

Nota informativa



Investimento puxa retomada econômica

Terça-feira, 01 de junho de 2021

RESUMO

- O PIB registrou crescimento de 1,2% no 1T21, na comparação com o 4T20, na série com ajuste sazonal. Em relação ao mesmo trimestre do ano anterior, o PIB cresceu 1,0%, voltando ao terreno positivo após quatro trimestres.
- As projeções dos analistas de mercado têm melhorado desde março, devido aos resultados mais positivos dos indicadores de atividade, notadamente, serviços e indústria. Os destaques pelo lado da oferta foram a forte alta da agropecuária (5,7%) e a continuidade da recuperação dos serviços (0,4%) e da indústria (0,7%).
- Do lado da demanda, deve-se salientar a continuidade da retomada dos investimentos, com alta de 4,6% no 1T21 ante o trimestre anterior, com ajuste sazonal. O nível da FBCF recuperou-se da crise e retornou a patamar próximo ao do último trimestre de 2014. Cabe destacar que, em 4T19, o nível da FBCF estava 18% abaixo dos últimos meses de 2014. A retomada da FBCF mais rápida do que nas crises anteriores relaciona-se com a maior participação do setor privado, principalmente no financiamento, com elevada captação em renda variável e renda fixa.
- A recuperação da economia brasileira, quando comparada às outras retomadas desde 1980, tem-se destacado, com a atividade corrente aproximando-se da tendência do PIB anterior à recessão, algo que é raro na história recente brasileira.
- Destaca-se que a taxa de poupança alcançou 20,6% no 1T21, 7,6 p.p. acima do mesmo trimestre de 2019. O valor verificado no 1T21 é o valor mais alto para um primeiro trimestre da série histórica, possibilitando aumento do consumo e da FBCF.
- A atividade econômica, a despeito do fim dos programas emergenciais do governo federal em dezembro de 2020, e do recrudescimento da pandemia no começo de 2021, permaneceu em trajetória de elevação nos primeiros meses do ano. Isso demonstra o acerto da política econômica do governo ao apontar corretamente que não ocorreria a *fiscal cliff* propagado por alguns analistas. Em resumo, a retirada dos estímulos governamentais temporários, tal como defendido por esta SPE, não teve impactos significativos sobre a atividade no primeiro trimestre do ano.
- Enfatiza-se que o governo federal cumpriu com sua determinação de encerrar todos os programas emergenciais, sem exceção, em 31 de dezembro de 2020. Contrariando diversos agentes econômicos que esperavam prorrogação dos auxílios indefinidamente, esses só retornaram em abril após clara piora da pandemia. Cabe salientar que o teto de gastos tem sido mantido pelo governo federal mesmo num cenário de forte estresse fiscal, e essa não é uma vitória menor do que o próprio estabelecimento do teto.



- Os indicadores de maior frequência mostram que a confiança de empresários e consumidores, assim como o ritmo de atividade continuam recuperando. Os principais fatores positivos no curto prazo para atividade são: i) cenário externo favorável; ii) forte recuperação do investimento financiado pelo setor privado; iii) aumento da taxa de poupança; v) mercado de crédito em expansão e vi) recuperação do emprego com a vacinação em massa e a redução do distanciamento social.
- Fatores de alerta e que inspiram atenção: necessidade de prosseguir com o processo de consolidação fiscal e aprovação das reformas de aumento de produtividade, as incertezas inerentes à pandemia e o risco hídrico.
- Para reverter de forma sustentável o diagnóstico do baixo crescimento da economia brasileira é necessário combater as causas da baixa produtividade e da má alocação de recursos. Para isso, não há outro caminho que resulte em elevação do bem-estar dos brasileiros a não ser por medidas que busquem a correção da má alocação de recursos e incentivem a expansão do setor privado, por meio das reformas pró-mercado e da consolidação fiscal.
- O crescimento de longo prazo da economia brasileira depende fundamentalmente da consolidação fiscal (redução da relação dívida/pib) e de uma importante agenda de reformas pró-mercado: abertura econômica, privatizações e concessões, melhora dos marcos legais e aumento da segurança jurídica, melhor ambiente de negócios e redução da burocracia, correção da má alocação de recursos e facilitação da realocação de capital e trabalho na economia.
- Fundamental destacar que o sucesso da implementação da agenda de consolidação fiscal e reformas pró-mercado está intimamente relacionado à retomada ora em curso na economia brasileira. Sem grandes alardes, e em menos de 30 meses de governo, uma importante agenda econômica já foi aprovada em parceria com o Congresso Nacional.
- O primeiro aspecto da agenda econômica aprovada é o novo marco fiscal que é composta por diversas medidas, dentre as quais ressaltam a reforma da previdência, Lei Complementar 173, resolução do passivo da Lei Kandir e a Emenda Constitucional 109. O segundo aspecto desta robusta agenda é o conjunto de medidas de produtividade que têm elevado o investimento e proporcionarão maior renda para os brasileiros. Diversas medidas foram tomadas como os novos marcos de saneamento, do gás, agências reguladoras e *startups*. Medidas de desburocratização e elevação da produtividade foram endereçadas com o novo FGTS, lei de liberdade econômica, nova lei do agro, autonomia do BACEN e redução unilateral do imposto de importação de quase 1,5 mil produtos.
- Para este ano, e em parceria com o Congresso Nacional, a agenda econômica continua avançando. A MP da Eletrobrás acaba de ser aprovada na Câmara e segue para o Senado onde também se encontram para aprovação: PL cambial, BR do mar, e licença ambiental. A modernização do setor elétrico, a mudança do regime de partilha para concessões, o novo marco de parceria público-privadas, o PL de autorização de ferrovias, e aprimoramento das debêntures de infraestrutura também estão nas prioridades para esse ano, além, claro, das reformas administrativa e tributária.



