

---

**A POLÍTICA ECONÔMICA : VERSÃO 2.0 DA  
PRESIDENTE DILMA E O RESGATE DOS  
PENSAMENTOS DO STANISLAW PONTE PRETA**

---

Claudio Contador\*

*“...com menino mijado, bode embarcado e chefe de Estado nunca podemos ficar despreocupados”.*

*“No Brasil as coisas acontecem, mas depois, com um simples desmentido, deixaram de acontecer.*

*“O mal do Brasil ? Ter sido descoberto por estrangeiros...”*

Stanislaw Ponte Preta

## **1 – De Dilma 1.0 para Dilma 2.0 : o legado**

Em pouco mais de sete meses, o otimismo ressuscitado no final de 2014 com a promessa de mudanças abortou e deu lugar ao pessimismo que cresce a cada notícia ruim. E, como diz o provérbio – “desgraça pouca é bobagem”, os pesadelos do governo Dilma vieram alimentados por notícias policiais, acrescidas de rebeldia e perda de base de apoio político. .

---

\* Economista, Ph.D. em Economia, Universidade de Chicago. Este texto revisa e atualiza o material da palestra apresentada em abril passado no Conselho de Economia, Sociologia e Política, Federação do Comércio do Estado de São Paulo, e está publicada como “Retrato da crise econômica”, Problemas Brasileiros, no. 430, julho/agosto de 2015, Encarte. O autor agradece os comentários e sugestões dos conselheiros e à equipe da SILCON Estudos Econômicos pelo fornecimento de dados e gráficos. O autor é o único responsável pelas conclusões e opiniões do texto.

Este ensaio tenta discutir de forma racional – até onde é possível não ser contaminado pelo pessimismo – o que está dando errado, porque e as conseqüências para o futuro. Para não adentrar em seara alheia, a discussão se restringe ao campo da Economia, naturalmente com pitadas de política, e principalmente de ironia na linha dos pensamentos do Stanislaw Ponte Preta,<sup>1</sup> cuja inteligência e análise mordaz fazem falta nestes momentos de insanidade, desalento e sobressaltos. O nosso cotidiano de surpresas e de frases desarticuladas da Presidente já entrou em fase de monotonia, ou como diria Sergio Porto, “...*mais monótono do que itinerário de elevador.*”

O ponto de partida é entender o legado que o primeiro mandato da Presidente Dilma, versão 1.0, deixou para a Dilma, versão 2.0. As duas versões são muito ruins, frustrando o comprador/eleitor. Como acontece às vezes, a versão dita melhorada corre o risco de ser pior do que a anterior. Foi o que aconteceu. Autêntico estelionato eleitoral ou de desrespeito ao consumidor/eleitor! “Nunca antes neste país...” houve tal acúmulo de erros !

Este texto tenta ser didático e coerente – até onde possível partindo de um economista. A inspiração se baseia em Stanislaw Ponte Preta, que em 1968 compôs uma paródia intitulada “O samba do crioulo doido” ou “A atual conjuntura”. (Atrevidamente imputou a autoria da letra ao General Mourão Filho). É mais ou menos isto que teríamos hoje se Ponte Preta compusesse a paródia “O samba do governo doido”. Com as devidas adaptações, o samba-enredo retrata a situação econômica da administração da Presidente Dilma. A Presidente Dilma inaugurou a era da *Economia do absurdo*.

Existe uma grande diferença : Ponte Preta nos fazia rir com as suas paródias e críticas. O governo atual não provoca riso. Causa constran-

---

<sup>1</sup> O teor deste texto relembra a figura do Sérgio Porto – ou, como ele se automeava, Stanislaw Ponte Preta. Faleceu em 1968, com apenas 45 anos, e deixou uma abundante literatura, crônicas satíricas e inteligentes, e piadas corrosivas, muitas reproduzidas nos livros da série “O FEBEAPÁ que assola este país” (FEBEAPÁ significa festival de besteiras que assola este país). Se vivo estivesse, teria um campo abundante de insanidades econômicas e políticas para satirizar.

gimento com os discursos e falas desarticuladas – muitas delas enigmáticas.<sup>2</sup> Causa vergonha com as notícias diárias de corrupção. Pior, a gestão calamitosa traz efeitos perversos e duradouros no crescimento econômico e na nossa qualidade de vida.

Como muitos sinais demonstravam desde o fim do primeiro semestre de 2014, o ano passado fechou com maus resultados econômicos, o que não impediu a reeleição da Presidente Dilma. A campanha eleitoral para o cargo executivo-mor foi agressiva, com uma oposição apática, sem percepção da real magnitude dos problemas econômicos, incapaz de fornecer propostas coerentes e envergonhada na cobrança dos resultados. Lamentavelmente, a oposição nada aprendeu. Contínua anêmica e perdida.

Os resultados macroeconômicos de 2014 não surpreenderam os analistas, mas o ritmo da deterioração e as medidas de não-solução assustaram os mais pessimistas e contaminaram o ambiente de 2015, 2016 e possivelmente 2017. Após pouco mais de meio ano do segundo mandato, os problemas afloraram, num ambiente político alimentado por pressões políticas decorrentes das novas denúncias e evidências de corrupção e má gestão nas empresas e agências controladas pelo governo e seus fornecedores privados.

A queda de renda real e de emprego e as incertezas sobre o futuro ajudam a potencializar a insatisfação da população, inclusive – e por isto mesmo – nos segmentos antes beneficiados pelos programas sociais de inclusão, agora ameaçados de retroceder socialmente. São segmentos sociais enfurecidos que poderiam emigrar para a oposição ao governo, se houvesse uma liderança minimamente capaz. Assusta a inexistência de uma oposição política ativa, e este vácuo deprime as esperanças de empresários e eleitores mais esclarecidos sobre o futuro.

