



MINISTÉRIO DA ECONOMIA

Secretaria de Desenvolvimento da Infraestrutura

Formulário para o envio de contribuições para a Consulta Pública ME-SDI nº 01/2019

Consulta Pública ME-SDI nº 01/2019
Dados do colaborador
Nome: Eduardo Contreras Villablanca
Organização: Universidad de Chile
E-mail: econtrer@dii.uchile.cl
Telefone: +569 98270647
Perguntas relacionadas à estimação da Taxa Social de Desconto para avaliação de projetos de investimento em infraestrutura no Brasil <i>O participante poderá abordar apenas os temas de seu interesse.</i>
<ol style="list-style-type: none">1. Qual a sua visão sobre a escolha da abordagem para estimação da Taxa Social de Desconto (TSD) aplicável à análise de investimentos em infraestrutura no Brasil? A argumentação apresentada para a seleção da abordagem de eficiência está adequada?2. Em sua opinião, está adequada a revisão de literatura sobre <u>determinantes da poupança doméstica</u>, em especial para o Brasil? Alguma referência adicional sugerida?3. Em sua opinião, está adequada a revisão de literatura sobre <u>determinantes do investimento privado</u>, em especial para o Brasil? Alguma referência adicional sugerida?4. Em sua opinião, está adequada a revisão de literatura sobre <u>determinantes da poupança externa</u>, em especial para o Brasil? Alguma referência adicional sugerida?5. Qual a sua opinião sobre a adequação das estimativas de <u>elasticidade da poupança interna com respeito à taxa de captação</u> (entre 0,01 e 0,20)? Alguma consideração sobre a metodologia empregada?6. Qual a sua opinião sobre a adequação das estimativas de <u>elasticidade do investimento privado com respeito à taxa de juros</u> (entre -2,29 e -1,35)? Alguma consideração sobre a metodologia empregada?

7. Qual a sua opinião sobre a adequação das estimativas de elasticidade da poupança externa com respeito ao custo do capital externo (0,40)? Alguma consideração sobre a metodologia empregada?
8. Qual a sua visão sobre a trajetória de médio-longo prazo para a poupança doméstica como proporção do PIB no Brasil? A projeção apresentada no texto é razoável? (entre 16 e 17%)
9. Qual a sua visão sobre a trajetória de médio-longo prazo para o investimento privado como proporção do PIB no Brasil? A projeção apresentada no texto é razoável? (entre 15 e 18%)
10. Qual a sua visão sobre a trajetória de médio-longo prazo para a poupança externa como proporção do PIB no Brasil? A projeção apresentada no texto é razoável? (2.0%)
11. Em sua opinião, estão razoáveis os valores definidos para os ponderadores utilizados no cálculo da TSD pela abordagem de eficiência?

	<u>Tx. Captação</u>	<u>Rent. Invest. Privado</u>	<u>CMg Externo</u>
min	0,4%	73,8%	1,6%
max	23,2%	97,7%	3,8%

12. Em sua opinião, está razoável o valor de médio-longo prazo projetado para a taxa real de captação da poupança doméstica? (3.0%)
13. Em sua opinião, está razoável o valor de médio-longo prazo projetado para a rentabilidade real do investimento privado? (10-12%)
14. Em sua opinião, está razoável o valor de médio-longo prazo projetado para a variação anual da taxa de câmbio nominal – dólar? (1.5%)
15. Em sua opinião, está razoável o valor de médio-longo prazo projetado para a taxa de juros internacional – maturidade longa? (2.5%)
16. Em sua opinião, está razoável o valor de médio-longo prazo projetado para o spread de risco soberano do Brasil – CDS? (2.0 %)
17. Em sua opinião, está razoável o valor de médio-longo prazo projetado para a taxa de inflação – IPCA? (3.5 %)
18. Em sua opinião, está razoável o valor de médio-longo prazo projetado para o custo marginal real do capital externo? (8.7 %)
19. Na sua visão, está adequado o valor definido para a Taxa Social de Desconto aplicável à avaliação de investimentos em infraestrutura no Brasil, estimado em 10%? E quanto aos valores recomendados para análise de sensibilidade, de 8% e 12%?