Introdução

A economia brasileira tem apresentado sinais de continuidade da retomada da atividade econômica em 2021. Apesar do recrudescimento da pandemia no início do ano, houve boa recuperação dos serviços, continuidade dos investimentos e melhora na confiança de empresários e consumidores nos meses recentes. Com isso, a economia registrou crescimento no 1T21 quando comparado ao final do ano passado (margem com ajuste sazonal) ou em relação ao mesmo trimestre de 2020 (variação interanual). As projeções dos analistas de mercado melhoraram desde março, devido aos resultados mais positivos dos indicadores de atividade, notadamente, serviços e indústria.

Deve-se salientar que a atividade econômica continuou crescendo no Brasil mesmo após o encerramento dos pagamentos do auxílio emergencial de 2020 e o recrudescimento da pandemia. Apesar de muitos analistas esperarem retração, na margem, do PIB no começo deste ano, os dados não corroboram essas estimativas, indicando que não há indícios de uma correlação positiva entre maior auxílio e maior atividade. O bom desempenho da arrecadação tributária, com recuperação acima das expectativas, corrobora os sinais de continuidade da retomada da atividade econômica em 2021.

Os fatores externos de curto prazo que favorecem a atividade brasileira são a aceleração do crescimento dos principais parceiros comerciais (Estados Unidos e China) e a política monetária global acomodatória, elevando o preço das *commodities*. Os fatores domésticos que beneficiam o PIB local são o elevado carregamento estatístico para o ano, a maior taxa de poupança em meio a forte recessão de 2020, a expansão do mercado de crédito e a recuperação do emprego com a vacinação em massa. Já os riscos para o maior vigor da atividade são a elevação da incerteza fiscal e deterioração do processo de consolidação, aprofundamento da pandemia e o risco hídrico.

O crescimento de longo prazo da economia brasileira depende fundamentalmente da consolidação fiscal (redução da relação dívida/PIB) e de uma importante agenda de reformas pró-mercado: abertura econômica, privatizações e concessões, melhora dos marcos legais e aumento da segurança jurídica, melhor ambiente de negócios e redução da burocracia, correção da má alocação de recursos e facilitação da realocação de capital e trabalho na economia.

Análise do resultado do PIB do 1T21

No 1T21, o PIB registrou crescimento de 1,2%, na comparação com o 4T20, com ajuste sazonal, acima da mediana de mercado (mediana de 0,7%; intervalo de -2,0% a 2,4%; AE-Broadcast).

Os setores da oferta mantiveram a tendência de recuperação, com crescimento dos serviços (0,4%), da indústria (0,7%) e o bom desempenho da Agropecuária (5,7%). Do lado da demanda, destaque para a continuidade da retomada dos investimentos, com alta de 4,6% no 1T21 ante o trimestre anterior, com ajuste sazonal. Houve também alguma recuperação das exportações (3,7%), contrabalançada por forte aumento das importações (11,6%). O consumo das famílias teve pequena retração (-0,1%) e o consumo do governo retraiu -0,8%. Esses resultados geram efeito de carregamento estatístico (*carry over*) superior a 4,6% para o PIB de 2021.