---

<sup>2</sup> Segundo Ponte Preta, “... *mulher enigmática, às vezes é pouco gramática*”.

No pacote de problemas econômicos, todos são recorrentes, gerados pelo próprio governo e ignorados por questões políticas, por incompetência no diagnóstico ou falta de apetite para solução. Os problemas sobrepostos acuaram o governo, dando espaço para rebeldia do Congresso e o surgimento dos “panelaços” e manifestações populares que tendem a se intensificar à medida que aumenta a angústia da sociedade. Infelizmente para o governo federal, a justificativa da herança maldita não cola, e nem apontar bodes expiatórios. A Presidente insiste em culpar os ventos desfavoráveis do exterior. De novidade em 2015, mudou apenas o foco : antes a culpa era da “recessão” mundial; agora, das instituições bancárias dos EUA e da Europa!

Os principais resultados da economia brasileira de 2013 e 2014 estão reproduzidos na Tabela 1, dividida em quatro blocos : atividade econômica; inflação; contas externas e contas públicas.

Num ambiente de queda dos índices de confiança, do emprego e das rendas, a divulgação das Contas Nacionais de 2014 confirmou o que era sentido pelas famílias e empresas. O PIB teve crescimento nulo em 2014; a Indústria sofreu nova queda, 2,5 %; os Serviços cresceram 0,7 %; e a Agropecuária, 0,4 %. Pelo lado da demanda, o consumo cresceu pouco (0,2 % pelas famílias e 0,4 % pelo governo) e a formação bruta de capital fixo caiu quase 7 %. As exportações diminuíram 10 % e as importações, 2,5 %. Como estes resultados retratam os efeitos do ambiente anterior à proposta de ajuste, os dados servem como uma sinalização da tendência do que aconteceria em 2015 sem medidas corretivas.

Pelo lado da inflação oficial, os resultados de 2014 eram esperados, com taxa maior que 6 %, acima da meta, e com o agravante da divergência entre os preços livres e administrados. Em 12 meses, a taxa de crescimento dos preços livres foi 6,7 % e dos monitorados, 5,3 %. A divergência já foi maior : em 2013, os preços administrados cresceram apenas 1,5 % contra 7,3

% dos administrados ! O realinhamento dos preços está ocorrendo em 2015, e nesta corrida de preços relativos, as pressões sobre a inflação aumentam.

Tabela 1 – Resultados macroeconômicos

Item :	2013	2014
<b>Produto Interno Bruto :</b>		
R\$ bilhões correntes	5.157,6	5.521,3
US\$ bilhões	2.245,3	2.330,8
Taxa de crescimento, %	2,7	0,1
- Agricultura	7,9	0,4
- Indústria	1,8	-1,2
- Serviços	2,5	0,7
Poupança doméstica, % PIB	17,0	15,2
Investimento fixo total, % PIB	20,5	19,7
<b>Inflação, % :</b>		
IGP-DI, média anual	6,1	5,4
IGP-DI, dez/dez.	5,5	3,8
IPCA, média anual	4,0	6,3
IPCA, dez/dez.	5,9	6,4
Deflator implícito do PIB	6,5	6,9
<b>Balanco de pagamentos, US\$ bilhões :</b>		
Exportações, FOB	242,2	224,6
Importações, FOB	239,6	230,8
Saldo comercial	7,4	-6,2
Saldo em conta corrente	-81,4	-100,6
- em % PIB	-3,6	-4,5
Investimento estrangeiro direto	64,0	96,9
Dívida externa total	308,6	348,7
Reservas internacionais, liquidez	375,8	374,1
Taxa comercial, R\$/US\$, média anual	2,16	2,35
- em dezembro	2,34	2,64
<b>Dívida bruta do setor público, R\$ bilhões</b>	<b>2.748,0</b>	<b>3.252,4</b>
- em % PIB	56,7	63,2
- Dívida interna	2.598,3	3.063,1
- Dívida externa	149,7	189,3
<b>Dívida líquida setor público, R\$ bilhões</b>	<b>1.626,3</b>	<b>1.883,1</b>
- em % PIB	33,6	36,6
Saldo nominal, % PIB	-3,3	-6,7
Saldo primário, % PIB	1,9	-0,6

Fontes : IBGE, BACEN, FGV. Elaboração SILCON.

Num ambiente de queda dos índices de confiança, do emprego e das rendas, a divulgação das Contas Nacionais de 2014 confirmou o que era sentido pelas famílias e empresas. O PIB teve crescimento nulo em 2014; a Indústria sofreu nova queda, 2,5 %; os Serviços cresceram 0,7 %; e a Agropecuária, 0,4 %. Pelo lado da demanda, o consumo cresceu pouco (0,2 % pelas famílias e 0,4 % pelo governo) e a formação bruta de capital fixo caiu quase 7 %. As exportações diminuíram 10 % e as importações, 2,5 %. Como estes resultados retratam os efeitos do ambiente anterior à proposta de ajuste, os dados servem como uma sinalização da tendência do que aconteceria em 2015 sem medidas corretivas.

Pelo lado da inflação oficial, os resultados de 2014 eram esperados, com taxa maior que 6 %, acima da meta, e com o agravante da divergência entre os preços livres e administrados. Em 12 meses, a taxa de crescimento dos preços livres foi 6,7 % e dos monitorados, 5,3 %. A divergência já foi maior : em 2013, os preços administrados cresceram apenas 1,5 % contra 7,3 % dos administrados ! O realinhamento dos preços está ocorrendo em 2015, e nesta corrida de preços relativos, as pressões sobre a inflação aumentam.