Respostas

1.-Me parece adecuada, el enfoque ha sido ampliamente aplicado en América Latina, hay experiencia sobre cómo hacerlo en el caso particular de la TSD. Desde luego puede haber críticas, como por ejemplo el hecho de que no se consideren los aspectos distributivos de los proyectos públicos, pero estos aspectos pueden ser posteriormente incorporados con otras herramientas: análisis de impactos distributivos de los proyectos, y eventual incorporación de los mismos mediante metodologías multicriterio. Al respecto, no comparto el comentario de la página 7 respecto a que los ponderadores en los métodos multicriterio generen necesariamente disensos y sean maniplables, hay ejemplos de sistemas de inversión pública en que estos métodos (que incorporan consideraciones distributivas), pueden ser aplicados de forma rigurosa (usando AHP) y luego validados entre los involucrados. El ejemplo es Corea del Sur. No se excluye el análisis de eficiencia, el VSPL sigue siendo un criterio, pero se complementa con otros (ambientales, distributivos, etc).

(aprovação ou rejeição),

2.- Me parece correcto el análisis de la literatura que se hace en el estudio para este punto.

OK.

3.- Me parece correcto el análisis de la literatura que se hace en el estudio para este punto.

OK.

4.- Me parece correcto el análisis de la literatura que se hace en el estudio para este punto.

OK.

5.- Los valores señalados están dentro de los rangos que habitualmente se han calculado en otros estudios.

OK.

6.- Los valores señalados están dentro de los rangos que habitualmente se han calculado en otros estudios.

OK.

7.- El valor señalado está dentro de los rangos que habitualmente se han calculado en otros estudios.

OK.

8.- No conozco lo suficiente de la economía brasileña, pero en función de los datos históricos que muestra el estudio, me parece una proyección razonable.

OK.

9.- No conozco lo suficiente de la economía brasileña, pero en función de los datos históricos que muestra el estudio, me parece una proyección razonable.

OK.

10.- No conozco lo suficiente de la economía brasileña, pero en función de los datos históricos que muestra el estudio, me parece una proyección razonable.

OK.

11.- A primera vista parece algo baja la ponderación al endeudamiento externo, pero esto se explica por que como % del PIB el Sx es bajo.

OK.

12.- En general, si la economía brasileña retoma un crecimiento fuerte, es de esperar que a futuro esa tasa sea más baja.

Para a versão final do texto, a equipe técnica está considerando revisar o valor considerado para a taxa de captação da poupança doméstica, de modo a incluir cenários de diferentes trajetórias futuras de crescimento econômico, que, por sua vez, impactam o nível estrutural de juros.

13.- Similar comentario al anterior, en un escenario de fuerte crecimiento de la economía, las tasas de rentabilidad marginal de las inversiones privadas deberían disminuir.

Por se tratar de variável mais sensível para a definição da TSD (alto ponderador), a equipe técnica deverá revisar somente a especificação da amostra de empresas e o refinamento das metodologias de mensuração (micro e macro) da rentabilidade privada, sem, contudo, formular cenário prospectivo em detrimento da evidência histórica.

14.- En función de los datos históricos parece razonable.

OK.

15.- En función de los datos históricos parece razonable.

OK.

16.- Para la realidad político, económica y social actual de Brasil, me parece un valor razonable.

OK.

17.- Sí, me parece un valor razonable.

OK.

18.- Considerando las respuestas a las cuatro preguntas anteriores, sí, ese debería ser el valor.

OK.

19.- Tomando en cuenta mis respuestas a las preguntas 12 y 13, creo que se podría generar un escenario en el que la TSD sea menor al 10% (quizás 9%)

Após as contribuições por escrito e presenciais durante a CP, a equipe técnica identificou uma série de aprimoramentos que deverão ser feitos nos cálculos, que provavelmente irão reduzir o valor da TSD.

[Inserir número da pergunta e resposta relacionada]

Informações adicionais

[Caso seja necessário inserir aqui informações adicionais que auxiliem na análise da contribuição]