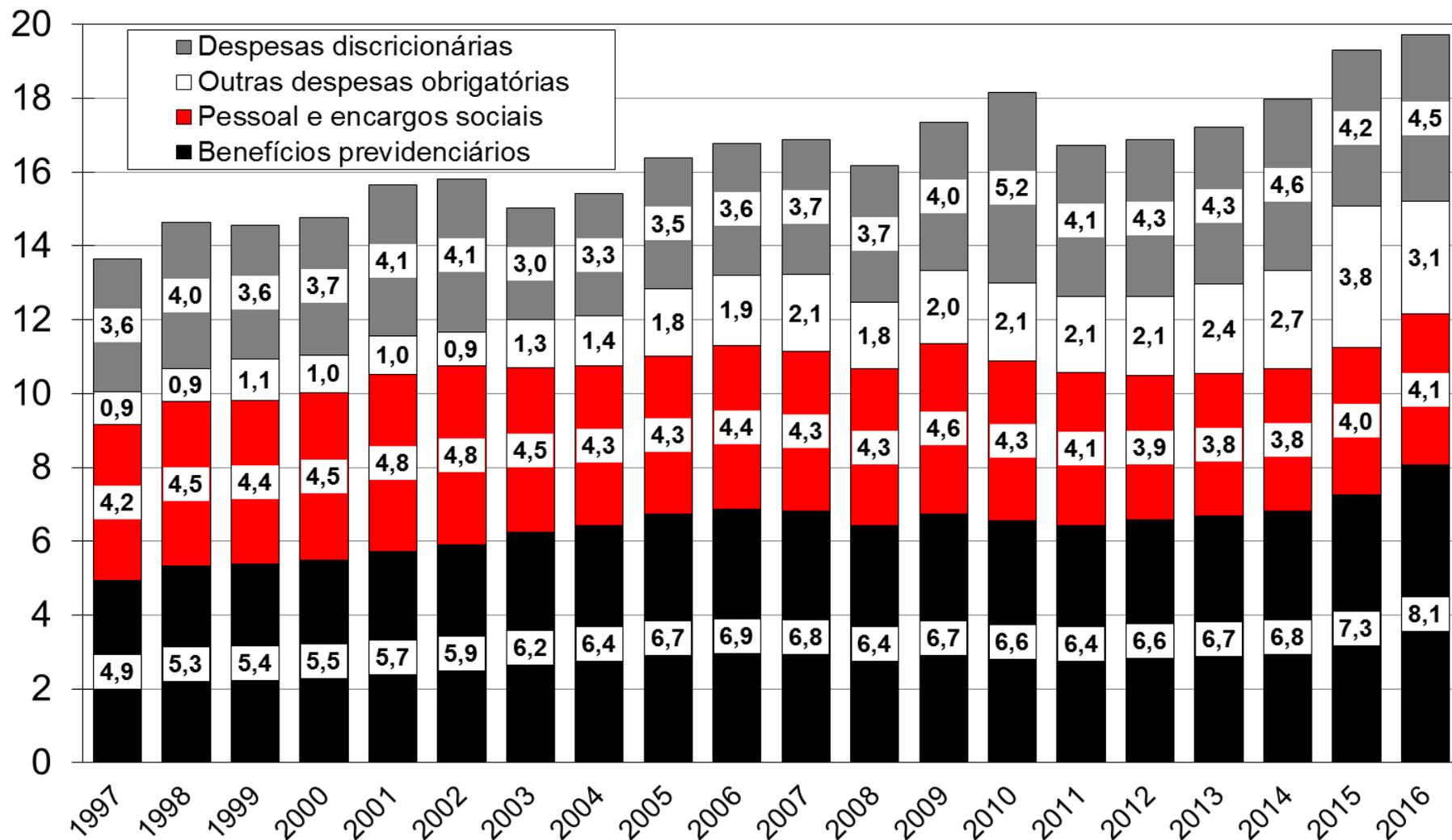
Figure 4. Change in real income between 1988 and 2008 at various percentiles of global income distribution (calculated in 2005 international dollars)



Brasil

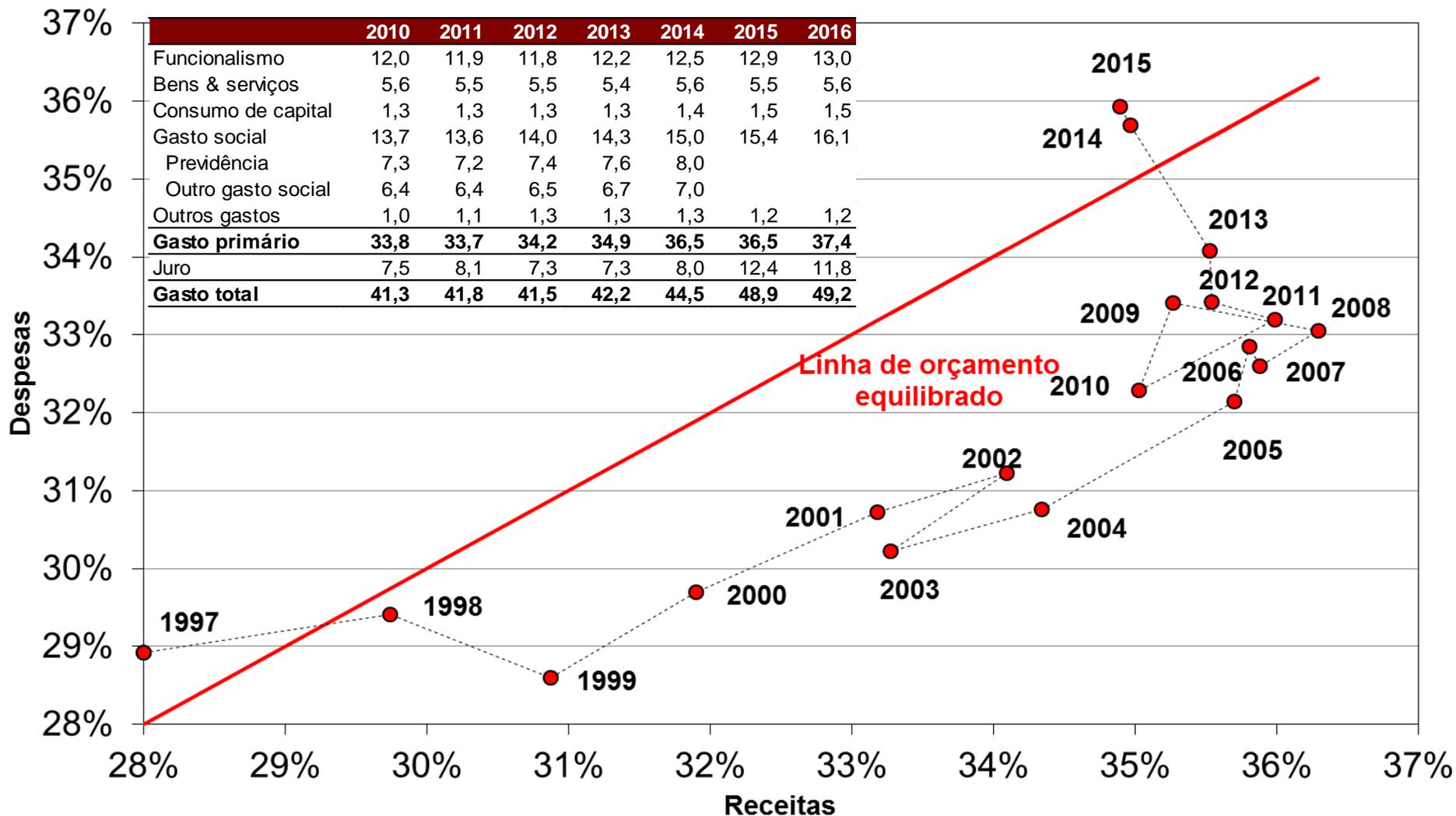
Gasto público cresce sem limites

Despesas federais - % PIB



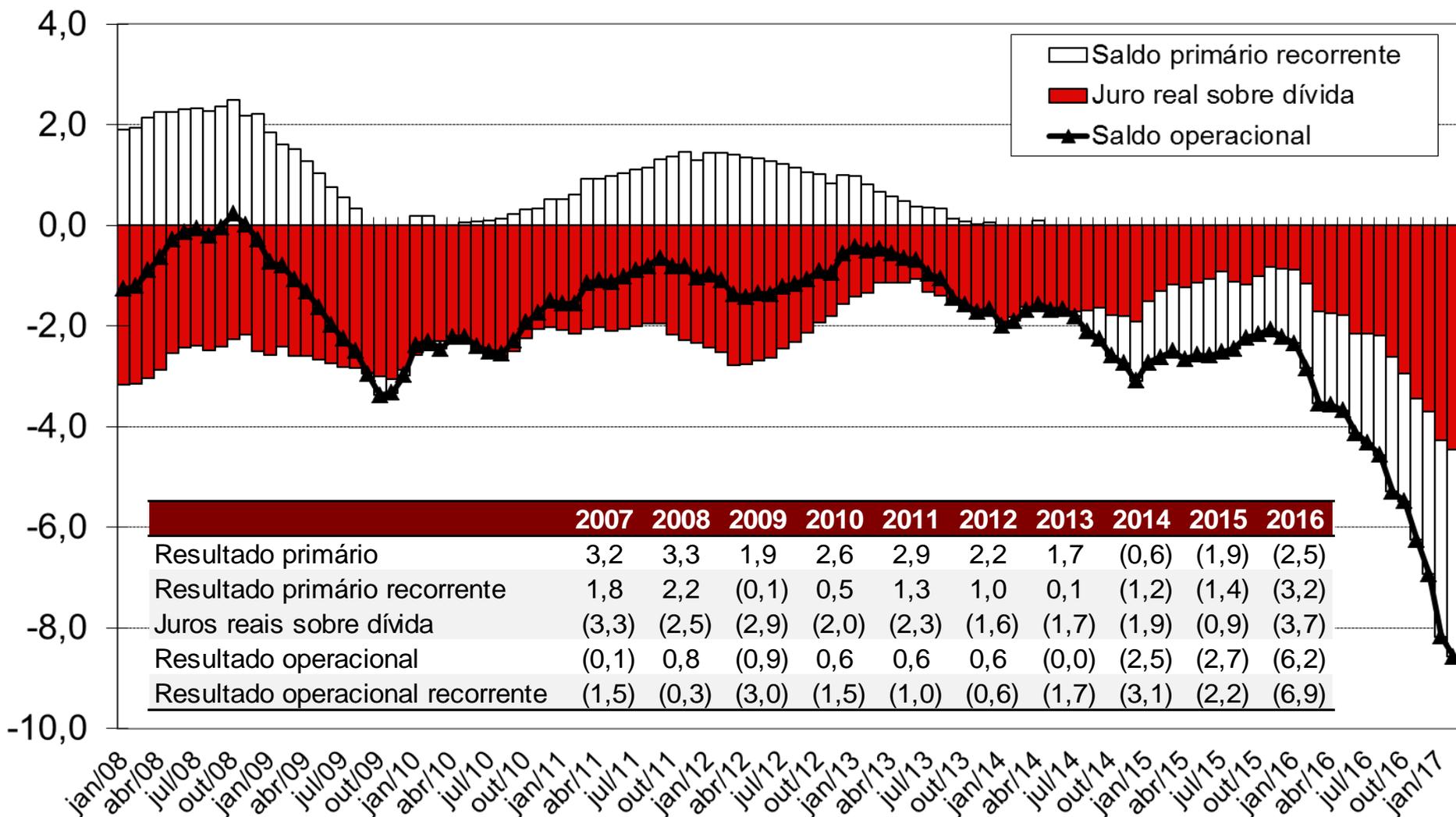
E não apenas no governo federal

Receitas e despesas do setor público (1997-2015)