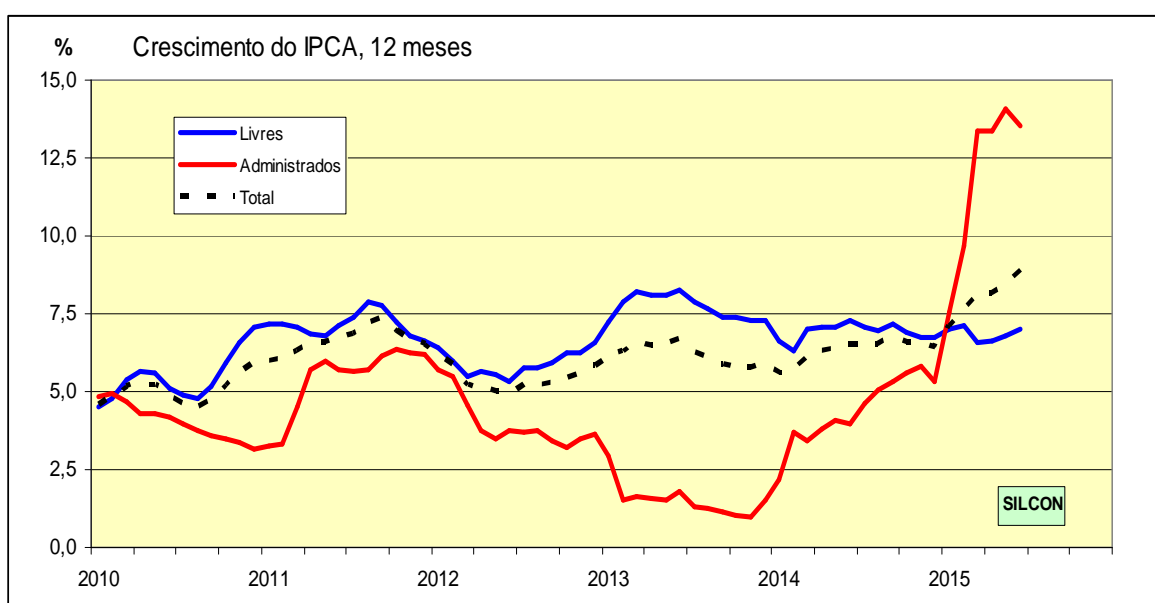


Figura 1

No terceiro bloco, com as contas externas, temos mais resultados desfavoráveis. Em 2014, as exportações caíram 7,3 % e as importações, 3,7 %. Os superávits comerciais que ocorriam desde 2001 deram lugar a um déficit de US\$ 6,2 bilhões. Na conta corrente, a déficit explodiu para US\$ 100 bilhões ! Investimentos externos de US\$ 97 bilhões salvaram as contas com o exterior, mas a necessidade de poupanças externas nesta magnitude é insustentável.

E nas contas públicas reside a situação mais crítica. O superávit primário, antes usado para compensar as despesas de juros da dívida pública, se transformou num déficit de 0,6 % do PIB, e o déficit nominal, mais do que dobrou, de 3,3 % em 2013 para 6,7 % do PIB em 2014.

## **2 – Os “bodes expiatórios”**

Sempre que os resultados ficam aquém do desejado, aparecem duas soluções: (1) esconder ou falsear a verdade, ou (2) encontrar um culpado, ou como se diz popularmente, um “bode expiatório”<sup>3</sup>. É bem verdade que o governo atual não inovou neste quesito, mas devido à seqüência de maus resultados, exagerou na conta. As “pedaladas fiscais” fazem parte da primeira solução. E nos acusados mais frequentes estão os preços de commodities e a atividade econômica mundial.

A Figura 2 reproduz o (índice do) preço médio das commodities, deflacionado pelo IPC dos EUA, em linha tracejada, e a taxa de juros do Treasury Bills dos EUA, em linha cheia. A figura retrata a história desde 1973, abarcando um período de vários mandatos presidenciais no Brasil.

Até 1985, ocorreram grandes pressões nos juros internacionais. Foi o período das crises das dívidas externas que atingiram Brasil, Argentina, México etc. Os dois mandatos do governo FHC foram perseguidos pela queda

---

<sup>3</sup> Sergio Porto define a origem do bode expiatório : “...o cruzamento de uma cabra com um submarino”.

nos preços das commodities. A recuperação dos preços das commodities inicia em 2012, com as pressões de demanda da China, e perdura pelo governo Lula. E o governo Dilma, de fato, sofre com a maldição dos preços em queda. Por este lado, o governo encontrou um “bode expiatório” real.