**Tabela 1 – Resultado do PIB do 1T21**

	2019	2020	Variação % ante mesmo trimestre do ano anterior				Variação % ante trimestre anterior (com ajuste sazonal)			
			2020.	2020.	2020.	2021.	2020.	2020.	2020.	2021.
			II	III	IV	I	II	III	IV	I
PIB p.m	1,4	-4,1	-10,9	-3,9	-1,1	1,0	-9,2	7,8	3,2	1,2
Oferta										
Agropecuária	0,6	2,0	2,5	0,4	-0,4	5,2	0,1	0,5	-1,5	5,7
Indústria	0,4	-3,5	-14,1	-0,9	1,2	3,0	-12,2	15,3	1,6	0,7
Serviços	1,7	-4,5	-10,2	-4,8	-2,2	-0,8	-9,5	6,4	2,7	0,4
Demanda										
Consumo das Famílias	2,2	-5,5	-12,2	-6,0	-3,0	-1,7	-11,4	7,6	3,2	-0,1
Consumo do Governo	-0,4	-4,7	-8,5	-5,3	-4,1	-4,9	-7,8	3,3	0,9	-0,8
FBCF	3,4	-0,8	-13,9	-7,8	13,5	17,0	-16,1	11,3	20,0	4,6
Exportação	-2,4	-1,8	0,7	-1,1	-4,3	0,8	1,5	-1,7	-1,1	3,7
Importação (-)	1,1	-10,0	-14,6	-25,0	-3,1	7,7	-11,4	-7,3	19,3	11,6

Fonte: IBGE. Elaboração: SPE/ME.

Em relação ao mesmo trimestre do ano anterior, o PIB cresceu 1,0%, retornando ao patamar de taxas positivas, após quatro trimestres seguidos de queda, em consequência dos efeitos da pandemia. O resultado do trimestre reforça a continuidade em 2021 da retomada econômica verificada ao final de 2020.

Dentre os componentes da oferta, o destaque positivo veio da indústria, que acelerou a trajetória de crescimento para 3,0% no 1T21, apesar do recrudescimento da pandemia. A agropecuária também apresentou bom desempenho, com forte alta de 5,2% e continuidade da aceleração da retomada. Para a Agropecuária, cabe ressaltar a expectativa de nova safra recorde em 2021, de acordo com os prognósticos da LSPA/IBGE e da CONAB. A tendência no setor de serviços continua apresentando melhoras, embora a variação interanual esteja no terreno negativo.

Pelo lado da demanda, cabe ressaltar a continuidade da forte recuperação do investimento, que teve alta de 17,0% no trimestre, influenciado pelo aumento da produção de bens de capital, em especial máquinas e equipamentos. O nível da FBCF se aproximou do patamar de 2014. Cabe destacar que no 4T19, o nível da FBCF estava 18% abaixo dos últimos meses de 2014. É fato que há influência de plataformas fictas, mas é importante salientar que a retomada da FBCF mais rápida do que nas crises anteriores relaciona-se com a maior participação do setor privado, principalmente no financiamento, com elevada captação em renda variável e renda fixa, conforme apresentado na nota informativa “Rápida retomada do investimento com menor participação dos bancos públicos”¹.

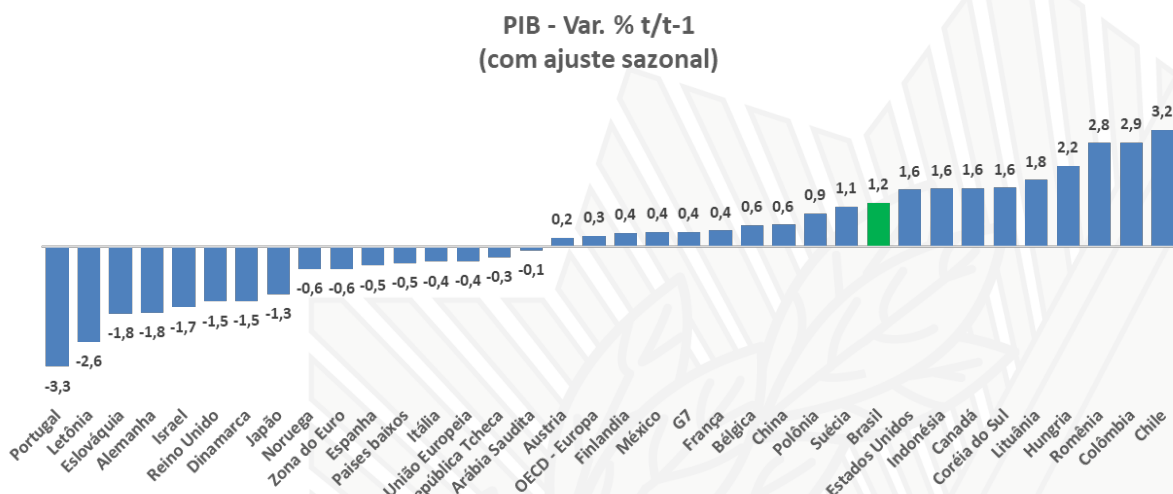
As exportações e as importações também cresceram, denotando a recuperação do dinamismo no comércio exterior. Todavia, houve novamente queda no consumo das famílias (-1,7%) e no consumo do governo (-4,9%).