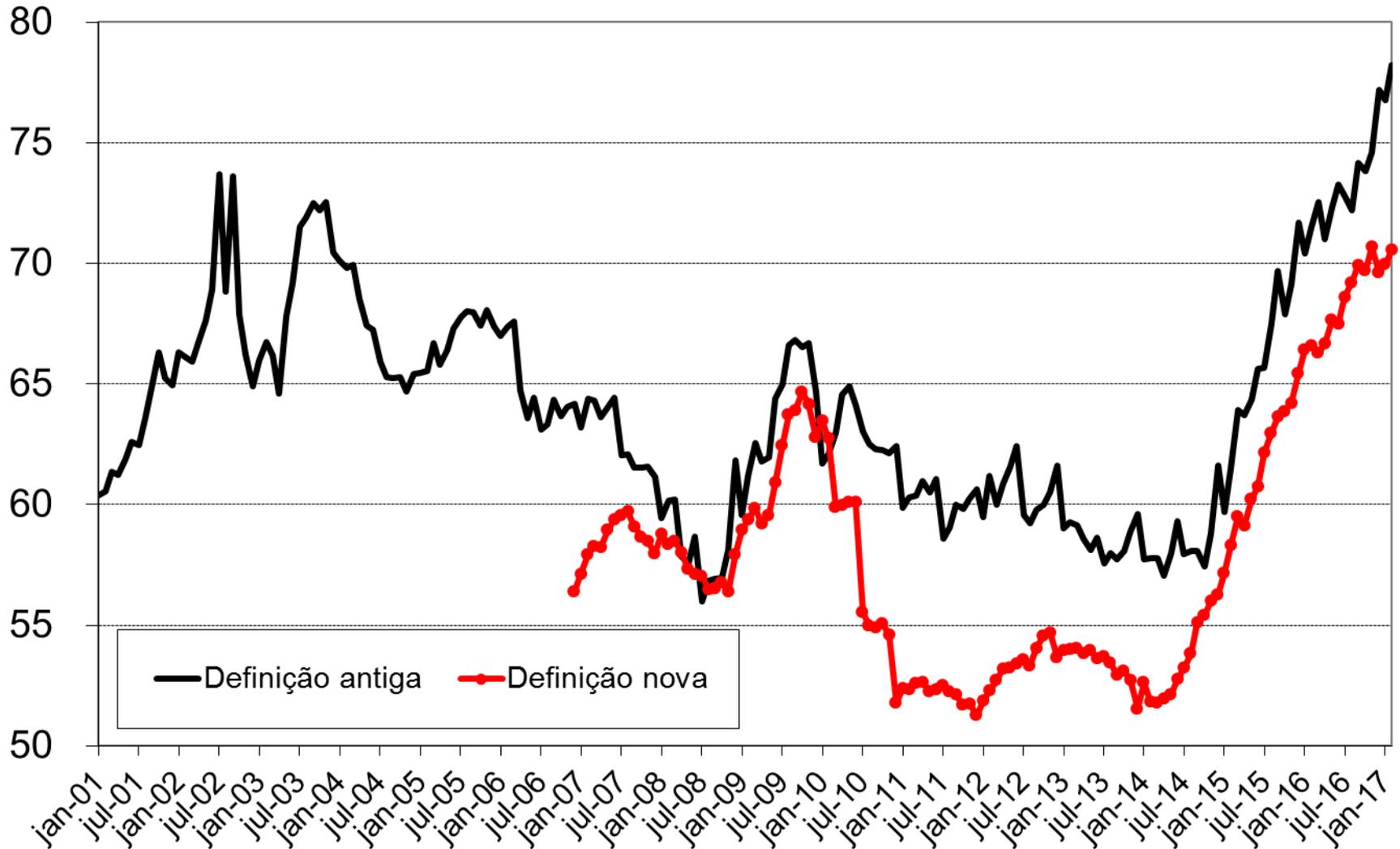
Extraordinária piora fiscal

Saldo operacional recorrente do setor público - % PIB



Tendência inquietante da dívida pública

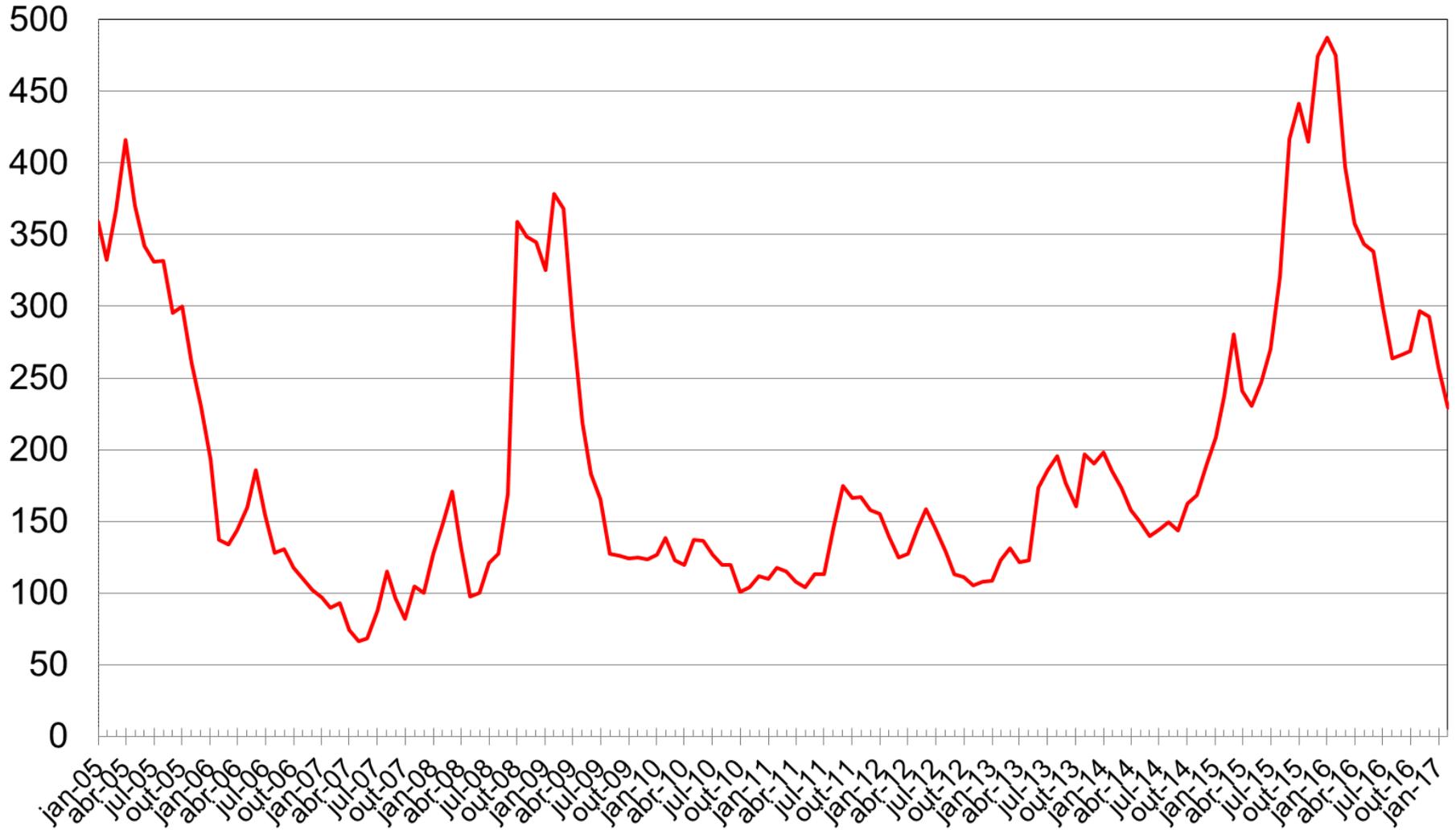
Dívida pública - % PIB



Consequências

Risco para cima (agora retornando)

