

---

# **2015: O Custo da Gestão Desastrosa da Economia**

---

**Celso L. Martone**

**Março de 2015**

---

# A Situação Crítica de 2014

## 1 Inflação perto de 7%

- reprimida pelo controle de preços
- taxa de câmbio apreciada

## 2 Economia paralisada

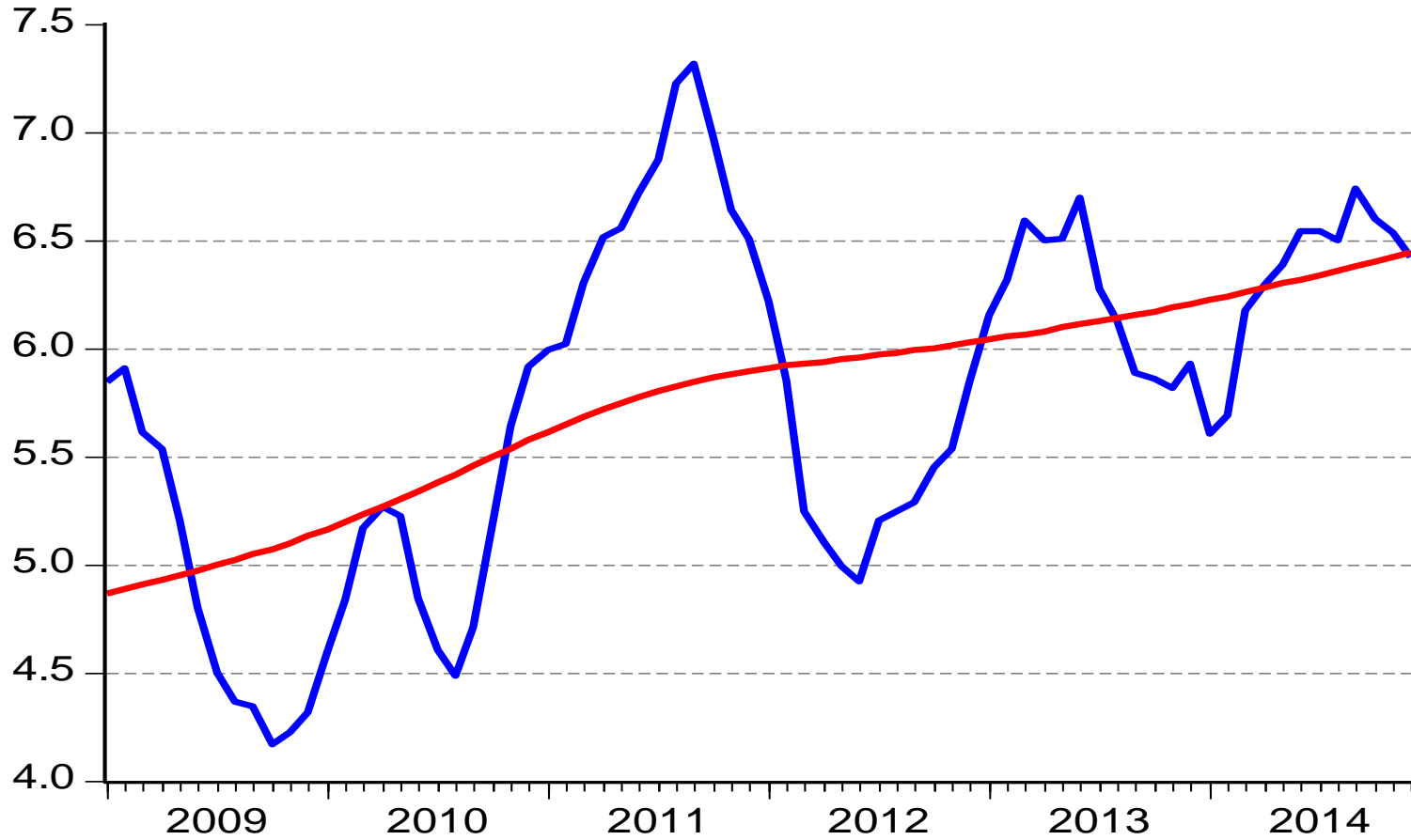
- crescimento nulo
  - contração da produção industrial
  - queda forte da taxa de investimento
  - desemprego em alta
  - produtividade em declínio
-