¹ <https://www.gov.br/fazenda/pt-br/centrais-de-conteudos/publicacoes/conjuntura-economica/estudos-economicos/2021/ni-rapida-retomada-do-investimento-com-menor-participacao-dos-bancos-publicos.pdf/view>

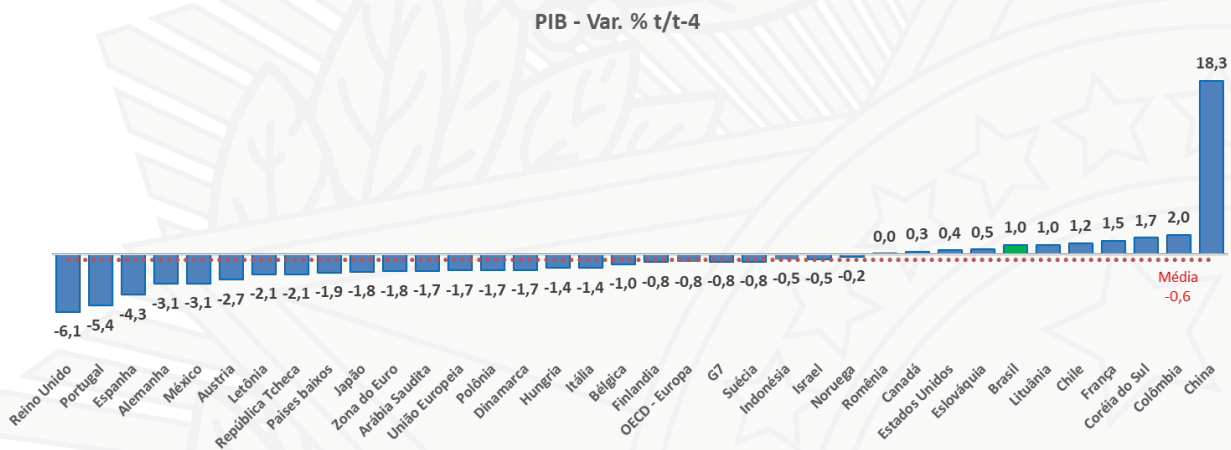


O PIB acumulado em 4 trimestres é de -3,8%, mostrando recuperação em relação aos -4,1% do fechamento de 2020. Em valores, o PIB no 1T21 alcançou R\$ 2,0 trilhões, e acumula R\$ 7,7 trilhões em quatro trimestres. Novamente, houve aumento da taxa de poupança, que alcançou 16,9% no 1T21, 7,6 p.p. acima do mesmo trimestre de 2019. O valor verificado no 1T21 é o valor mais alto para um primeiro trimestre da série histórica. Essa acumulou alta de 4,2 p.p. em 4 trimestres. Já a taxa de investimento foi de 19,4% no 1T21, acumulando expansão de 3,5 p.p. quando comparado ao mesmo trimestre de 2020. Esses indicadores reforçam a retomada do crescimento.

Diante desse resultado divulgado pelo IBGE, consta-se que o Brasil tem recuperado a atividade econômica de forma mais rápida do que outros países, inclusive quando comparado a alguns países emergentes. Na amostra de 32 países da OCDE que já divulgaram seus resultados trimestrais, o Brasil apresentou o 10º melhor resultado na margem para o PIB do 1T21. É também o 7º melhor desempenho no resultado do PIB interanual.



Fonte: IBGE, OCDE e FMI. Elaboração: SPE/ME.