CDS Brasil



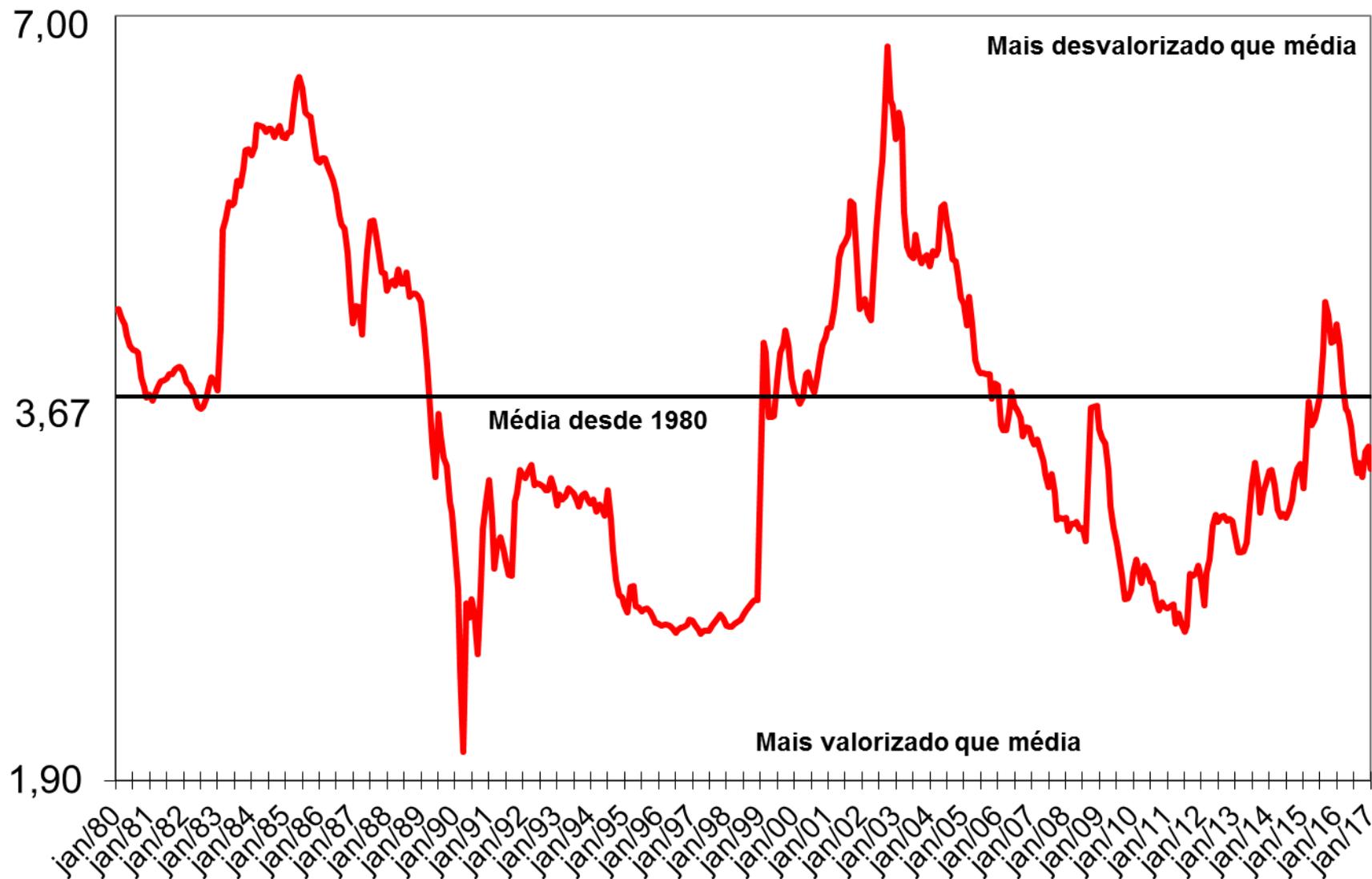
Fonte: Bloomberg

Schwartzman
&Associados

PANORAMA MACROECONÔMICO

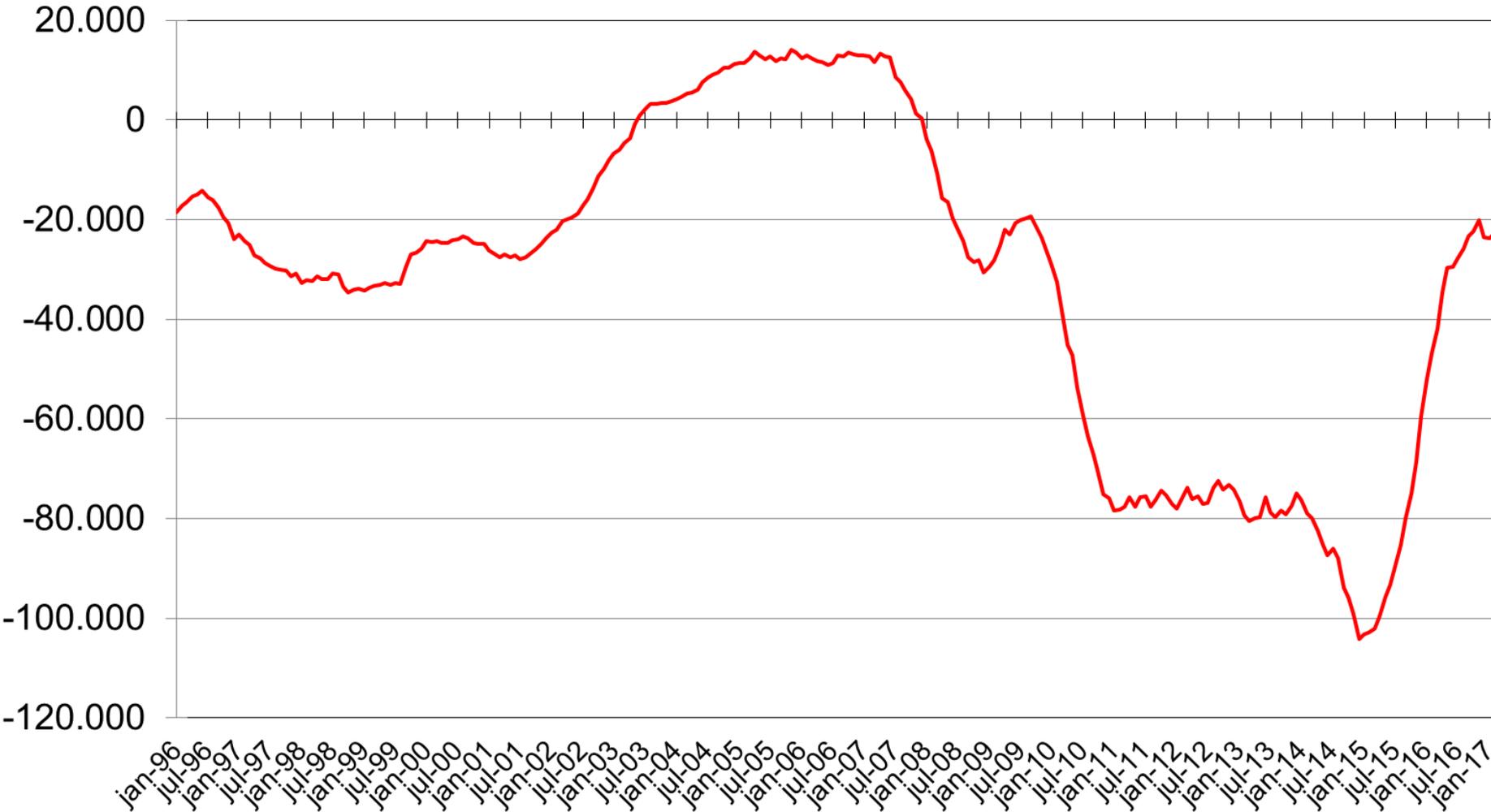
E também o dólar

Taxa real de câmbio BRL/USD



Forte correção das contas externas

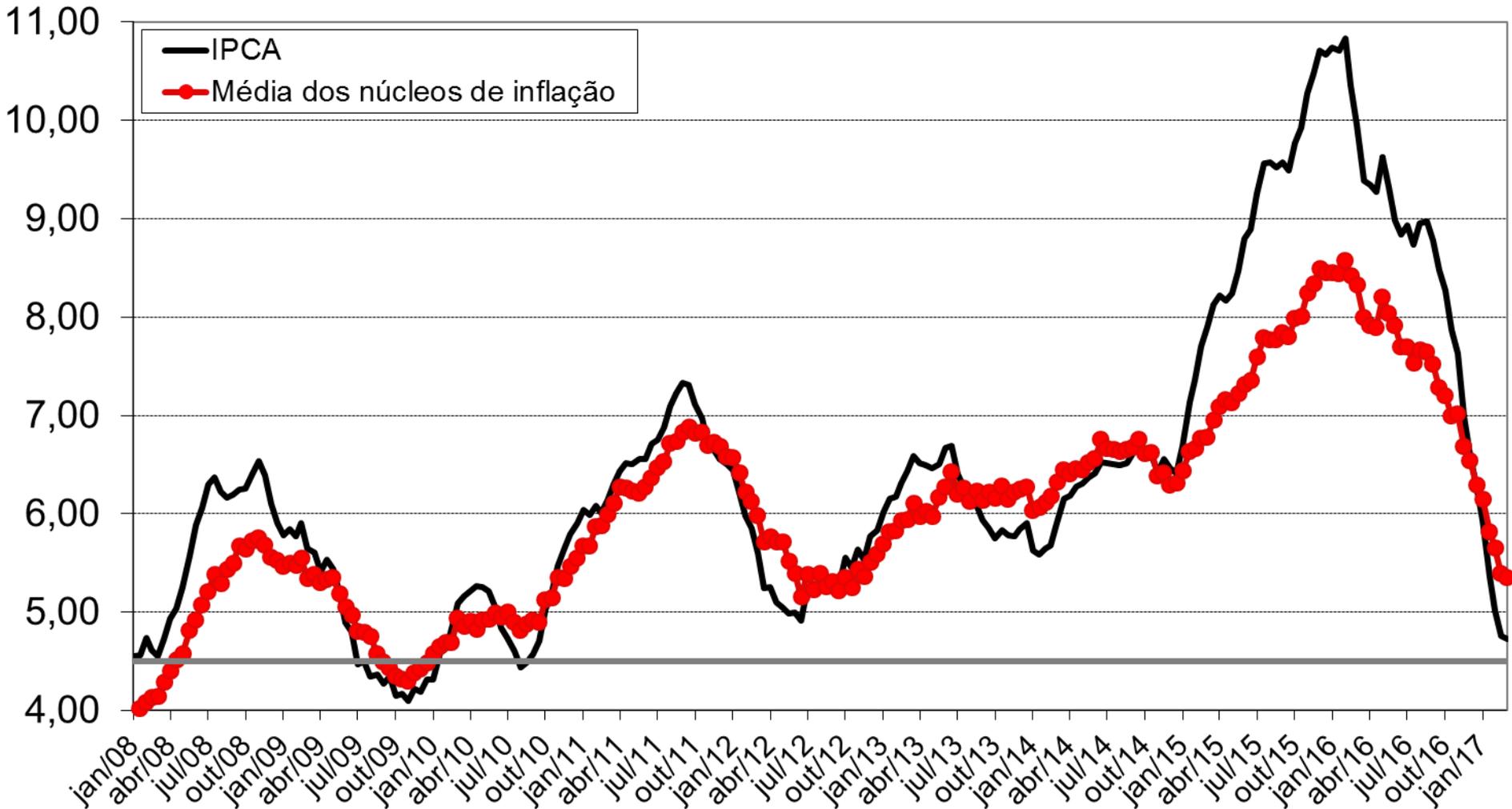
Déficit em conta corrente - US\$ milhões



Fonte: BCB

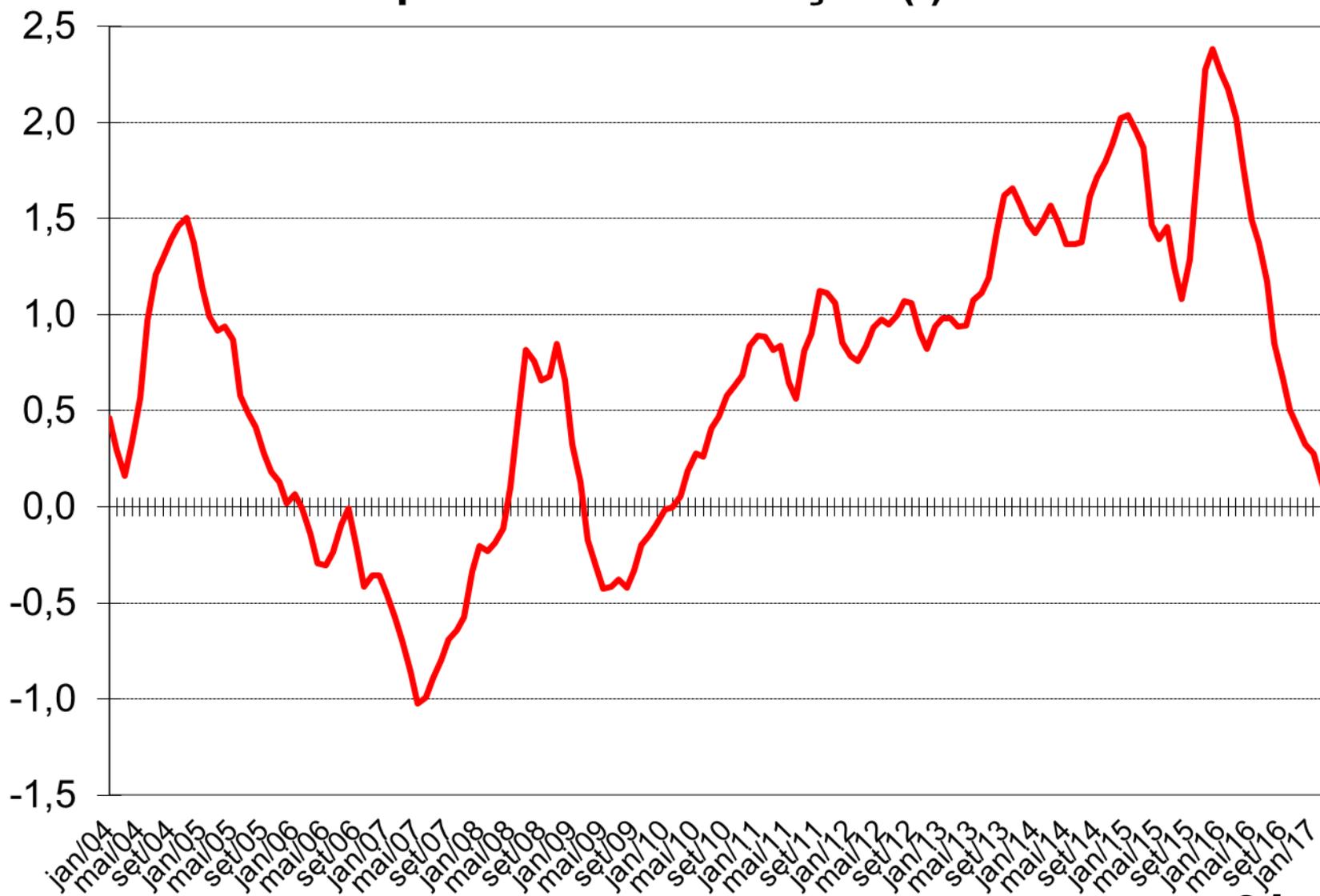
Aceleração inflacionária (agora revertida)

Inflação cheia e "núcleos"