---

### 3 Desequilíbrio fiscal grave

- expansão irresponsável das despesas correntes e subsídios (renúncia fiscal)
  - primeiro déficit primário em 15 anos
  - deficit total de 6.1% do PIB
  - aumento da dívida /PIB para 65.2% , mais alta da história recente
  - “restos a pagar” de 245 bilhões em 2015, crescendo ano a ano (em 2011, eram 129 bilhões)
  - fantasma do calote à espreita
-

## Taxa de Inflação em 12 Meses e Tendência (% ao ano)

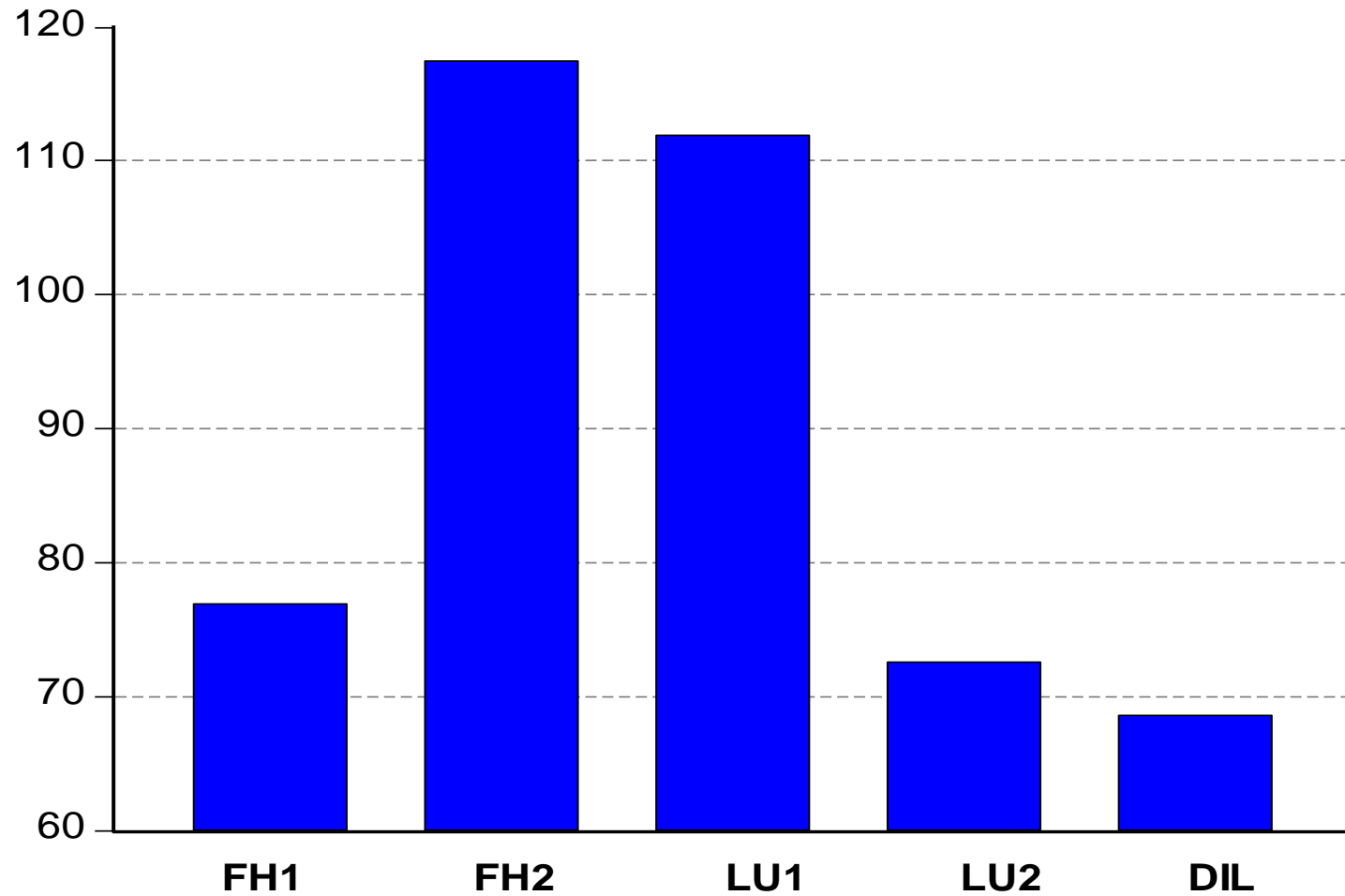


---

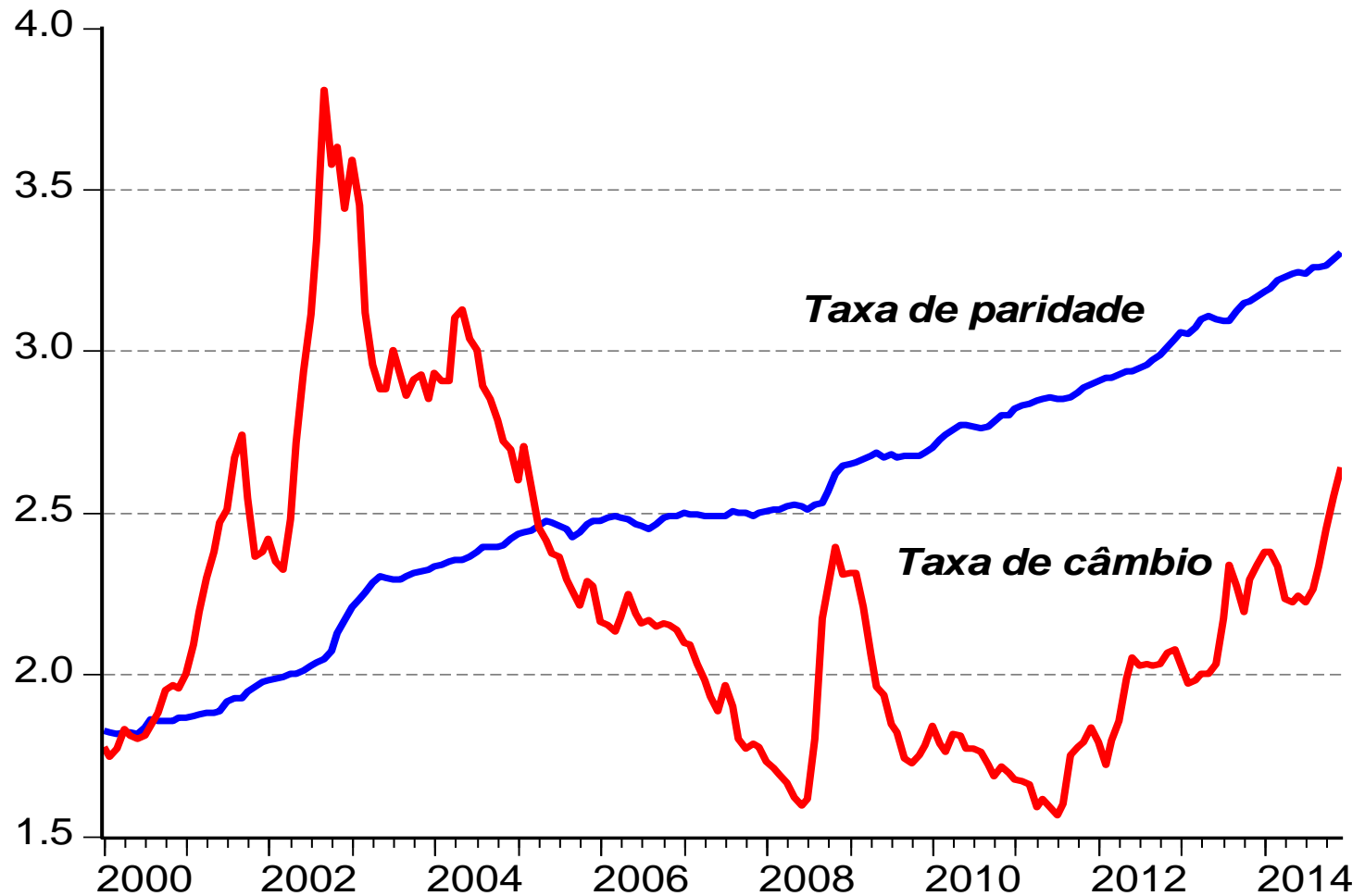
## 4 Déficit em conta-corrente de 4,2% do PIB