Fonte: IBGE, OCDE e FMI. Elaboração: SPE/ME.

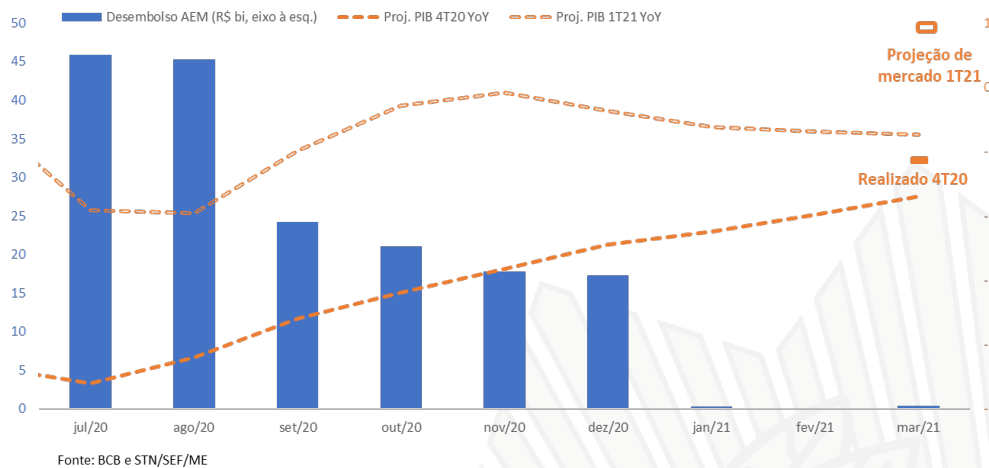
Recuperação da atividade e a necessidade da agenda de reformas e consolidação fiscal

As medidas emergenciais e temporárias adotadas em 2020 foram um escudo de proteção social importante para evitar que muitos trabalhadores informais e famílias mais carentes ficassem desamparados no momento em que suas rendas foram severamente reduzidas.



Em 2021, a economia mostra claros sinais de recuperação, mesmo com a interrupção do pagamento do auxílio emergencial neste ano. Cabe destacar que, semelhante ao período de extinção do AEM, não houve correlação entre a redução dos desembolsos do benefício (R\$600 para R\$300) e redução do crescimento interanual do PIB no 4T21, nas projeções do Focus. Dessa forma, apesar de muitos analistas esperarem retração, na margem, do PIB no começo deste ano, os dados não corroboram essas estimativas.

Atividade econômica e AEM



Os bons resultados da atividade brasileira no começo deste ano, quando comparados às expectativas iniciais de mercado, indicam que a economia manteve a tendência de crescimento, mesmo com o fim do AEM. A manutenção da agenda de consolidação fiscal e das reformas estruturais possibilitará que a continuidade da expansão econômica se mantenha, assim como o nível mais baixo da taxa de juros estrutural e a elevação da produtividade.

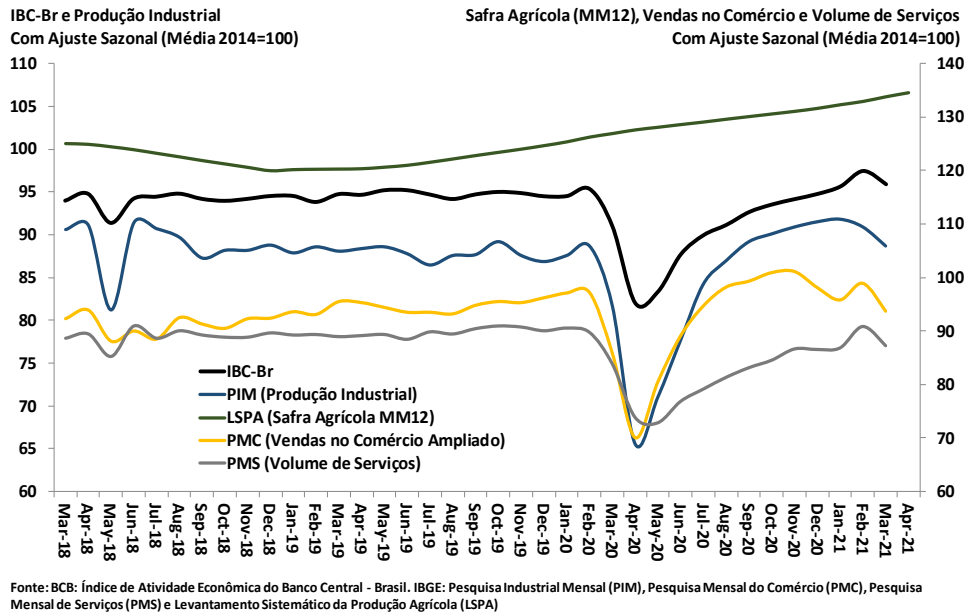
Assim, nota-se bom resultado da atividade no 1T21, apesar da ampliação das regras legais de distanciamento ocorrida nesse período. Os dados da indústria e serviços surpreenderam as expectativas de mercado, tornando possível que o PIB crescesse na margem no trimestre. Os indicadores das pesquisas mensais do IBGE mostram que a atividade tem se recuperado em termos interanuais e espera-se manutenção desta trajetória nos próximos meses.