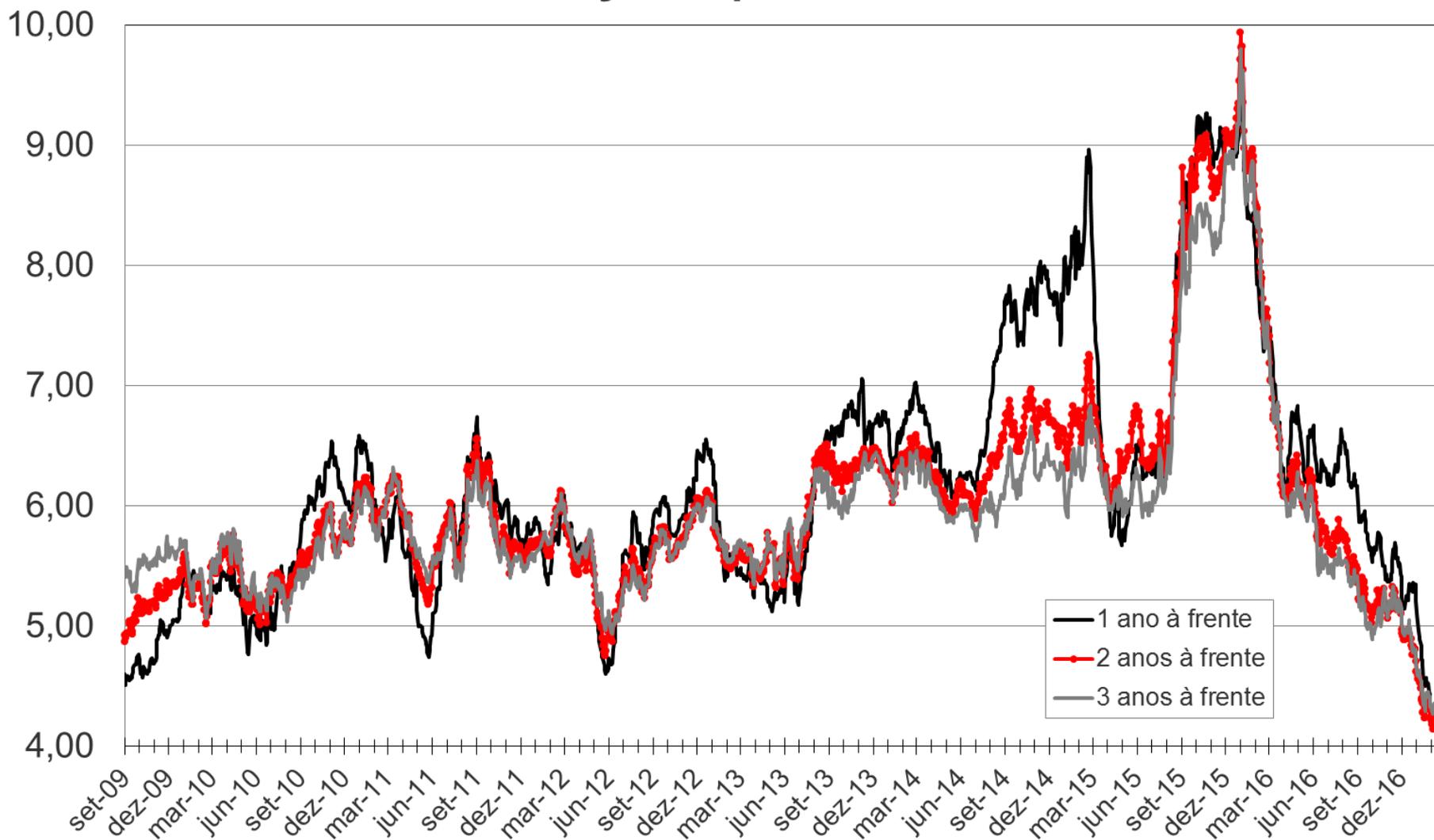
Retomando controle sobre expectativas

Expectativas de inflação (-) meta



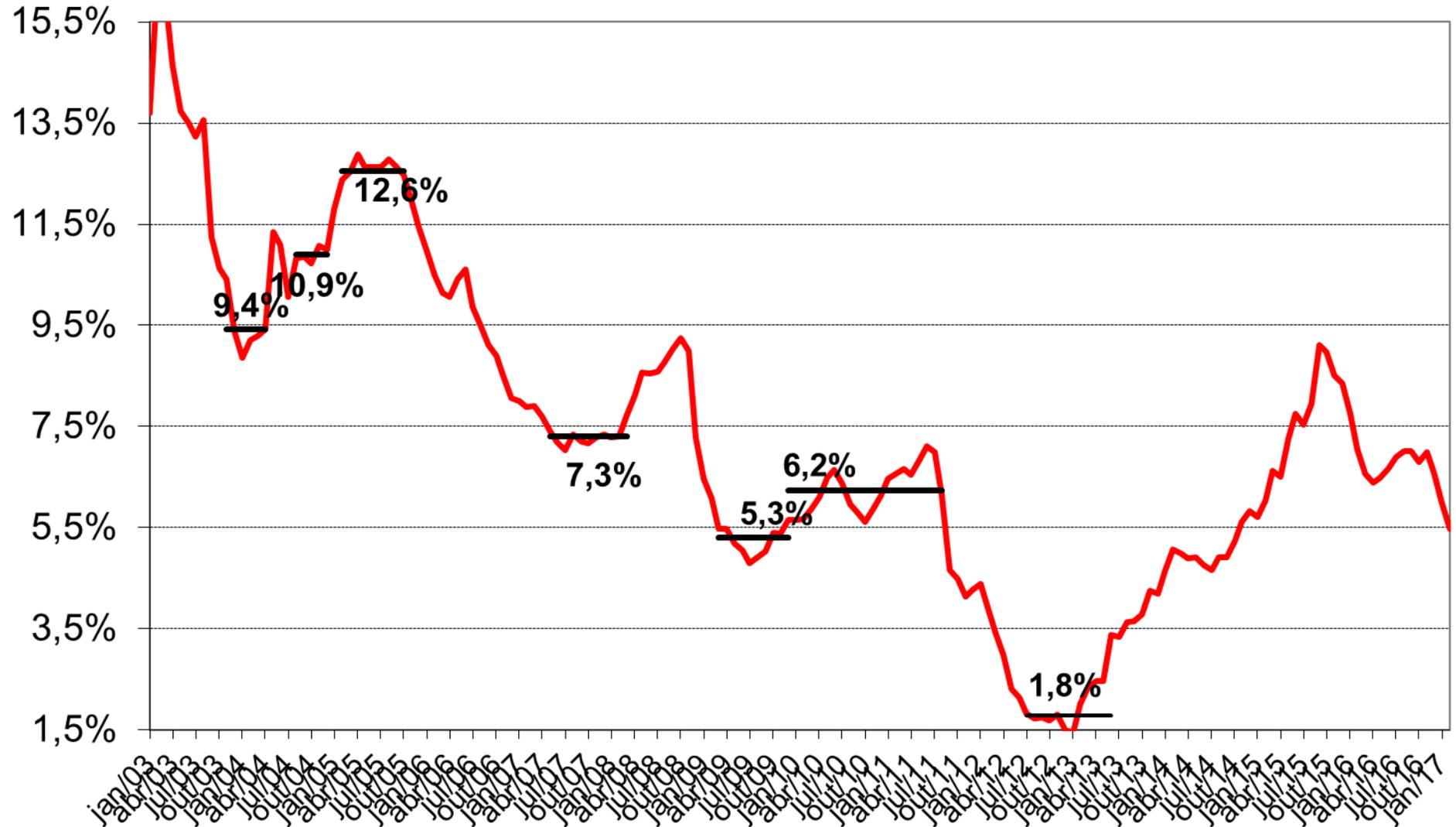
Retomando controle sobre expectativas - 2

Inflação implícita - % aa



Forte elevação do juro real (agora revertida)

Taxa real de juros - % aa



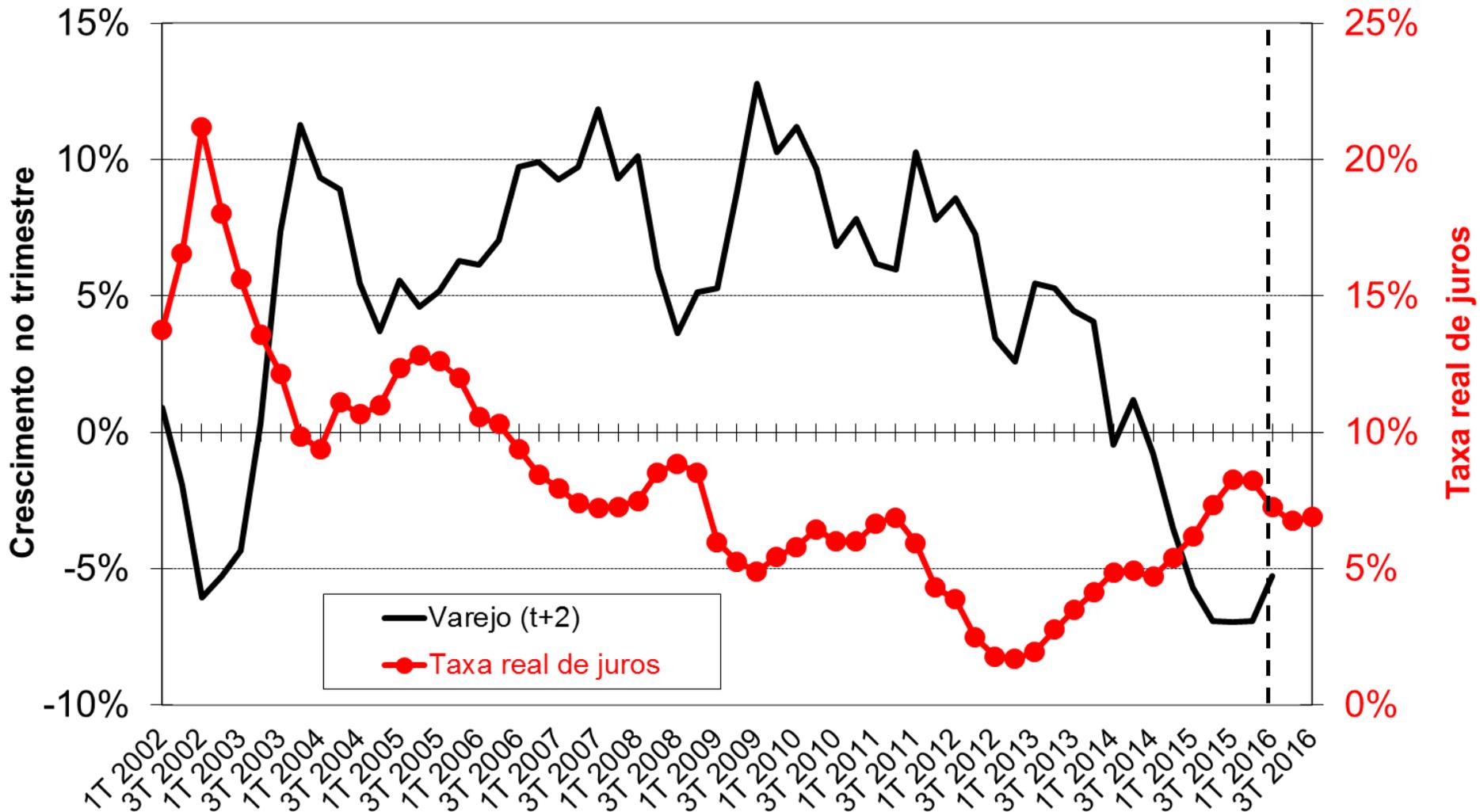
Fonte: S&A (com dados do BCB)