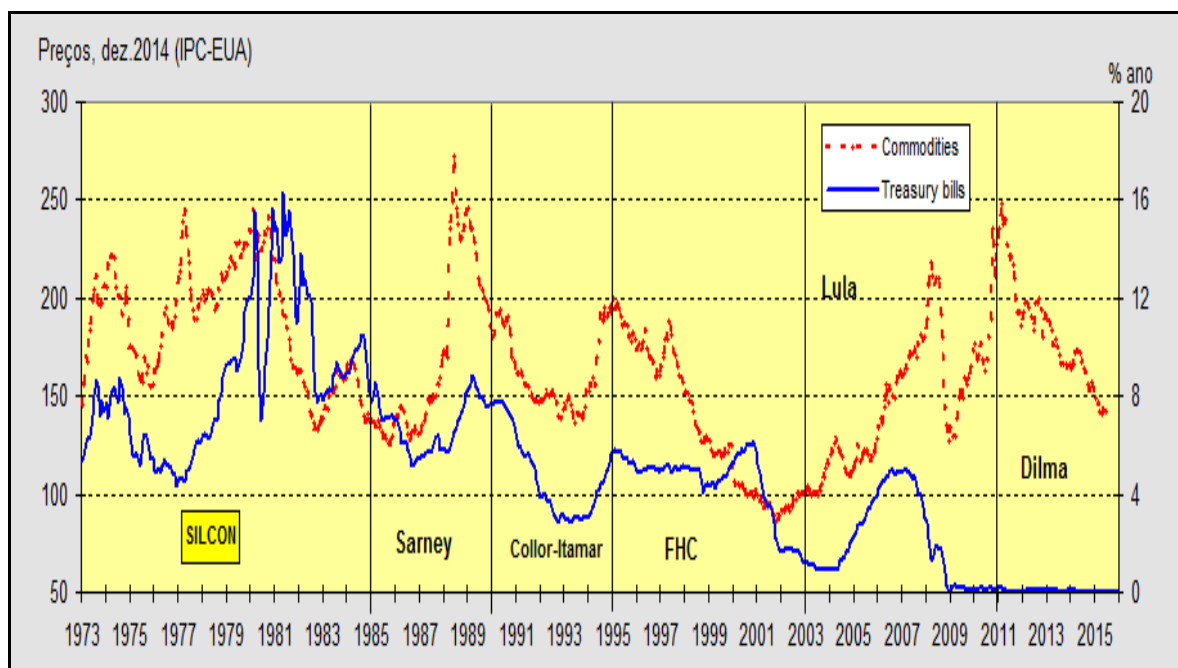


Figura 2

Mas a figura tem outro ator importante. Se, por um lado, o governo Dilma não encontrou condições favoráveis nas commodities – ainda assim melhores do que o governo FHC -, os juros internacionais foram praticamente nulos. Neste ambiente, fica fácil atrair investimentos externos com um diferencial de juros, o que de fato foi praticado. Esta é uma benesse convenientemente esquecida.

E pelo lado da economia mundial, os culpados ainda não foram encontrados, e nem são visíveis até 2017. Talvez sejam os parceiros comerciais imaginários (seria a Venezuela, com queda do PIB acima de 6 % e inflação nos três dígitos ?). Existem focos de preocupação como a China, com as desvalorizações do Yuan e desaquecimento da atividade econômica; a lenta recuperação da Europa; os desacertos fiscais da Grécia; e a possível



mudança da política de juros dos EUA. Mas não está prevista uma nova crise mundial – que seria um excelente “bode expiatório” para as nossas mazelas. Estes desconfortos externos na verdade reforçam a necessidade dos ajustes fiscais e deveriam ser encarados pelo governo como razões para a sua insistência. A Tabela 2 mostra as previsões da Consensus Forecasts e SILCON para diversos países, parceiros efetivos do Brasil.

Tabela 2 - Previsões para o ambiente internacional

	Prod.Interno Bruto, %			Inflação, IPC, %		
	2015	2016	2017 <sup>b</sup>	2015	2016	2017 <sup>b</sup>
América Latina:	0,0	1,5	2,0	20,3	17,5	15,4
Exclusive Venezuela	0,7	2,0	1,8	7,4	6,6	6,2
Argentina <sup>a</sup>	0,5	1,3	2,0	17,2	25,6	22,0
Chile	2,4	3,0	3,3	3,0	3,0	2,7
México	2,6	3,2	3,5	3,1	3,4	3,0
Venezuela	-6,4	-2,7	0,5	93,4	58,1	55,0
América do Norte :	2,3	2,7	2,8	0,3	2,1	2,5
Estados Unidos	2,4	2,8	2,8	0,3	2,2	2,5
Canadá	1,4	2,2	2,7	0,8	2,1	2,4
Europa Ocidental	1,7	1,9	2,1	0,3	1,3	2,0
Zona do Euro	1,5	1,8	2,0	0,2	1,3	1,8
Europa Oriental	-0,2	2,0	2,3	8,8	5,9	6,4
Ásia/Pacífico :	4,7	4,9	4,6	1,7	2,3	2,2
China	6,2	6,0	5,4	2,6	2,5	2,5
Japão	1,0	1,7	1,7	0,8	1,1	1,0
Mundo	2,6	3,1	3,0	2,6	3,1	3,0

Fontes : Consensus Economics e SILCON. Sondagem em agosto de 2015

<sup>a</sup> Inflação oficial. Analistas independentes da Consensus estimam que a verdadeira inflação da Argentina supere 33 % em 2015 e 29 % em 2016.

<sup>b</sup> Estimativas SILCON

### **3 – Apertem o cinto : o ajuste fiscal murchou !**

No centro dos problemas está o desarranjo das contas públicas. Logo após a divulgação no início de 2015, do déficit primário de 0,6 % do PIB (cerca de R\$ 32 bilhões) em 2014, a meta para 2015 foi estabelecida num superávit de 1,1 % do PIB - algo como R\$ 66,3 bilhões - num total de R\$ 100 bilhões de ajuste fiscal. Esta seria a âncora do novo mandato.

Já na gestação era uma meta inviável, principalmente num ambiente de retração econômica e de Congresso rebelde. O resultado acabou sendo um ajuste fiscal de baixa qualidade fundamentado no aumento de impostos e de corte de investimentos no curto prazo. Não deu certo, e em agosto, o Ministro da Fazenda revisou a meta para algo mais crível : o pomposo superávit de R\$ 66,3 bilhões (os 1,1 % do PIB) minguou para R\$ 8,7 bilhões (0,15 % do PIB). O erro não está apenas na queda de arrecadação provocada pela atividade econômica.

O principal foco do desvio está na atuação do Banco Central – lembrando que ele se reporta ao Ministério da Fazenda – com a política de juros básicos elevados e com a intervenção no câmbio. No primeiro semestre de 2015, o acréscimo de despesas com juros foi de R\$ 106 bilhões, e esta perda supera em muito a meta inicial de R\$ 66,3 bilhões de superávit. O conflito entre o Ministério da Fazenda e o Banco Central em como proceder é um mistério. Pior ainda: a relação dívida pública/PIB está crescendo ao invés de diminuir. Mantido o ritmo, a relação dívida/PIB ficará próxima de 70 % no final de 2015 e em 2016. É jogar fora o ajuste feito até agora ! É mais uma frustração para a sociedade ! Não sem motivo, as agências de risco estão reavaliando o rating do Brasil.