Tabela 2 – Pesquisas mensais de atividade

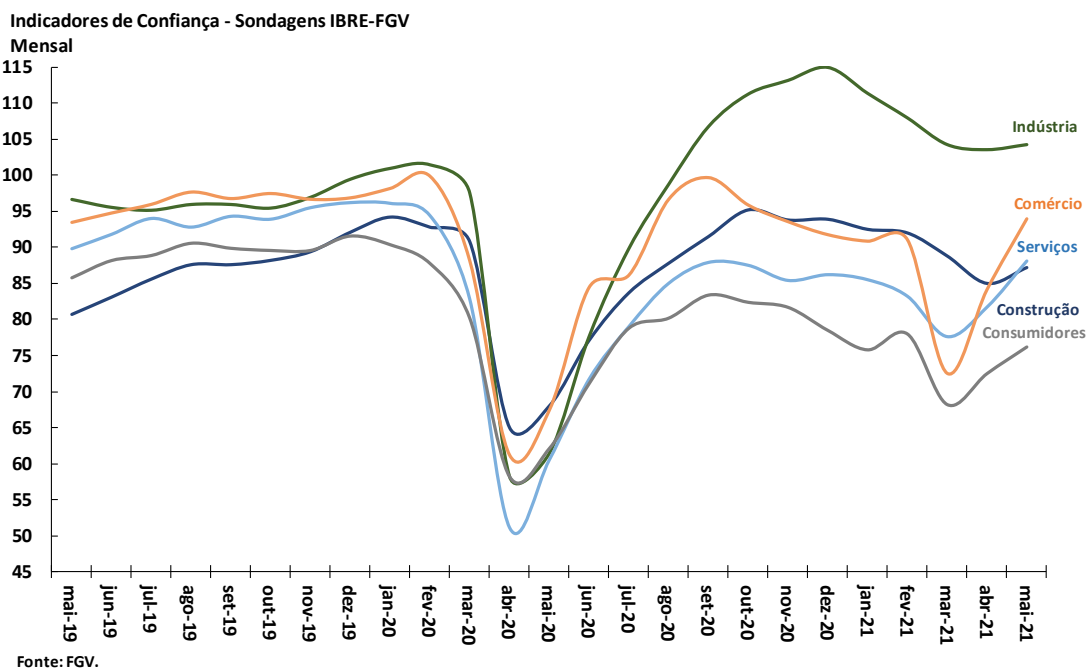
	Margem dessaz. Trim. (% T/T-1)	Carrego estatístico (% aa)	Interanual (% M/M-12 e T/T-4)			
			Mensal			Trimestral
			1T2021	2021	jan-21	fev-21
PIM Ind.Geral	-0,4	6,4	2,4	0,3	10,4	4,3
Ind.Transformação	-0,6	7,7	2,7	1,1	11,9	5,2
Ind.Extrativa	0,8	-0,4	0,2	-6,6	-0,1	-2,1
PMC Var.Restricto	-4,3	-0,1	-0,3	-3,9	2,4	-0,6
PMC Var.Ampliado	-3,9	1,8	-3,1	-1,9	10,1	1,4
PMS Vol.Serviços	2,8	6,2	-5,0	-1,8	4,5	-0,8
IBC-Br	2,3	5,7	-0,5	1,0	6,3	2,3
			jan-21	fev-21	mar-21	abr-21
LSPA Safra 2021/2020 (var.%):			3,2	3,6	4,2	4,1



O impacto de retração da atividade econômica devido à ampliação das medidas de isolamento tem sido menor do que 2020, em parte pelo avanço da vacinação em curso. As principais contribuições para a retomada da atividade em 2021 deverão vir da confirmação de nova safra agrícola recorde, com alta de 4,1% em relação a 2020 (LSPA/IBGE), além do avanço da indústria de transformação (em especial, de bens de capital) e da recuperação do setor de serviços. Diante de todos estes aspectos, o carregamento estatístico do IBC-BR/BCB para 2021 é de 5,7%.