- taxa de câmbio apreciada para segurar inflação
  - investimento direto não cobre déficit
  - dependência de investimentos de portfolio
  - crise de confiança no Brasil (“bola da vez”?)
  - rebaixamento do *rating* brasileiro (perda do “investment grade”) no horizonte
  - tudo agravado pelo “petrolão” e resposta pífia do governo
-

## Taxa Real de Câmbio em 20 Anos (2000 = 100)



## A Sobrevalorização do Real a partir de 2006



---

## 5 Conflito distributivo

- setor público gasta 40% do PIB, produz 15% de bens públicos e transfere 25%
  - resultado regional das eleições refletem isso
  - Lula e PT estimulam luta de classes: “nós contra eles”
  - cresce rapidamente reação à corrupção generalizada e ao argumento cínico do “não sabia”
  - crise do presidencialismo de coalizão
-



---

# Dilma 2: o que mudou?

1 Loteamento político do governo é o mesmo; ministros despreparados, de olho no orçamento do ministério; não há plano de governo; conflitos entre ministros; políticas erráticas e contraditórias

2 Banco Central não terá autonomia, apenas uma peça da política econômica

3 Promessa de mudança na política fiscal, onde ameaça de ruptura é iminente; indicação de um ministro “ortodoxo” para a Fazenda; reversão do déficit para pequeno superávit primário em 2015; gradualismo para não agravar a recessão

---

---

**4 Política econômica racional é único pilar que pode sustentar o governo: se fracassar, estaremos à beira do abismo**

**5 Contradições: transferência de mais 60 bilhões ao BNDES , dos quais 30 bilhões já realizados, sob as barbas do novo ministro da Fazenda**

**6 Promessa de novas PPPs para estimular o investimento privado em infra-estrutura**

**7 Incertezas continuam; governo terá que construir reputação e confiança; é um longo processo; pode não conseguir**

---

---

# **Cenário virtuoso: 2015-16**

**(sob ambiente político favorável)**

**1 Recessão em 2015 (queda do PIB): consumo fraco, investimento em queda, desemprego em alta, algum controle fiscal, aumento do custo do crédito**