Não é o único ponto de estranheza sobre o comportamento do Banco Central: nos últimos 12 meses terminados no primeiro semestre de 2015, o Banco Central acumulou um prejuízo de R\$ 70 bilhões nas operações no

mercado futuro de cambio. Ao invés de deixar o dólar encontrar o preço através da flutuação livre, o Banco Central insiste na administração do câmbio. Segura temporariamente a inflação, mas atrasa o cronograma do ajuste.

#### **4 – Sinais do fracasso**

Quando existe coerência na política econômica – leia-se diagnóstico e medidas corretas –, é mais fácil convencer a sociedade e conquistar credibilidade. Problemas são resolvidos, por mais severos que sejam. Quando isto não acontece, as expectativas da sociedade deterioram e tudo fica mais difícil. Com baixa credibilidade, a dosagem das medidas econômicas tem que ser mais amarga: juros mais elevados, maiores cortes de despesas, etc. Não é possível transferir a culpa dos erros. Afinal não existem maiores restrições provenientes do exterior – salvo os imaginários. A infraestrutura deixa a desejar, mas os seus efeitos não seriam tão fortes.

As consequências das medidas equivocadas estão evidentes em diversas variáveis. Se a gestão econômica fosse melhor, a inflação seria menor, o ritmo da atividade mais intenso, as contas externas mais confortáveis, e as contas públicas sustentáveis. Por consequência, a credibilidade e a popularidade do governo seriam favoráveis. E o exterior teria um olhar mais benevolente e respeitoso com o Brasil.

Um sinal de que a política econômica atual não convence é encontrado em diversas variáveis, como as sondagens e índices de confiança dos consumidores e de empresários. Em todos, os sinais são de desalento. Outro sinal é dado pela estrutura a termo da taxa de juros. Se houvesse credibilidade e confiança de que os juros elevados são um remédio de curto prazo, as taxas futuras dos Depósitos Interbancários Futuro, Swaps seriam menores. Mas não é o que ocorre, como mostra a Figura 3. Taxas de juros

nos níveis projetados – acima de 14 % ao ano até 2018 – significam a reprovação pelo mercado financeiro da política econômica atual.

Outro sinal é dado pelo risco EMBI<sup>+</sup> do Brasil comparado com a média dos países emergentes.<sup>4</sup> O risco EMBI<sup>+</sup> do Brasil ainda é menor que a média (o que significa um valor negativo na Figura 4), mas o diferencial está diminuindo em 2015.

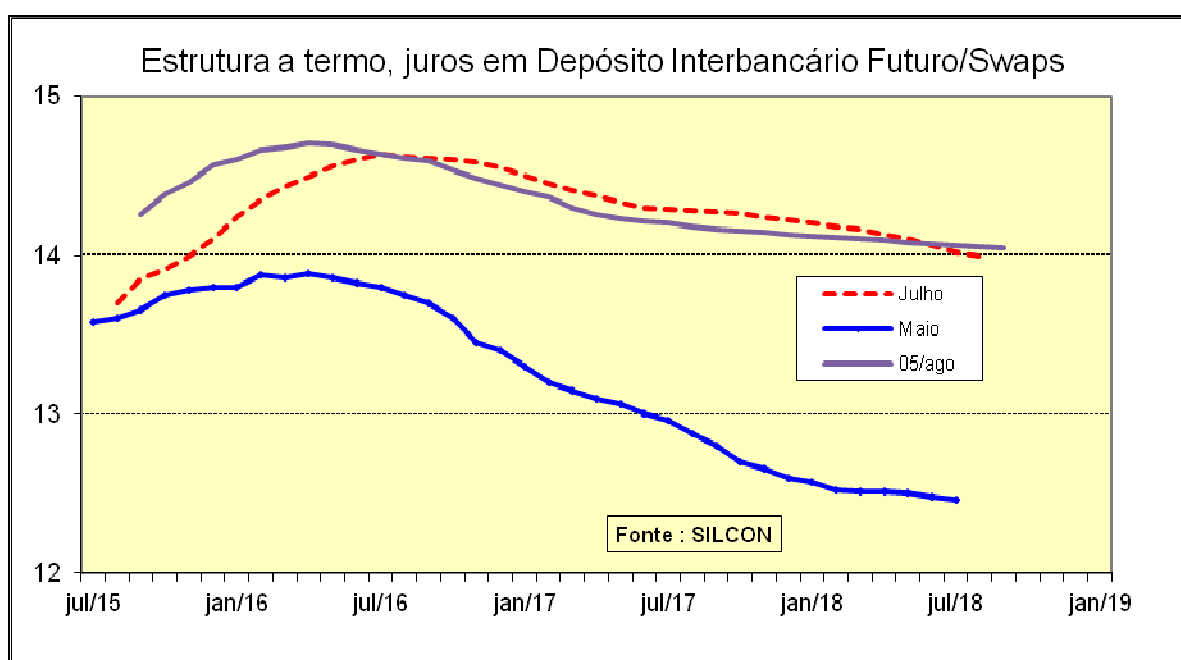


Figura 3 -

Com a crescente crença no fracasso do ajuste fiscal, aparece uma seqüência de efeitos que se realimentam e reforçam :

- Perda do *investment grade*,
- Queda na confiança dos empresários e dos investimentos fixos,
- Persistência das pressões inflacionárias, etc.

Até agora – agosto de 2015 – as agências de *rating* foram generosas. O rebaixamento da nota de crédito do Brasil pela Moody's foi recebido com alívio, pois era esperada a perda do grau de investimento. A Moody's

<sup>4</sup> Medida de risco de países do Banco J.P.Morgan.

posicionou o Brasil no último nível do grau de investimento, acompanhando inclusive o reposicionamento da Standard & Poor's em julho. A próxima nota mais baixa será o de grau especulativo, o que nos retira do mapa de investimentos dos grandes fundos de investimento, que seguem regras que restringem investimentos e empréstimos a países com grau especulativo. É bom lembrar que as análises de bancos internacionais, como Morgan Stanley, UBS e SEB, têm emitido sucessivos alertas sobre a fragilidade do Brasil, em companhia da África do Sul, Indonésia, Turquia e México.