Outros dados mais tempestivos já disponíveis apontam para a continuidade da retomada, especialmente no 2T21. Indicadores de confiança (FGV) de empresários e consumidores, com referência a abril e maio já demonstram recuperação após o impacto do recrudescimento da pandemia em março deste ano. Destaca-se a recuperação dos indicadores de confiança do comércio, serviço e consumidores.





Ademais, dados mensais de recuperação do comércio e demais serviços, avanço das exportações, recomposição do emprego formal, com 120,8 mil novas vagas em abril/21 (Caged), reforçam essa tendência de continuidade da retomada, com boas perspectivas para os resultados de 2021 e para anos seguintes.

Para o curto prazo, os principais fatores positivos para atividade são: i) aceleração do crescimento dos principais parceiros comerciais do Brasil (Estados Unidos e China); ii) política monetária global acomodatória e aumento do preço das commodities; iii) elevado carregamento estatístico para 2021; iv) taxa de poupança; v) mercado de crédito em expansão e vi) recuperação do emprego com a vacinação em massa e a redução do distanciamento social. Os fatores de alerta são a deterioração do processo de consolidação fiscal, aprofundamento da pandemia e o risco hídrico.

Agenda de reformas e a retomada econômica

O bom resultado da recuperação da atividade econômica está diretamente relacionado ao sucesso da implementação da agenda de consolidação fiscal e reformas pró-mercado. Essas medidas que têm sido aprovadas desde 2019 reafirmam o compromisso com a elevação do produto potencial da economia, a melhor alocação de recursos e o compromisso com a sustentabilidade fiscal.

A recuperação da economia brasileira, quando comparada às outras retomadas desde 1980, tem-se destacado, com a atividade corrente aproximando da tendência do PIB anterior à recessão, algo que é raro na história recente brasileira.

Um robusto conjunto de medidas para o crescimento da produtividade foi implementado nos últimos 30 meses: revisão do contrato de cessão onerosa (possibilitou o maior leilão de petróleo do mundo), novo FGTS, lei de liberdade econômica, nova lei do Agro, novo marco do saneamento, nova lei de falências, nova lei de licitações, autonomia do BACEN, redução da meta de inflação, novo marco do gás, novo marco de agências reguladoras, novo marco para startups, redução unilateral de 10% no imposto de importação para 1.495 produtos, avanços na agenda de concessões, entre outras iniciativas. No geral essas medidas buscam aumentar a produtividade via correção da má alocação de recursos, novos marcos legais e aumento da segurança jurídica, privatizações e concessões, abertura comercial, desburocratização e melhoria do ambiente de negócios.

Medidas igualmente importantes para a produtividade foram tomadas nos mercados de crédito e de capitais. O crédito livre ganha força, e o setor privado é quem responde pela maior parte desse montante. Dessa forma, o investimento segue para onde é mais produtivo, e não mais para setores previamente estabelecidos pelo governo. Digno de nota é que a recuperação do investimento foi mais rápida do que na crise de 2008/09 (e muito mais rápida do que na de 2015/16), tendo como fonte principal de financiamento o mercado privado.

Para este ano, e em parceria com o Congresso Nacional, a agenda econômica continua avançando. A MP da Eletrobrás acaba de ser aprovada na Câmara e segue para o Senado onde também se encontram para aprovação: PL cambial, BR do mar, e licença ambiental. A modernização do setor elétrico, a mudança do regime de partilha para concessões, o novo marco de parceria público-privadas, o PL de autorização de ferrovias, e um aprimoramento das debêntures de infraestrutura também estão nas prioridades para esse ano, além claro das reformas administrativa e tributária.



Há um novo capítulo em relação a responsabilidade fiscal no país com a aprovação do novo marco fiscal. Medidas legislativas importantes foram aprovadas como a reforma da previdência, lei do contribuinte legal (transação tributária), Lei Complementares 173 (Lei de Assistência aos governos estaduais e municipais que impediam aumento de salário para funcionários públicos por dois anos (2020-21)), 176 (resolução do passivo da Lei Kandir) e 178 (estabelecendo gatilhos para estados e municípios e melhorias na LRF), e a Emenda Constitucional 109 (PEC Emergencial). No conjunto, essas medidas refletem a preocupação com a estabilização da relação dívida/pib e a consolidação fiscal.