Schwartzman
&Associados

PANORAMA MACROECONÓMICO

Com resultados esperados

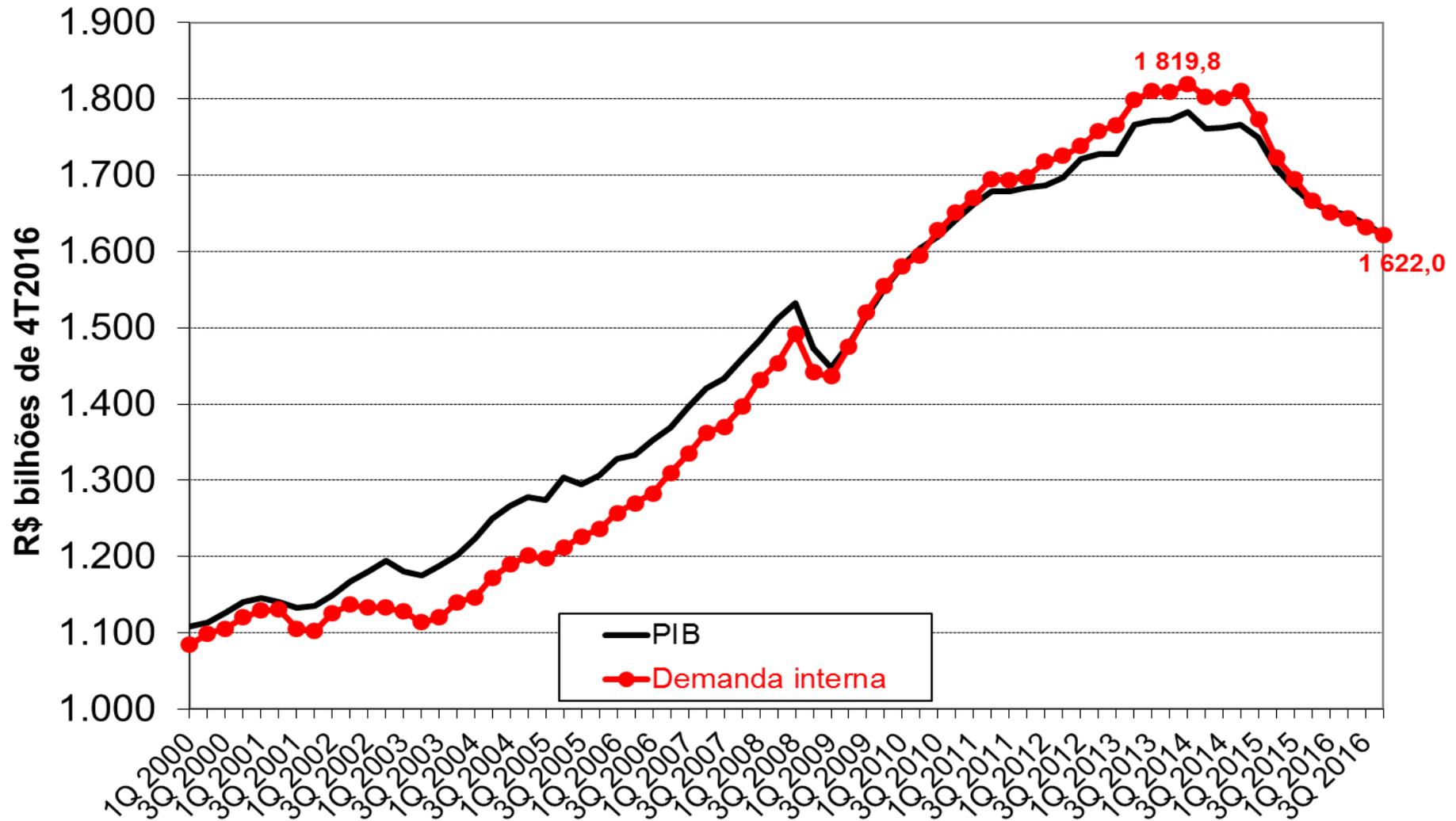
Vendas no varejo x taxa real de juros



Fonte: S&A (com dados do IBGE)

Colapso da demanda interna e do PIB

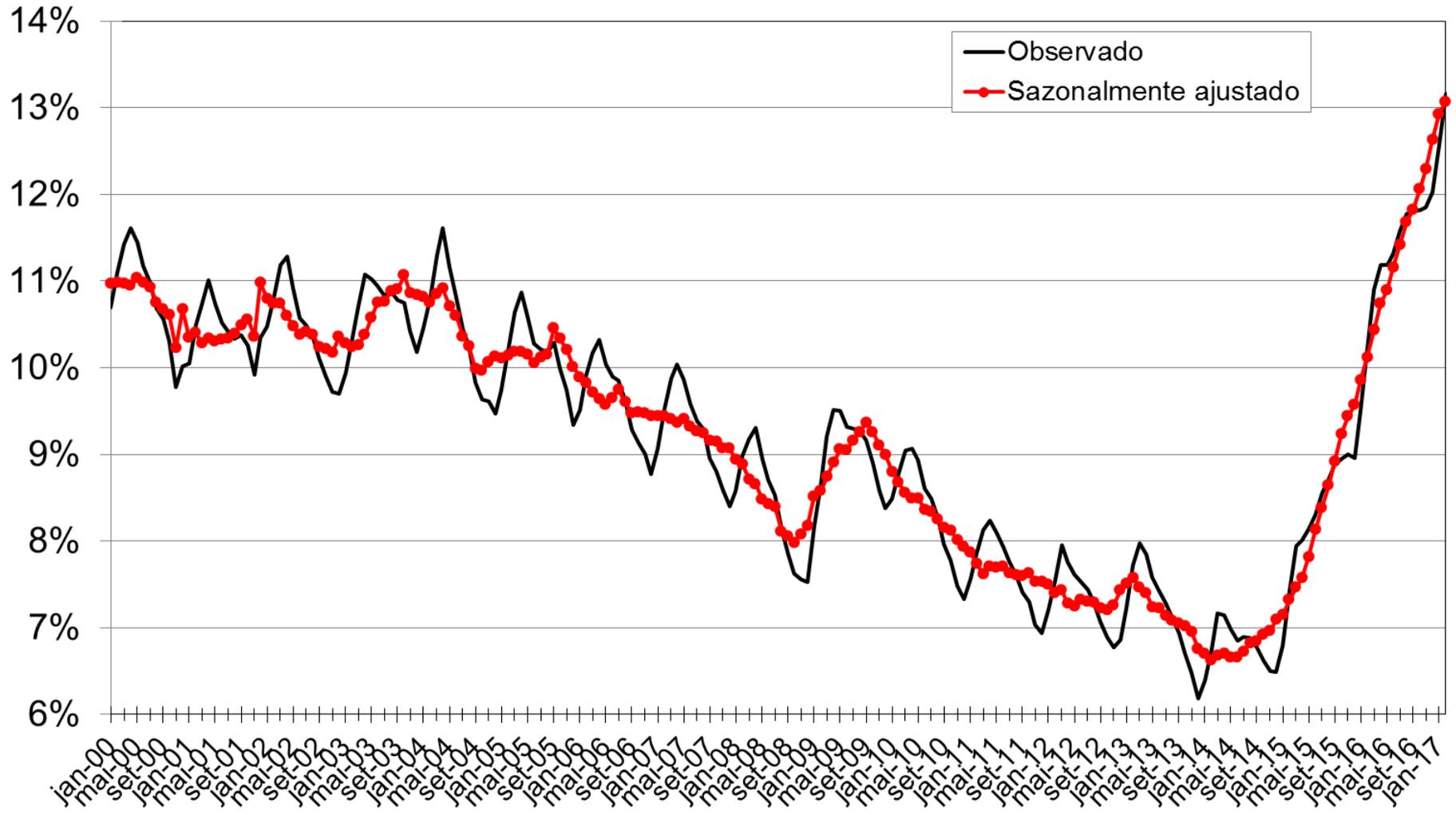
PIB x demanda interna (preços constantes)



Fonte: S&A (com dados do IBGE)

Desemprego acima de dois dígitos

Desemprego PNAD



Fonte: S&A (com dados do IBGE)

Schwartzman
&Associados

PANORAMA MACROECONÔMICO

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 mudança

globo.com | g1 | globoesporte | gshow | famosos & etc | vídeos

MENU



SÃO PAULO

LAVA JATO

Por ministério, Lula quer mudança na política econômica

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.

