

# Cenários econômicos: Brasil - 2019

Ana Paula Vescovi

São Paulo, abril de 2019

# Cenários econômicos - Brasil 2019

- ✓ **Crescimento potencial e recuperação cíclica.**
- ✓ **Condições macroeconômicas e produtividade.**
- ✓ **Agenda de reformas econômicas.**
- ✓ **Maiores oportunidades.**
- ✓ **Avanços institucionais e desafios da Agenda de reformas**
- ✓ **O que esperar para 2019?**

# Brasil em compasso de espera pelas reformas

## **Tendência declinante nas expectativas para o PIB de 2019.**

- ✓ Com mudança de direção da política econômica desde 2016, País saiu da sua maior crise econômica (contração de 7% do PIB em 2 anos);
- ✓ Recuperação cíclica ainda não ocorreu;
- ✓ Ano de 2019 será o terceiro com crescimento próximo a 1%.

## **Crescimento potencial não muito diferente disso...**

- ✓ Razões domésticas: desequilíbrio fiscal e persistente baixa produtividade.
- ✓ Questões estruturais: demografia, tendências tecnológicas e ambientais.

## **Com Reformas, produtividade pode se elevar substancialmente.**

- ✓ (Ex.) Com reforma trabalhista e terceirização, contencioso caiu à metade.

# Brasil em compasso de espera pelas reformas

## **Condições financeiras positivas, com baixa vulnerabilidade externa...**

- ✓ Transações correntes deficitárias (-1,6% PIB), mas cobertas com folga por IDE (4,8% PIB). Reservas Internacionais elevadas (20% do PIB ou 24 meses de importações).
- ✓ Reservas monetárias do Tesouro – Colchão de liquidez – capaz de assegurar vencimentos da dívida pública por cerca de 1 (um) ano.
- ✓ Expectativas de inflação ancoradas; sistema de metas de inflação eficaz.

## **... Mas endividamento é crescente e a consolidação fiscal é muito gradual.**

- ✓ Brasil tende a conviver com uma década de déficit público primário estrutural.
- ✓ Contas públicas são transparentes e problemas são conhecidos.

# Brasil em compasso de espera pelas reformas

## Reforma da Previdência e o fim do bônus demográfico

- ✓ Despesas previdenciárias crescentes (a partir de 7% ao ano)
- ✓ Déficit fiscal primário: 6º ano consecutivo com duração, pelo menos, até 2023.
- ✓ Dívida pública elevada mantém-se em expansão: Dívida ultrapassará 80% do PIB; prêmio de risco poderá se elevar, o que pressiona juros reais e inibe investimentos.
- ✓ Compressão de gastos sociais: Somente 3,6% dos benefícios da previdência chegam aos 20% mais pobres; mais da metade de alguns serviços públicos – saúde, educação infantil, Bolsa Família – chegam aos 40% mais pobres.
- ✓ Crise federativa: alguns estados e municípios inviáveis; judicialização das regras fiscais.
- ✓ Riscos à ancoragem de expectativas com regras fiscais: teto de gastos, resultado primário.
- ✓ Ajuste patrimonial (privatizações, pré-pagamentos de emissões) não substitui ajuste nas despesas correntes, mas ajuda a conter o crescimento da dívida durante o processo de consolidação fiscal.

# Brasil em compasso de espera pelas reformas

## **Tributação elevada (33% do PIB) e disfuncional**

- ✓ Complexidade. Vários tributos para uma mesma base tributável; mesma base sendo disputada por instâncias federativas diferentes; profusão de regimes especiais e exceções; profusão de alíquotas.
- ✓ Elevada distorção alocativa.
- ✓ Vazamento da arrecadação por incentivos fiscais regressivos e opacos (4% do PIB).
- ✓ Elevada incidência de contenciosos.