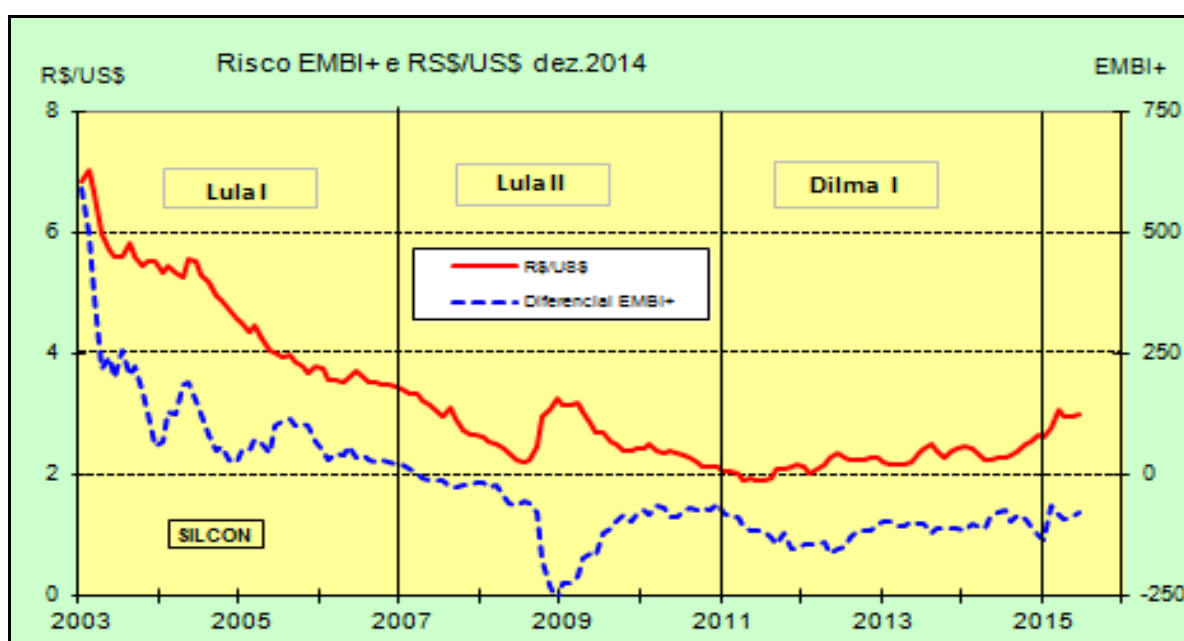


Figura 4 -

## 5 – E daqui para frente ? 2016, 2017...

Os (des)caminhos da economia em 2015 já estão dados. É um ano perdido ! Teremos queda do PIB no limiar dos 2 %; inflação acima da meta e arranhando dois dígitos; balança comercial com superávit obtido com redução de 20 % nas exportações; contas públicas desanimadoras; e no campo político uma acomodação frágil. Para nosso constrangimento, teremos como resposta mais sandices nos discursos e entrevistas ! E mais “bodes expiatórios”! Os problemas são transferidos para 2016, que também

não guarda bons fluidos e os resultados vão alimentar os debates nas eleições municipais. Elas serão tórridas, um *trailer* e preparação para as eleições majoritárias de 2018.

O indicador antecedente composto para o PIB na Figura 5 sinaliza com clareza que, pelo menos até junho de 2016, não devemos esperar o milagre do crescimento positivo no acumulado em quatro trimestres. A taxa de queda fica menor, mas ainda no intervalo negativo. Este indicador deverá ser atualizado em setembro próximo, mas – salvo novas revisões convenientes nas Contas Nacionais – as previsões preliminares não devem ser substancialmente modificadas.