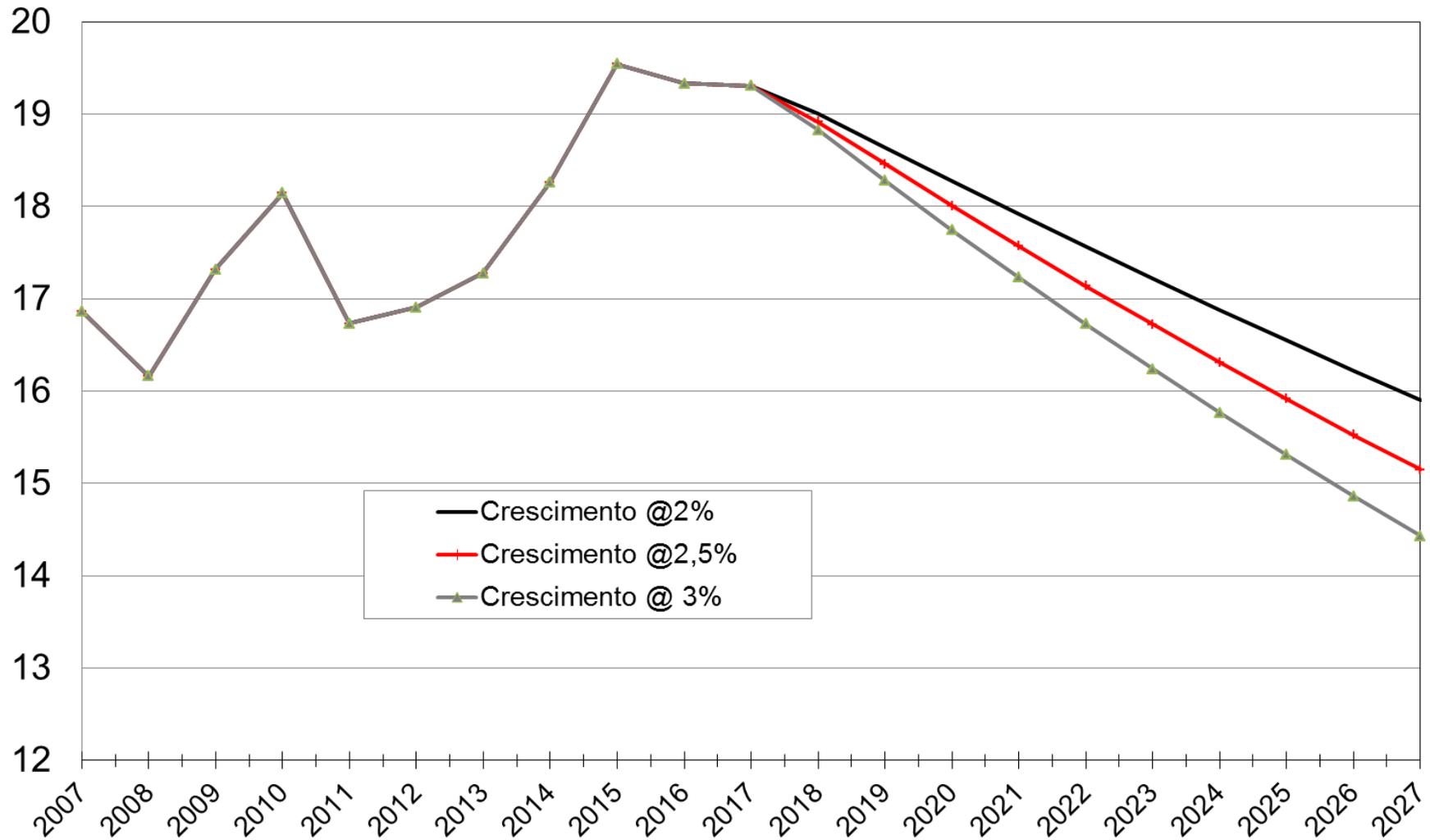
Fonte: Diversos

Schwartzman
& Associados

PANORAMA MACROECONÔMICO

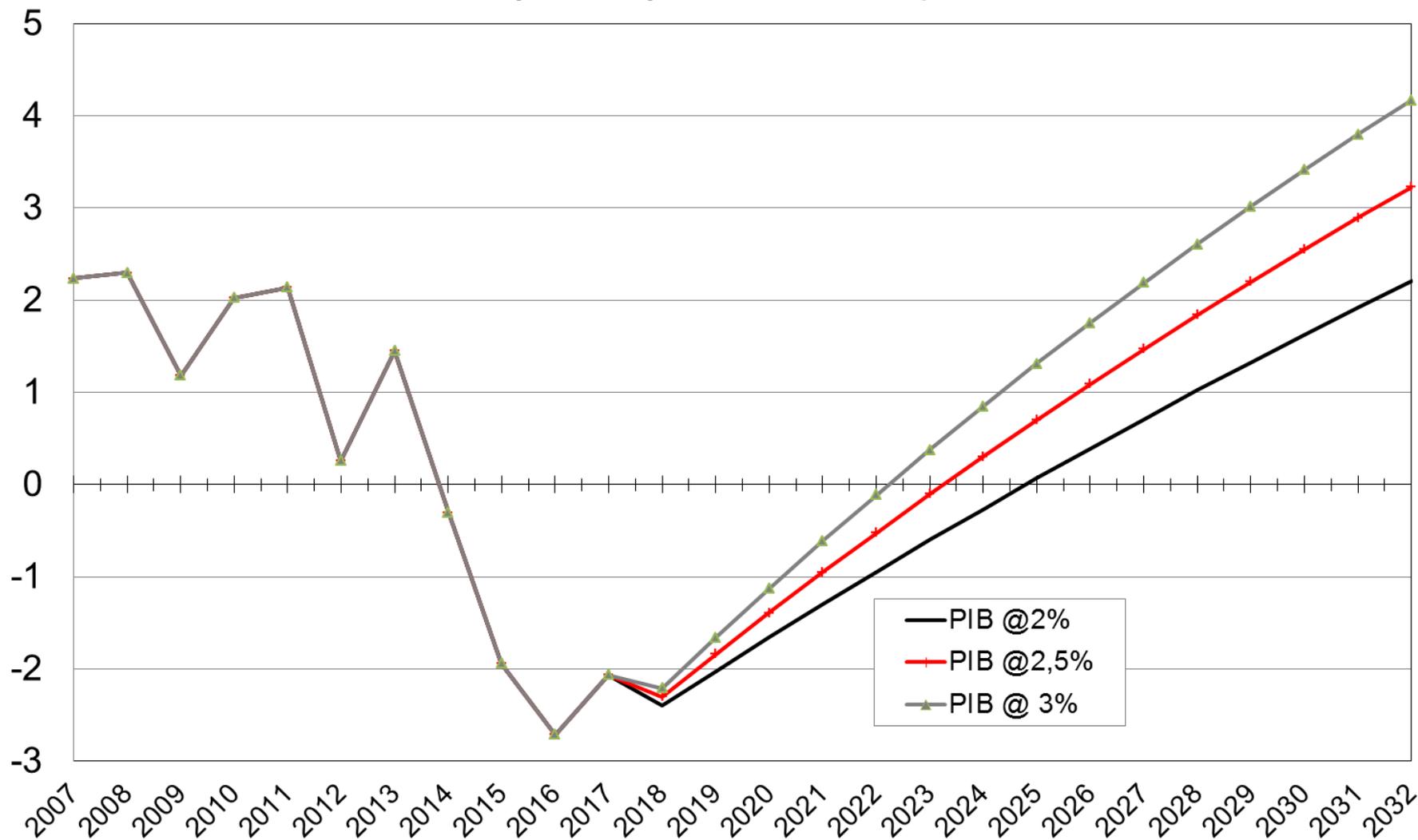
Efeitos do teto de despesas

Despesas federais - % PIB



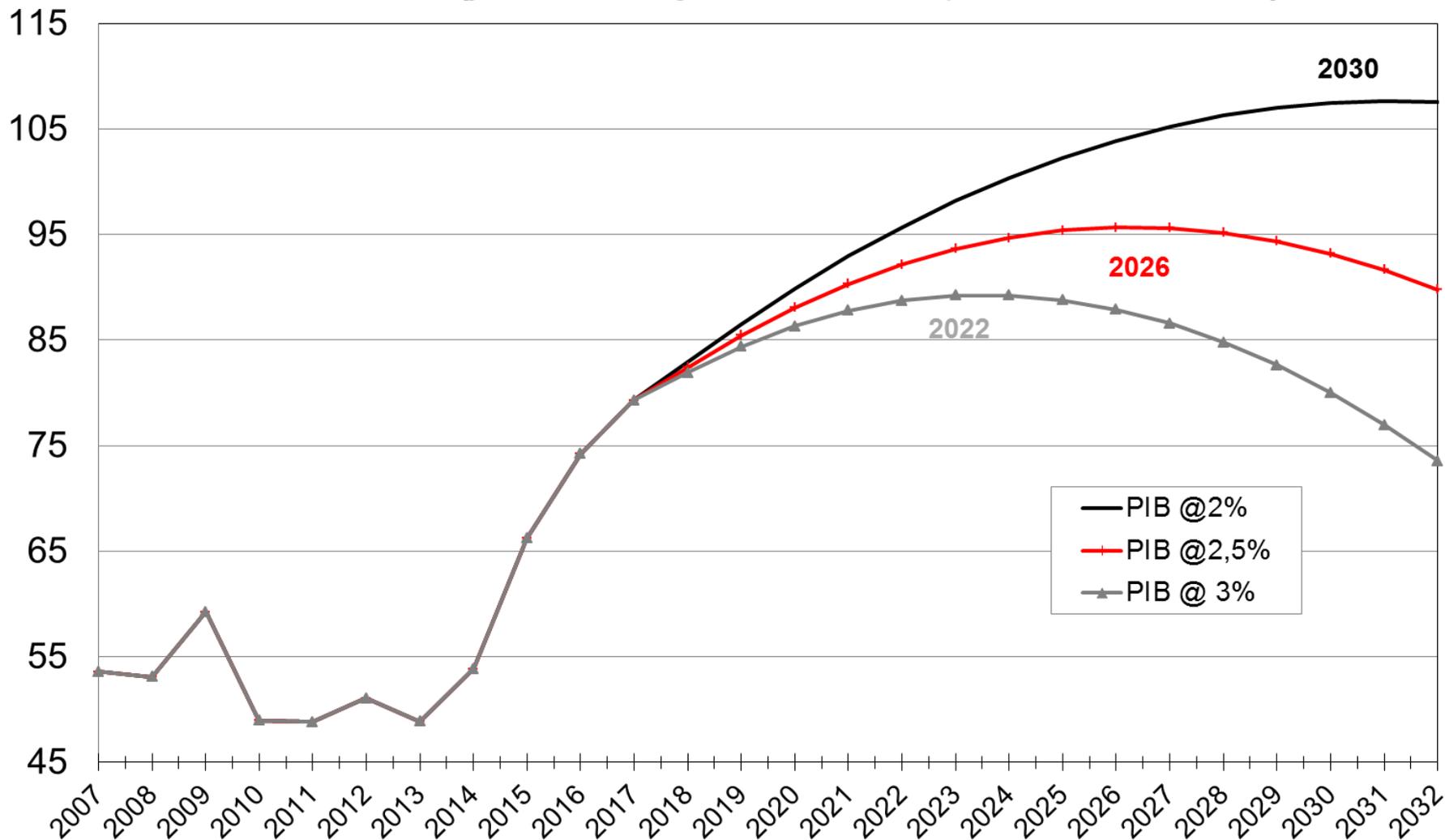
Como ficaria o saldo primário

Saldo primário (% PIB) com tributação proporcional



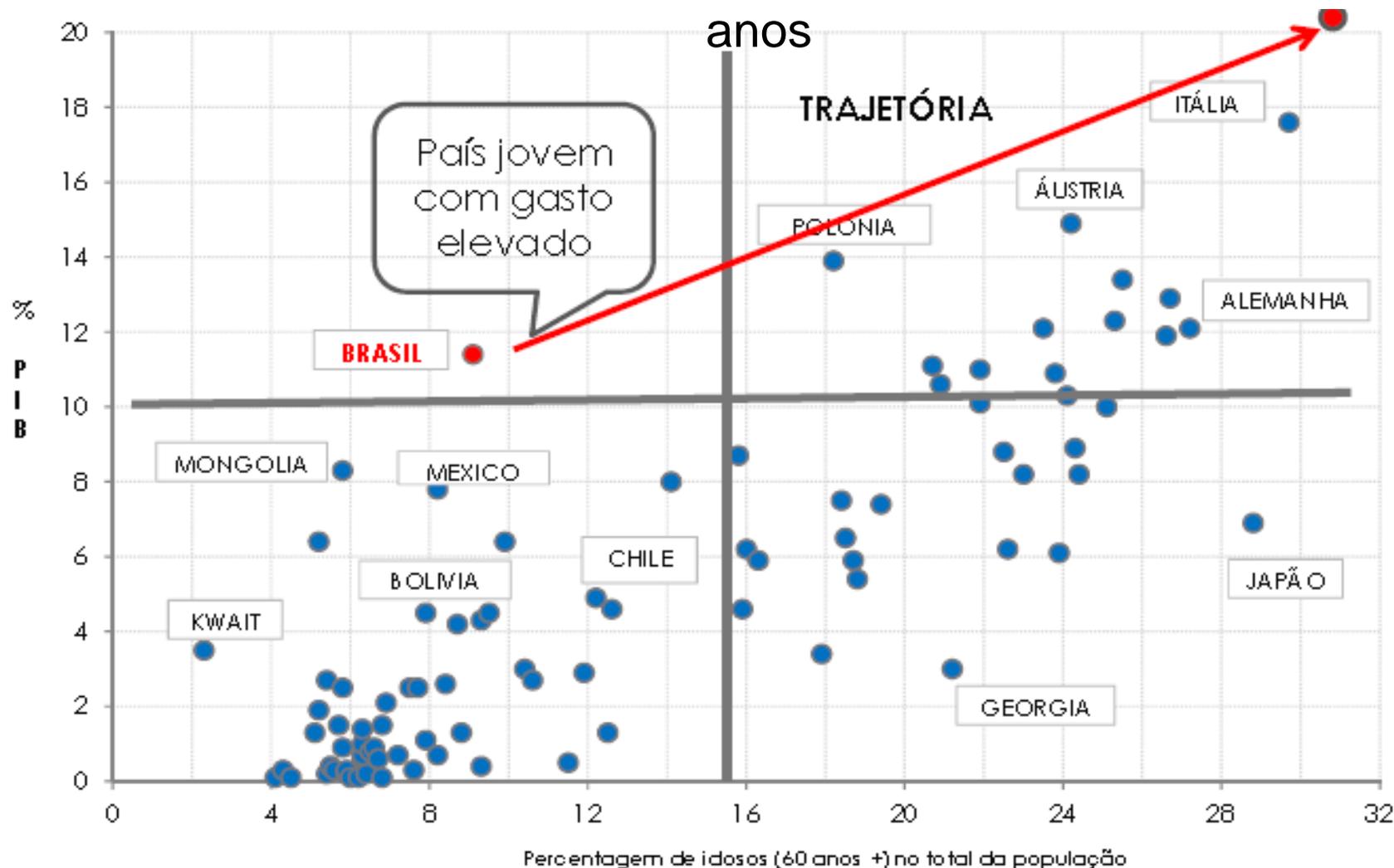
Trajetórias do endividamento

Dívida/PIB (juro real @4% aa, taxaço proporcional)



Distorções da Previdência

Aposentadorias e pensões (% PIB) vs. % população acima de 60 anos



Um cenário sem reforma

Orçamento federal simplificado (PIB @ 2% aa)

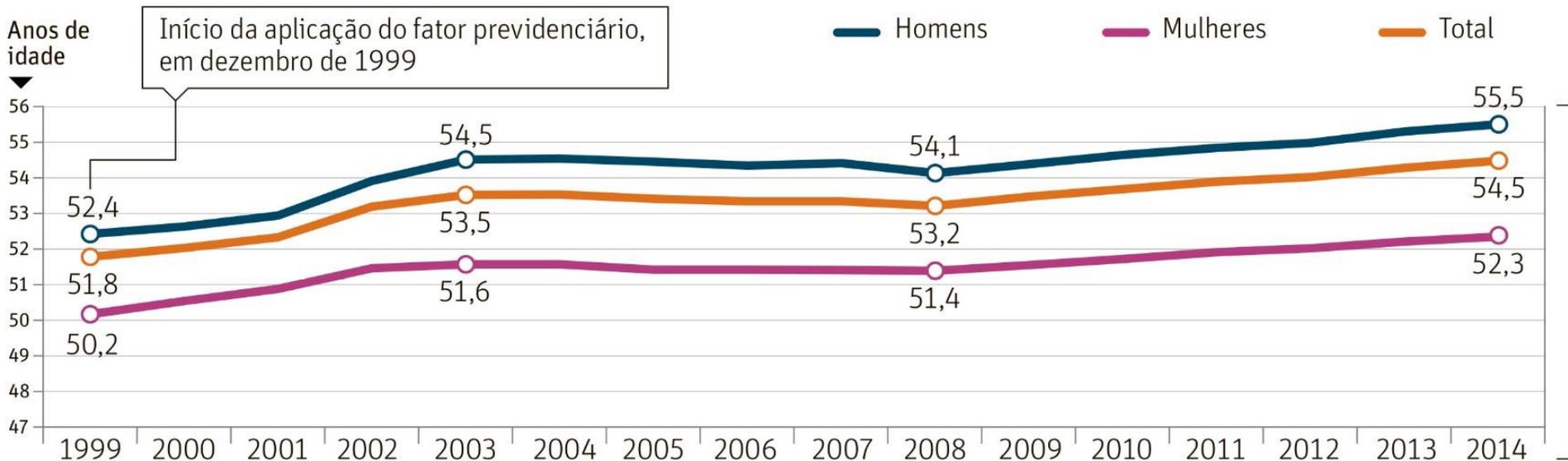
2020	R\$ bilhões	% da Receita líquida	% do PIB
Receita Líquida	1.095	100,0%	17,6%
INSS	566	51,7%	9,1%
Pessoal	250	22,8%	4,0%
Educação (sem pessoal)	90	8,2%	1,5%
Saúde (sem pessoal)	35	3,2%	0,6%
<i>Sub-total</i>	941	86,0%	15,2%
Demais (exceto juros)	154	14,0%	2,5%
Total	1.095	100,0%	17,6%
PIB (R\$ bilhões)		6.207	
2025	R\$ bilhões	% da Receita líquida	% do PIB
Receita Líquida	1.209	100,0%	17,6%
INSS	766	63,3%	11,2%
Pessoal	276	22,8%	4,0%
Educação (sem pessoal)	100	8,2%	1,5%
Saúde (sem pessoal)	38	3,2%	0,6%
<i>Sub-total</i>	1.180	97,6%	17,2%
Demais (exceto juros)	29	2,4%	0,4%
Total	1.209	100,0%	17,6%
PIB (R\$ bilhões)		6.853	