Vale salientar que o teto de gastos tem sido mantido pelo governo federal mesmo num cenário de forte estresse fiscal, e essa não é uma vitória menor do que o próprio estabelecimento do teto. Igualmente digno de nota é que o governo federal cumpriu com sua determinação de encerrar todos os programas emergenciais em 31 de dezembro de 2020. Contrariando diversos analistas que diziam que o governo prorrogaria os auxílios indefinidamente, todos sem exceção foram encerrados no final do ano passado. Só retornaram em abril desse ano alguns desses auxílios decorrentes da clara piora da pandemia, e novamente com escopo limitado e mais bem focados. Por fim, cabe destacar que o tão propagado *fiscal cliff* simplesmente não ocorreu. Isso ressalta o acerto de política econômica: a taxa de poupança acumulada, a recuperação do investimento, o robusto mercado de crédito, e o fato do desemprego ter se concentrado no setor informal são pontos que indicam como o amplo leque de medidas de política econômica tomadas durante a crise foram bem sucedidas, e auxiliaram na retomada econômica sem a necessidade de estímulos fiscais adicionais.

Conclusão

O resultado do PIB do 1T21 mostra a forte recuperação da atividade econômica, mesmo com o recrudescimento da pandemia. Os indicadores de mais alta frequência, diários e mensais, indicam que a atividade continua se recuperando no início deste ano.

Os resultados mais recentes têm levado os especialistas a revisarem suas projeções para 2021, ampliando o crescimento esperado, cuja média passou de 3,0% para quase 4,0% nos últimos três meses. O baixo volume de chuvas e seu impacto na oferta de energia elétrica poderá ser um limitador da perspectiva de crescimento neste ano e deverá ser observado com a atenção necessária.

Por fim, cabe ressaltar que a recuperação plena e pujante da economia só será possível com a retomada da agenda de reformas e consolidação fiscal. É preciso superar o diagnóstico do baixo crescimento da economia brasileira devido à baixa produtividade e à má alocação de recursos. Assim, não há outro caminho que resulte em elevação do bem-estar dos brasileiros a não ser medidas que busquem a sustentabilidade do crescimento e a correção da má alocação de recursos que incentivem a expansão do setor privado, por meio das reformas e da consolidação fiscal. A reforma tributária, reforma administrativa, o PL de modernização do setor elétrico, as debêntures de infraestrutura, o PL de concessões e parcerias público-privadas, o PL Cambial, o novo marco de Ferrovias, e a Nova Lei de Cabotagem são exemplos de reformas necessárias ao país, que estão em discussão no Congresso Nacional e poderão atuar na simplificação tributária, na desregulamentação e na redução de custos, com o objetivo primordial de aumento da produtividade, tão necessário ao país neste momento.



Fundamental destacar que o sucesso da implementação da agenda de consolidação fiscal e reformas pró-mercado está relacionado à retomada da atividade ora em curso na economia brasileira. Sem grandes alardes, uma importante agenda econômica já foi aprovada em parceria com o Congresso Nacional. Em menos de 30 meses de governo um novo marco fiscal foi aprovado: reforma da previdência, lei do contribuinte legal (transação tributária), Leis Complementares 173 (Lei de Assistência aos governos estaduais e municipais que impediam aumento de salário para funcionários públicos por dois anos (2020-21), 176 (resolução do passivo da Lei Kandir) e 178 (estabelecendo gatilhos para estados e municípios e melhorias na LRF), e a Emenda Constitucional 109 (PEC Emergencial). No conjunto, essas medidas refletem a preocupação com a estabilização da relação dívida/pib e a consolidação fiscal.

Para este ano, e em parceria com o Congresso Nacional, a agenda econômica continua avançando. A MP da Eletrobrás acaba de ser aprovada na Câmara e segue para o Senado onde também se encontram para aprovação: PL cambial, BR do mar, e licença ambiental. A modernização do setor elétrico, a mudança do regime de partilha para concessões, o novo marco de parceria público-privadas, o PL de autorização de ferrovias, e um aprimoramento das debêntures de infraestrutura também estão nas prioridades para esse ano, além, claro, das reformas administrativa e tributária.