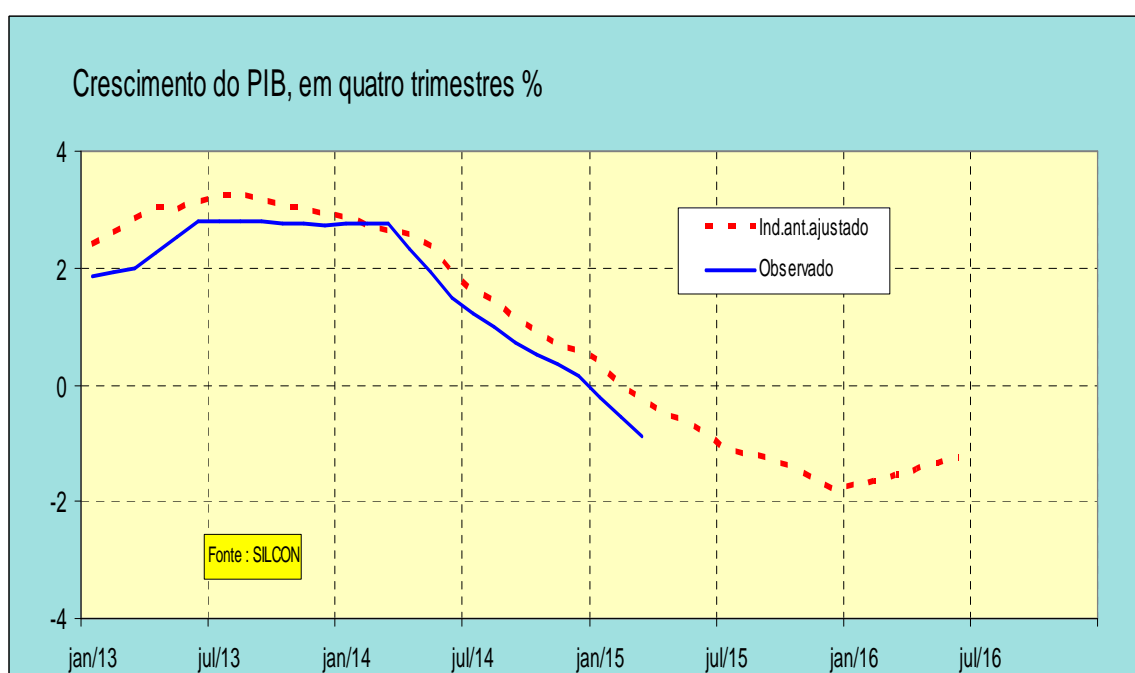


Figura 5 – Indicador antecedente (preliminar) para o crescimento do PIB

A Tabela 3 se arrisca em projetar o ambiente econômico até 2017. São números de um cenário médio, que não considera o agravamento da crise política e com a hipótese de que a Presidente Dilma se mantém – ou se arrasta - até o final do seu mandato. Como diria Ponte Preta “... às vezes é melhor deixar em fogo lento do que mexer na panela”. O cenário médio

também não considera qualquer crise drástica na economia mundial, nem maiores choques de oferta – como secas e crises energéticas – no Brasil.

Tabela 3 – O provável em 2015-17

	2015	2016	2017
<b>Produto Interno Bruto :</b>			
R\$ bilhões correntes	6.150,0	6.540,0	6.920,0
US\$ bilhões	1.810,0	1.715,0	1.800,0
Taxa de crescimento, %	-1,8	-0,2	1,4
- Agricultura	2,5	2,0	2,8
- Indústria	-3,9	-0,7	1,2
- Serviços	-1,8	-0,5	1,1
Poupança doméstica, % PIB	15,0	15,2	16,0
Investimento fixo total, % PIB	18,5	18,2	18,8
<b>Inflação, % :</b>			
IGP-DI, média anual	6,9	5,8	5,2
IPCA, média anual	9,4	6,2	5,0
<b>Balanco pagamentos, US\$ bilhões :</b>			
Exportações, FOB	196,0	210,0	220,0
Importações, FOB	181,0	182,0	185,0
Saldo comercial	15,0	18,0	35,0
Saldo em conta corrente	-63,0	-52,0	-50,0
- em % PIB	-3,5	-3,0	-2,8
Investimento estrangeiro direto	68,0	69,0	73,0
Dívida externa total	360,0	374,0	383,0
Reservas internacionais, liquidez	375,0	384,0	392,0
R\$/US\$, comercial, média anual	3,40	3,82	3,85
<b>Dívida pública bruta, R\$ bilhões</b>	<b>3.920,0</b>	<b>4.450,0</b>	<b>4.915,0</b>
- em % PIB	63,7	68,0	71,0
Saldo nominal, % PIB	-7,4	-5,4	-5,0
Saldo primário, % PIB	0,1	0,5	1,1

Fontes : Consensus Forecasts, Londres, e ajustes pela SILCON.

## 6 – Um resumo...

A confluência de três crises : a econômica; a política e as denúncias de corrupção, cria um coquetel complicado com solução ainda não visível no horizonte até 2018, pelo menos.

Por diversos erros gestados pelo próprio governo, o Brasil está a beira de uma crise político-econômico-social. Rezemos que não termine numa ruptura institucional. Diagnósticos errados e soluções desastrosas, ultrapassadas, construíram um ambiente difícil de ser compreendido. Trocou-se a equipe econômica, imaginada com maior competência e adequada para enfrentar os problemas, mas os resultados práticos não são bons.

A âncora central da saída da crise é o ajuste fiscal, reforçado pela liberação de tarifas e da taxa de câmbio. É um pacote de coerência, mas o ajuste fiscal em andamento decepciona e já foi revisto. O Banco Central está intervindo no câmbio gerando prejuízos que insuflam os gastos públicos. De positivo, sobra o realinhamento das tarifas. Com o Executivo enfraquecido, o Congresso ocupa espaço, mas sem propostas e o apoio necessário para o ajuste fiscal.

As medidas efetivamente comprometidas com soluções são adiadas talvez para 2016, mas com mais certeza para 2017 e 2018. O próximo governo receberá um legado de problemas de difícil digestão. Infelizmente a oposição – com grandes chances de vencer as eleições majoritárias - não está preparando propostas alternativas nem agregando uma base política com credibilidade.

Teremos de novo uma década perdida ?



**A SILCON Estudos Econômicos Ltda./C.R.Contador & Associados  
produz duas séries de textos, distribuídos aos seus clientes:**

---

- 1 - Carta Mensal - Cenários & Previsões, publicação mensal com análise de temas conjunturais e seus efeitos nos cenários macroeconômicos, e apresentação de previsões baseadas na técnica de indicadores antecedentes. Disponível apenas aos clientes da SILCON.
  - 2 - Relatórios SILCON (RS), com a divulgação de pesquisas sobre temas diversos, elaboradas pela equipe da Consultoria e consultores convidados. Alguns relatórios são distribuídos de forma reservada apenas para os clientes da SILCON. A solicitação deve ser feita pelo email [diretoria@silcon.ecn.br](mailto:diretoria@silcon.ecn.br).
- 

