



MINISTÉRIO DA ECONOMIA

Boletim MacroFiscal da SPE

Conjuntura Econômica e Perspectivas para 2021

Maio de 2021



SECRETARIA DE
POLÍTICA ECONÔMICA

SECRETARIA ESPECIAL DE
FAZENDA

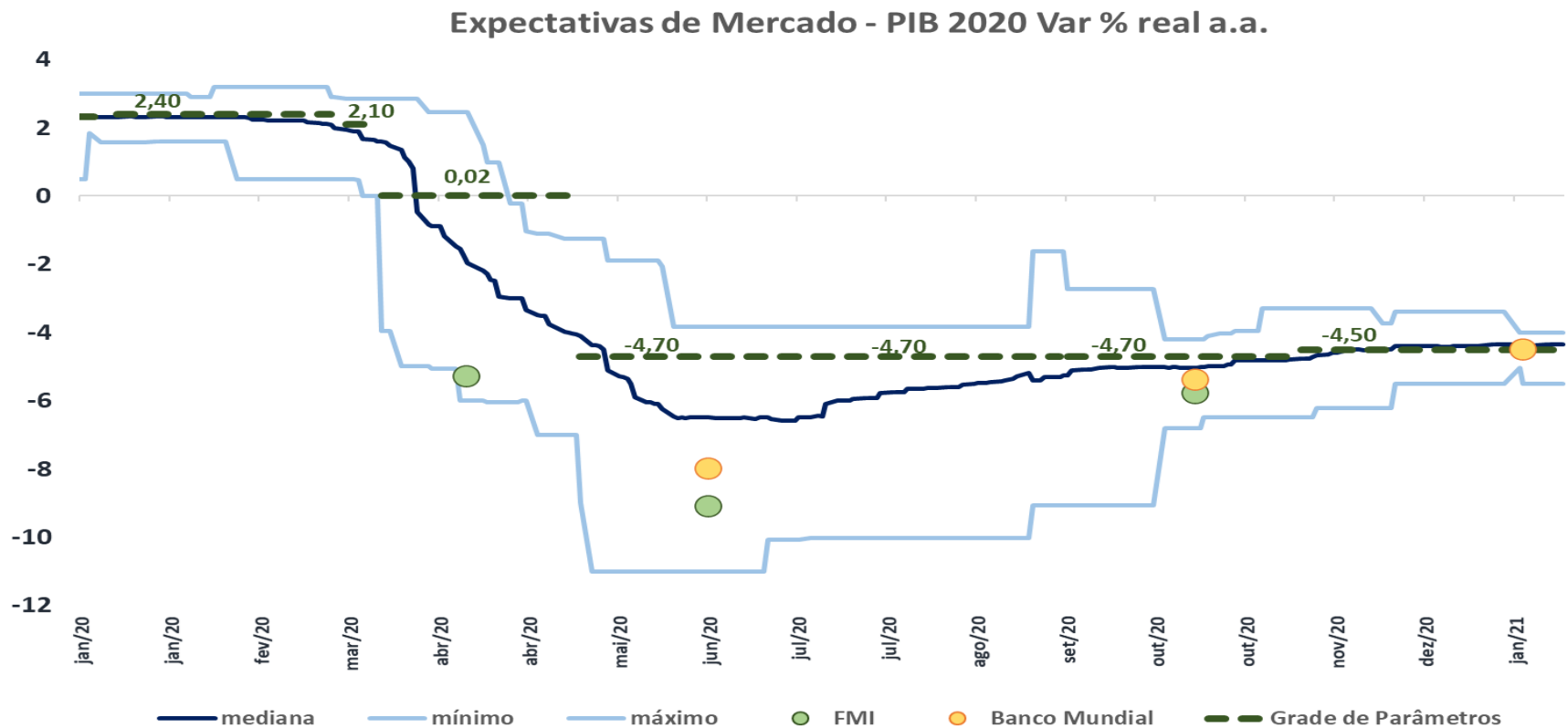
MINISTÉRIO DA
ECONOMIA



Panorama Geral

Melhora Expectativas de Mercado e Organismos Internacionais em 2020

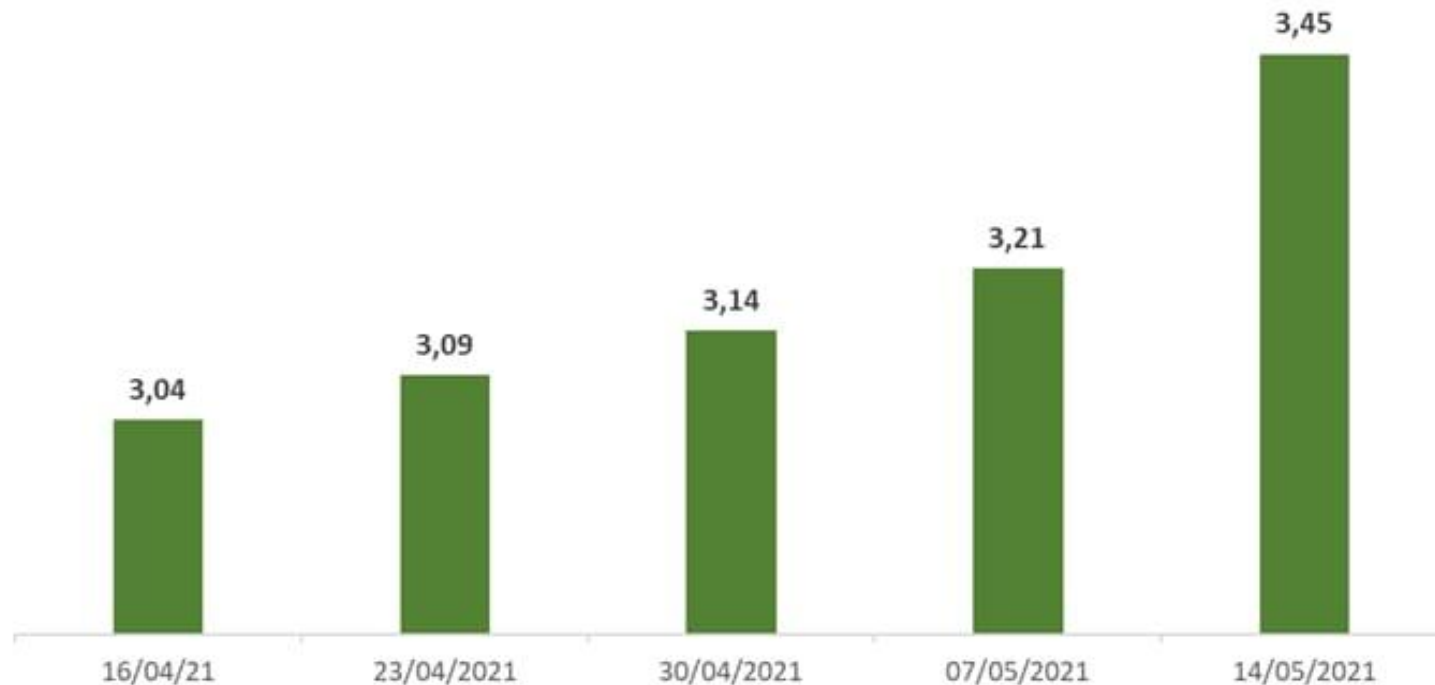
PIB 2020 Var % real a.a.



Fonte: BCB. Elaboração: SPE/ME.

Melhora das Expectativas de Mercado em 2021

Projeção do consenso de mercado para o PIB em 2021 (%)



Fonte: Focus/BCB

- Tal como ocorreu no ano passado, em 2021 os resultados econômicos continuam a surpreender positivamente
- Estagflação: define-se como uma situação simultânea de estagnação econômica e altas taxas de inflação
 - Não é possível falar em estagnação econômica com taxa de crescimento anual acima de 3%
 - Dizer que uma economia está estagnada quando sua taxa de crescimento fica abaixo do potencial ou abaixo do *carry-over* está incorreto