Idade média de aposentadoria no Brasil

BENEFÍCIO PRECOCE

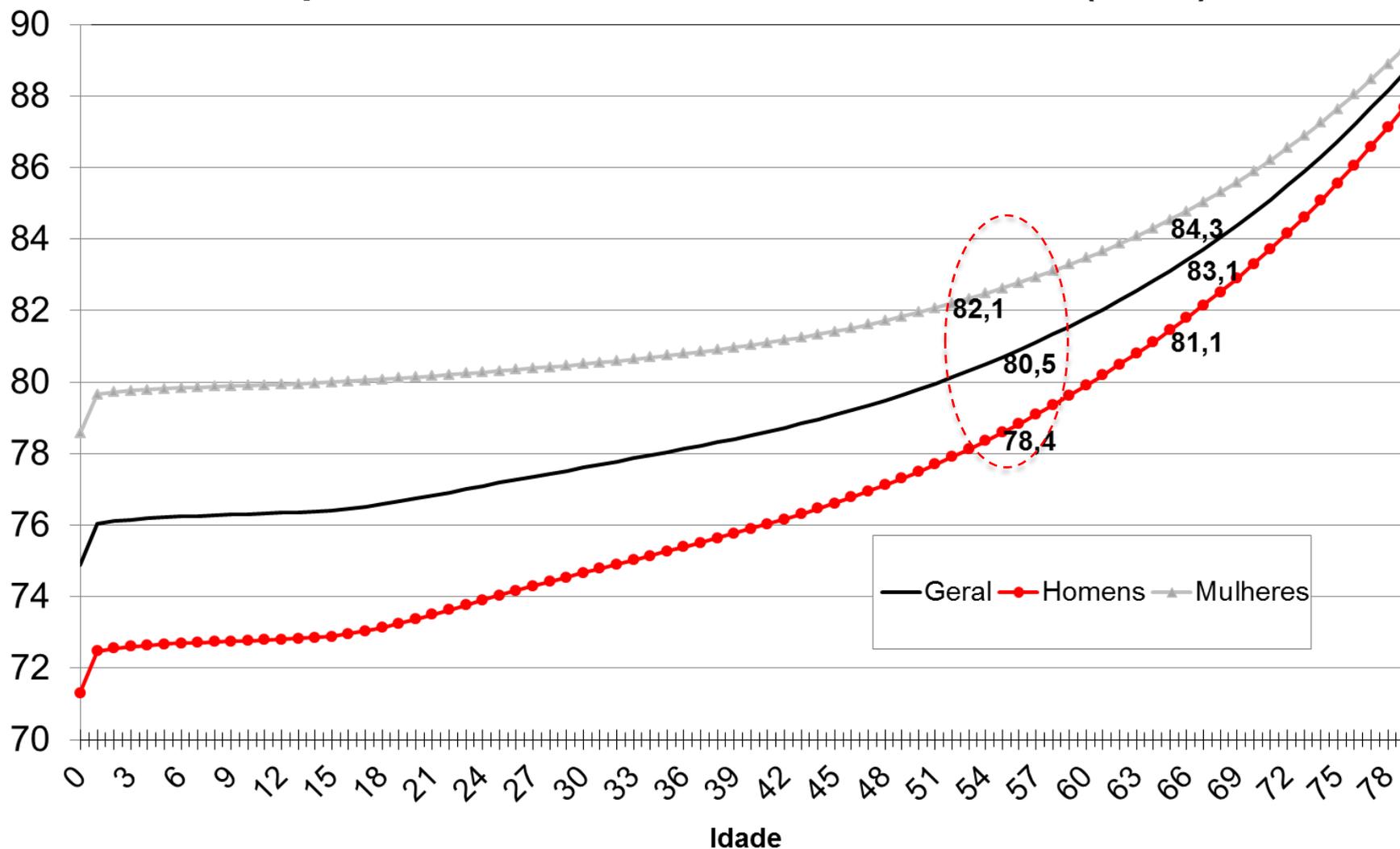
Fórmulas não elevam idade média da aposentadoria no setor privado

Idade média na aposentadoria por tempo de contribuição



Expectativa de vida por idade

Expectativa de vida condicional à idade (anos)



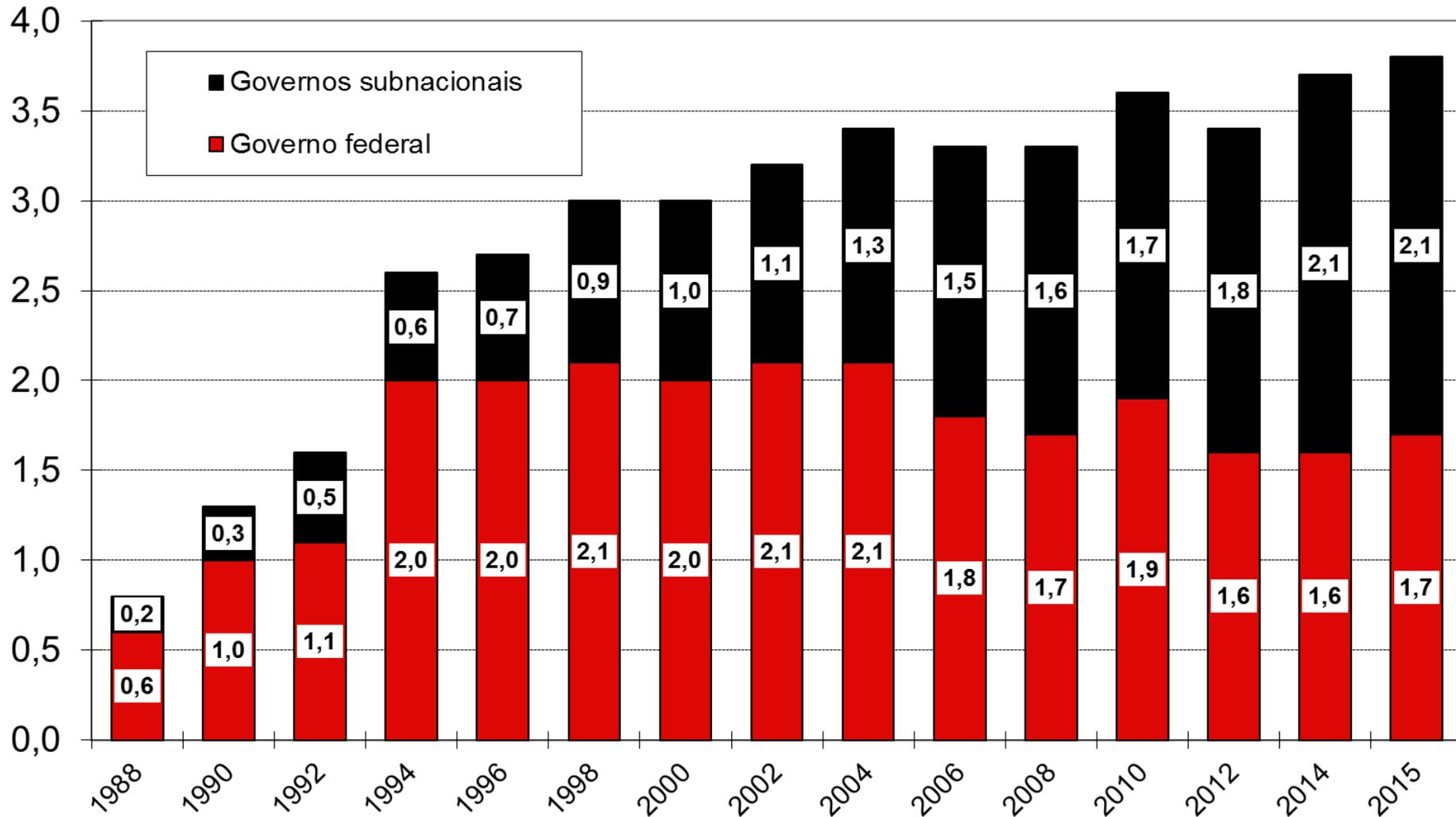
Injustiças gritantes

Uma comparação entre INSS e funcionários públicos (União) - 2015

Espécie de Benefício	I N S S		Regime Próprio - União	
	Quantidade (milhões)	Valor Médio (R\$)	Quantidade (unidade)	Valor Médio (R\$)
Aposentadorias	18,40	1.071,13	566.390	11.646,29
Por tempo de contribuição	5,43	1.629,43		
Por Idade	9,76	791,40		
Por invalidez	3,21	976,54		
Pensão	7,41	951,42	411.475	9.167,25
Amparos Assistenciais	4,40	786,15		
Total (grupo)	30,22	1.000,24	977.865	10.603,14

Aposentadoria do setor público

Benefícios RPPS - % PIB



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

Espaço para queda da taxa de juros

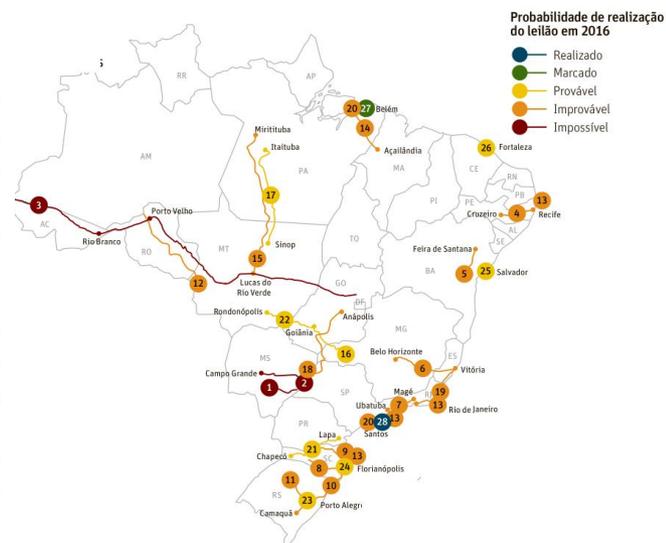
Cenário	1T17	2T17	3T17	4T17	1T18	2T18	3T18	4T18	1T19
Selic e câmbio constantes	4,6	3,9	3,3	3,9	4,3	3,9	3,9	4,0	4,1
Selic e câmbio de mercado	4,6	3,9	3,4	4,0	4,4	4,2	4,2	4,5	4,6
Selic de mercado	4,6	3,9	3,3	3,9	4,3	4,0	4,0	4,3	4,4
Câmbio de mercado	4,6	3,9	3,4	3,9	4,4	4,1	4,1	4,2	4,3
<i>Efeito da Selic</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,1</i>	<i>0,1</i>	<i>0,3</i>	<i>0,3</i>
<i>Efeito do câmbio</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,1</i>	<i>0,0</i>	<i>0,1</i>	<i>0,2</i>	<i>0,2</i>	<i>0,2</i>	<i>0,2</i>
<i>Efeito combinado</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,1</i>	<i>0,1</i>	<i>0,1</i>	<i>0,3</i>	<i>0,3</i>	<i>0,5</i>	<i>0,5</i>