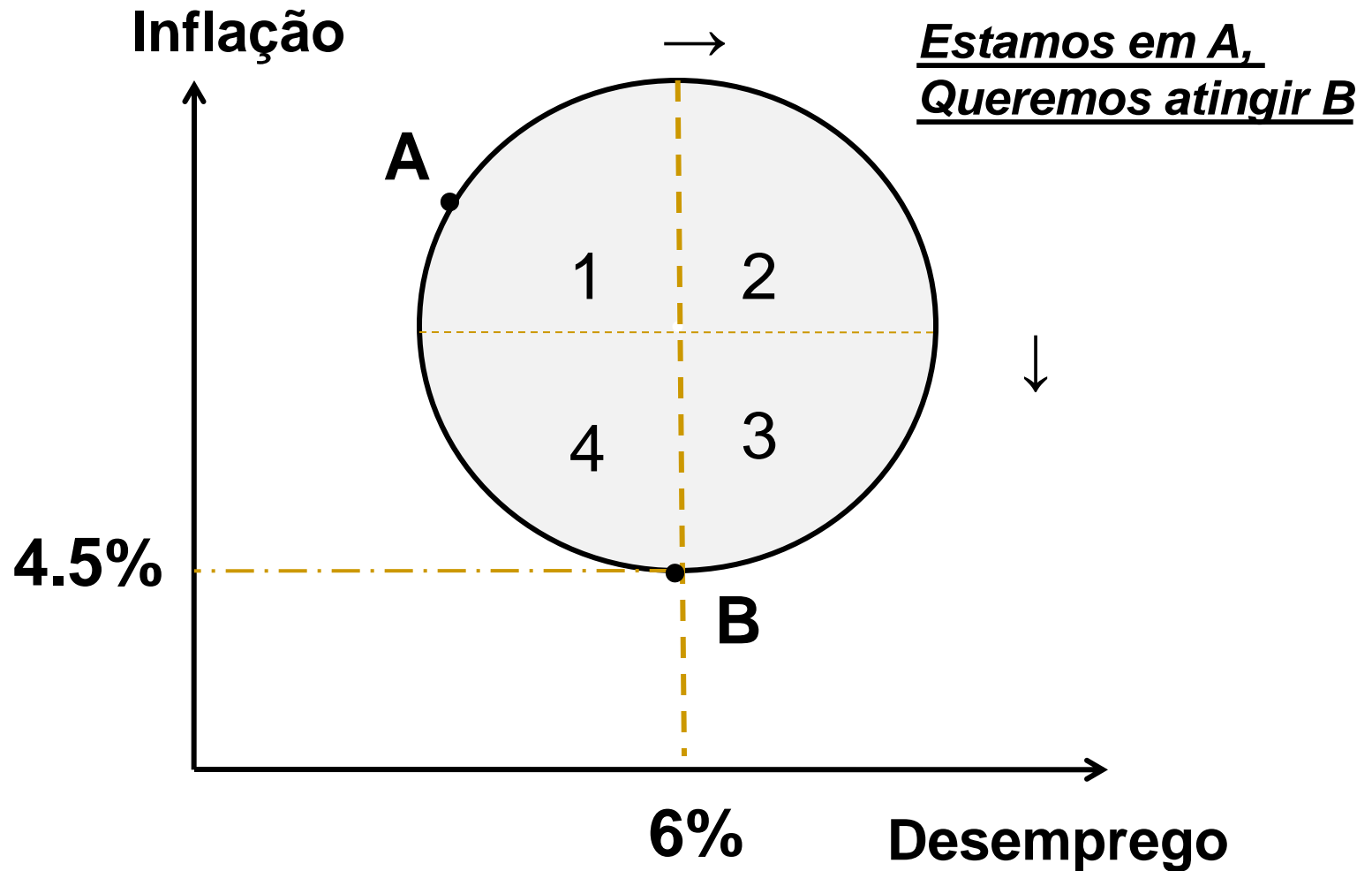
**2 Juro real elevado e demanda fraca revertem inflação no 2º semestre; choque de oferta (energia, água) pode agravar inflação e recessão**

**3 Melhora na conta-corrente pelo não crescimento da demanda ; câmbio continua a se desvalorizar**

**4 Pequeno crescimento em 2016 com inflação na meta**

---

## Provável trajetória da inflação e do desemprego



## Cenário Tentativo para 2015-16

	2014	2015	2016
PIB (%)	0	- 1.0	1.0
Inflação (%)	6.5	7.5	5.5
Taxa de câmbio (R\$/US\$)	2.6	3.0	3.2
Taxa de juro (SELIC)	11.7	13.5	11.5
Superávit primário (%PIB)	-0.6	0.5	1.5
Dívida bruta/PIB	65	68	69
Déficit c/c (% PIB)	4.2	4	3.5