- RS031 – A previsão de ciclos : uma abordagem didática do método dos indica-dores antecedentes, julho de 1995
- RS032 – Parcimônia, informação redundante e multicolinearidade, março de 1997
- RS033 - Macroeconomia e seguros : a montagem de cenários estratégicos, setembro de 1998
- RS034 - Carteiras de investimento e imóveis: os ganhos com a diversificação no Brasil, outubro de 1998
- RS035 - Os efeitos da regulação nos investidores institucionais, novembro de 1998
- RS036 - Administrando as reservas técnicas das seguradoras : três questões, dezembro de 1998
- RS037 - Planejamento estratégico, market share e a economia, janeiro de 1999
- RS038 - Ajuste fiscal, câmbio e inflação : cenários 1999-2000, fevereiro de 1999
- RS039 - Previsões e cenários econômicos: a arte e o engano, setembro de 1999
- RS040 - Insolvências : acompanhamento e previsão, fevereiro de 1999
- RS041 - Uma contribuição à história do seguro no Brasil, outubro de 1999

- RS042 - Mercado de Capitalização: o resgate da história e os cenários futuros, novembro de 1999
- RS043 – A Indústria de TV por assinatura: os fatores de demanda e as perspectivas no Brasil, dezembro de 1999
- RS044 - Previsão com Indicadores Antecedentes, janeiro de 2000
- RS045 – Eficiência, produtividade e tecnologia: avaliação do desempenho de empresas, março de 2000
- RS046 – Metas inflacionárias e política econômica : o emprego de indicadores antecedentes, abril de 2000. Versão em inglês disponível.
- RS047 – Indicadores antecedentes : uma bibliografia básica, primeira versão em abril de 2000
- RS048 - Economic activity in 2001 : what the leading indicators forecast, novembro de 2000
- RS049 - Identificação e seleção de variáveis na montagem de indicadores ante-edentes, fevereiro de 2001
- RS050 - Cenários macroeconômicos 2001-02 : efeitos da restrição energética, junho de 2001
- RS051 – Financing economic growth in Brazil : challenges and opportunities, agosto de 2003
- RS052 – Mercado de embalagens e atividade econômica : um sistema de indica-ores antecedentes , dezembro de 2005
- RS053 – A conjuntura pós-eleição : o que dizem os indicadores antecedentes, setembro de 2006
- RS054 – Juros e atividade econômica: evidências empíricas para reflexão, fevereiro de 2007
- RS055 – Ambiente macroeconômico no início do segundo mandato : os anos 2007-2008, março de 2007
- RS056 – Ambiente macroeconômico e a Construção Civil : os anos 2007-2008, março de 2007
- RS057 – O futuro ao passado pertence, outubro de 2007
- RS058 – O horizonte da política monetária, outubro de 2007
- RS059 – Sistema de indicadores antecedentes para o setor de turismo : fluxo de passageiros do transporte aéreo, Pesquisa “Descrição de perfis e dinâmica da oferta e demanda de serviços turísticos”, Ministério do Turismo, dezembro de 2006
- RS060 – Potencial de consumo de mercados regionais, agosto de 2002

- RS061 – Atividade e inflação: o que esperar da política de juros, julho de 2005
- RS062 - Previdência e capitalização : previsão com indicadores antecedentes, maio de 2005
- RS063 – Eficiência das operadoras de Planos de Saúde, setembro de 2008
- RS064 - 2010-2013 : is the worst over ?, março de 2010
- RS065 - Mercados de seguro no Brasil: simulando cenários para o planejamento estratégico, agosto de 2010.
- RS066 – A crise acabou ? E quem paga a conta?, setembro de 2011
- RS067 - A fraude no seguro : aspectos econômicos, outubro de 2011
- RS068 - Expansão do mercado de seguros, risco e retorno de carteiras, setembro de 2012
- RS069 - O efeito dos investimentos em marketing nos resultados das empresas, outubro de 2012, em parceria com NB Consulting Group
- RS070 – Seguro e meio ambiente, outubro de 2012
- RS071 - O meio ambiente na avaliação de projetos, novembro de 2012.
- RS072 - Impactos tributários de grandes projetos: metodologia para quantificação dos efeitos diretos e indiretos, janeiro de 2013
- RS073 - As crises e seus atores : tópicos, setembro de 2013
- RS074 – Cronologia das reversões e os conceitos de ciclo, novembro de 2013
- RS075 – Avaliação de empresas e critérios para ordenação do desempenho, fevereiro de 2014
- RS076 - Indicadores coincidentes para atividade econômica dos estados, julho de 2014, apresentado em Seminários DIMAC 457, IPEA, Rio de Janeiro, 25 de março de 2015
- RS077 - Reinsurance in Brazil : challenges and opportunities of the opening of the market, setembro de 2014, preparado para o CEBRI - Brazilian Center for International Relations, Rio de Janeiro. publicado em Revista Brasileira de Risco e Seguro Internacional, vol. 10, no. 18, abril 2014-março 2015, pp.1-48. Versão em Português Resseguro no Brasil: desafios e oportunidades da abertura.
- RS078 - A atual conjuntura: a Economia segundo Stanislaw Ponte Preta, abril de 2015, apresentado no Conselho de Economia, Sociologia e Política, Federação do Comércio do Estado de São

Paulo e dos Conselhos Regionais do SESC e SENAC, São Paulo, 9 de abril de 2015

## **RELATÓRIOS NÃO NUMERADOS**

Previsão de insolvência das empresas brasileiras de Transporte Aéreo, preparado para ANAC–Agência Nacional de Aviação Civil, setembro/ outubro de 2009.

O mercado de cola de fibrina: análise do mercado potencial e aspectos regulatórios, junho de 2011.

### **SILCON Estudos Econômicos Ltda.**

C.R. Contador & Associados

Av. 13 de Maio, 23 – grupo 2029-31 Rio de Janeiro

CEP 20031-902 Rio de Janeiro

Para informações sobre publicações e serviços prestados pela nossa empresa, acesse a *home-page* : [www.silcon.ecn.br](http://www.silcon.ecn.br) ou nos contate pelos e-mails : [diretoria@silcon.ecn.br](mailto:diretoria@silcon.ecn.br) ou [comercial@silcon.ecn.br](mailto:comercial@silcon.ecn.br)  
Tel/Fax : (0xx21) 2240 2656