## **Regras e Regulações complexas e incentivos desalinhados nos setores regulados**

- ✓ Melhorias recentes na regulação do setor de óleo e gás foram responsáveis por importante alavancagem nos investimentos.

# Agenda para o crescimento é conhecida

## **Demografia e a Agenda fiscal (ajuste no resultado primário superior a 4% do PIB)**

- ✓ Reforma da Previdência Social reduz aceleração de gastos obrigatórios.
- ✓ Revisão do gasto público: Brasil pode gastar menos e melhor (efeito redistributivo).
- ✓ Crise dos estados e gestão de pessoal.

## **Economia mundial em desaceleração gradual e “sincronizada” (3,6% para 3,3%, segundo FMI) e a Agenda da produtividade:**

- ✓ Reforma tributária e do ambiente de negócios.
- ✓ Privatizações, concessões e regulação.
- ✓ Abertura comercial.
- ✓ Crédito e mercado de capitais.

# Infraestrutura é a grande oportunidade!

## **Saneamento**

- ✓ Lei geral do saneamento (escala de negócios e segurança jurídica nas concessões).
- ✓ Privatizações de companhias estaduais.

## **Gás e Energia**

- ✓ Regulação sobre contratos de gás (segurança no fornecimento).
- ✓ Privatização da Eletrobrás; vendas de subsidiárias e de ativos da Petrobrás.
- ✓ Cessão onerosa; novas rodadas de leilões com mais competição e novos entrantes.

## **Rodovias, ferrovias, aeroportos**

- ✓ Concessões e PPI (leilões permitindo seleção competitiva pela tarifa).
- ✓ Privatizações de aeroportos e portos (Companhias Docas).



# Infraestrutura e o mercado de capitais

## Vendas de ativos e subsidiárias de bancos públicos

- ✓ Bancos públicos federais com melhor governança, maior capacidade de competição e com foco em mercados incompletos ou pouco desenvolvidos (Infraestrutura, inovação, pequenos negócios).

## Mercado de Capitais

- ✓ Redução do crédito direcionado (nova TLP) e inflação sob controle.
- ✓ Mercado de crédito com baixa alavancagem.
- ✓ Taxas de juros em patamares historicamente baixos (agenda BC+ e GTMK).
- ✓ Maior eficiência na intermediação: novas estratégias para captação, garantias e alocação de portfólios (LIG, ETF, debentures, bonds, Central de recebíveis, FIPs, FIIs, FDICs).
- ✓ Oportunidades nas áreas de contratos (escritórios jurídicos especializados em regulação).

# Avanços e Riscos - Ambiente político

**Instituições estão sob controle social** (*checks and balances*, meios de comunicação).

**Regime democrático sólido, com eleições transparentes.**

**Avanços importantes no combate à corrupção, governança corporativa e *compliance*.**

**Área econômica do governo federal com orientação liberal. Importante renovação no Congresso.**

## **Riscos:**

- ✓ Forma de relacionamento entre Executivo e Legislativo ainda não assentada; aprovação de reformas depende de ampla base de apoio parlamentar.
- ✓ Reformas demandam grande esforço de comunicação e convencimento. Atores políticos precisam de alinhamentos para ônus e bônus.
- ✓ Resistências corporativas e de grupos de pressão.
- ✓ Manifestações populares.
- ✓ Disputas institucionais e federativas.

# Obrigada!

anapaulavescovi@gmail.com

Brasil 2019:

Recuperação cíclica depende de absorção doméstica, será impulsionada por confiança e investimentos. Há capacidade ociosa, mas inúmeras oportunidades na infraestrutura.

Retomada pelo crédito ainda limitada por desemprego alto e baixo crescimento da renda (confiança).

Retomada pelo setor externo limitada pela desaceleração gradual e sincronizada da economia mundial.

Aumento do crescimento potencial para 3,5% a.a. somente com a implementação da Agenda de Reformas – Fiscal e produtividade.

Agenda de Reformas depende das instituições democráticas.