“Uma ponte para o futuro”

Cronograma do Programa de Parcerias de Investimentos (PPI)

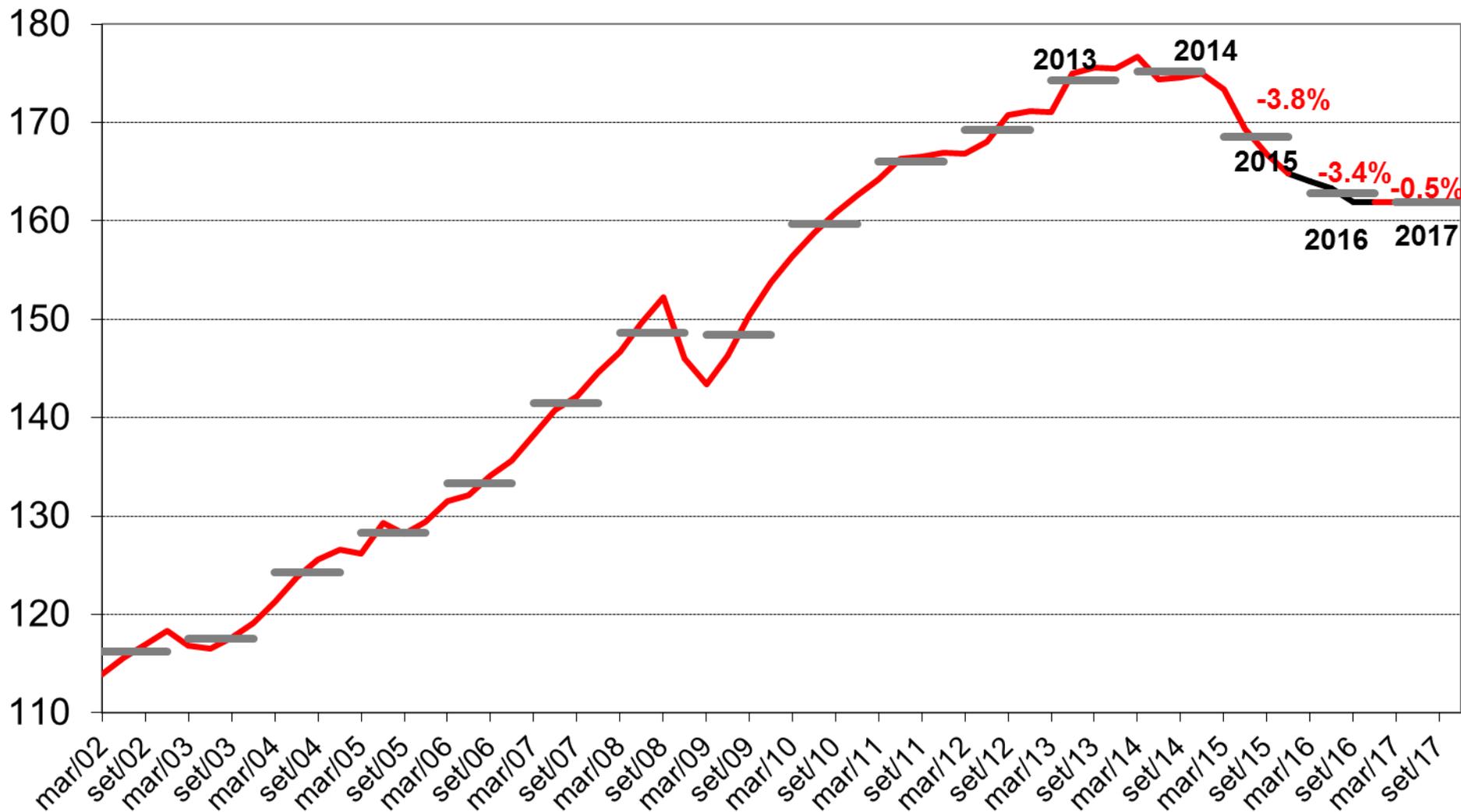
Alguns projetos que serão concedidos ao setor privado*

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



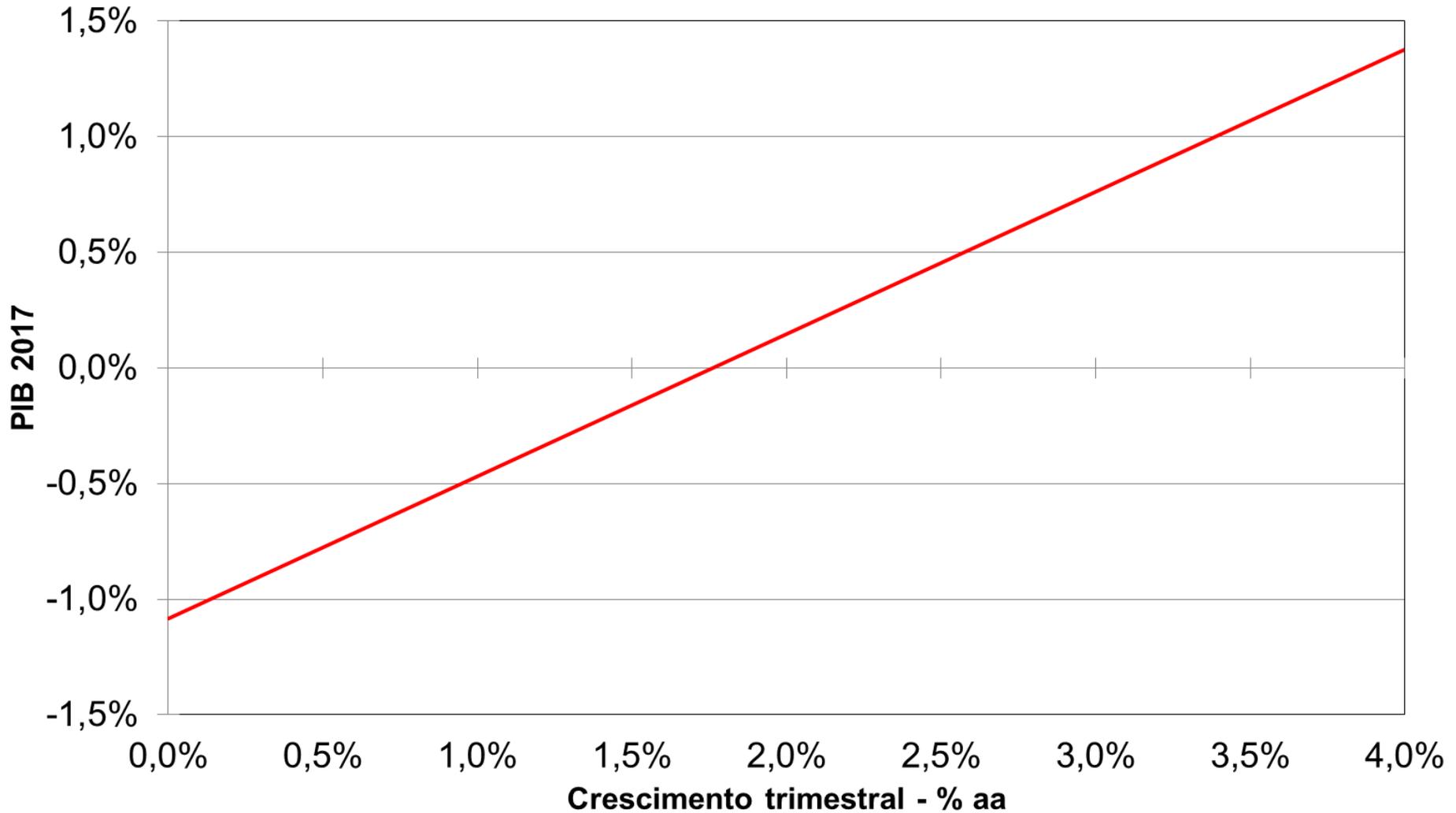
Entramos em 2017 “devendo PIB”

PIB e médias anuais



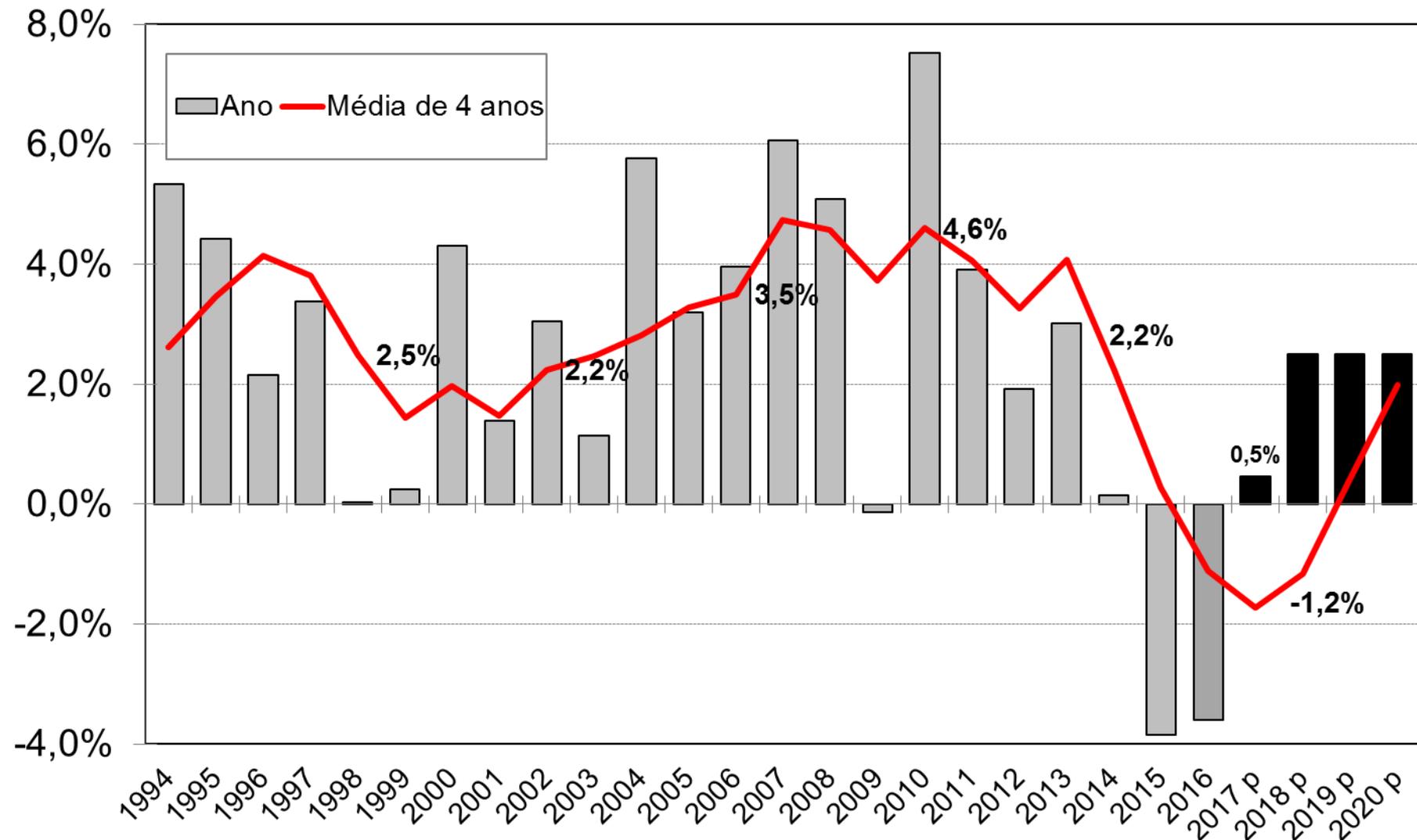
Recuperação à vista, mas...

Crescimento em 2017 versus crescimento por trimestre



Recessão forte vs. recuperação lenta

Crescimento econômico



Fontes: IBGE e BCB (consenso Focus)

Schwartzman
&Associados

PAVORAMA MACROECONÔMICO

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
- ❑ Queda da inflação (e das projeções) abre a possibilidade de um corte mais profundo de juros
- ❑ Economia deve se recuperar de forma ainda modesta, refletindo a queda da taxa real de juros
- ❑ Infraestrutura é o coringa

Schwartzman &Associados

PANORAMA MACROECONÔMICO

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