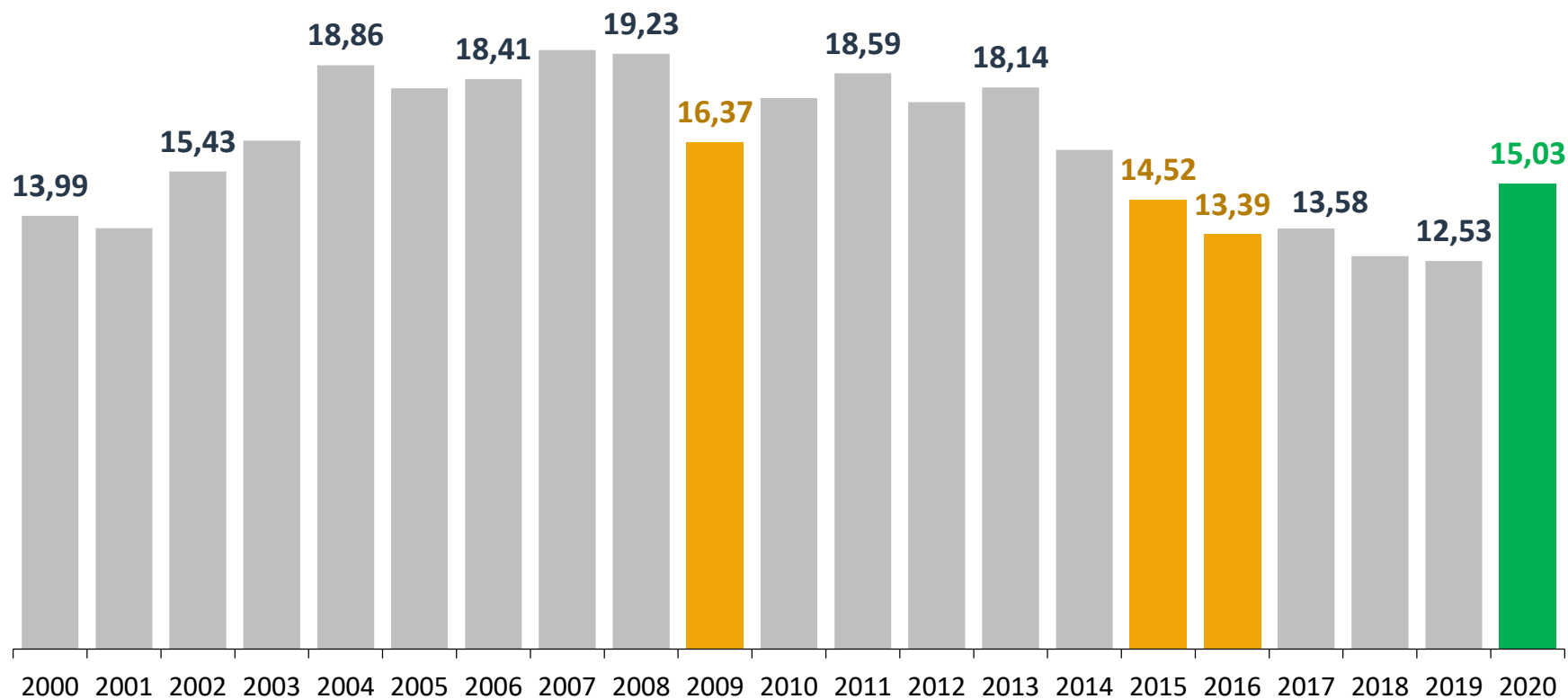
- **O processo de consolidação fiscal tem importantes efeitos econômicos**
 - Aumentar gastos públicos sem contrapartidas fiscais desancora as expectativas, piora o risco país, deteriora a trajetória inflacionária e aumenta a taxa de juros de longo prazo
 - Vários estudos apontam que as expectativas de inflação são o principal *driver* do processo inflacionário
 - Importantes estudos salientam que para países muito endividados, se o governo aumentar o gasto público isso pode levar a uma redução da atividade econômica
- O processo de consolidação fiscal está no melhor interesse da população, especialmente dos mais pobres que são os que mais sofrem com inflação e desemprego

4 destaques em 2020:

Poupança, investimento, crédito e mercado de trabalho

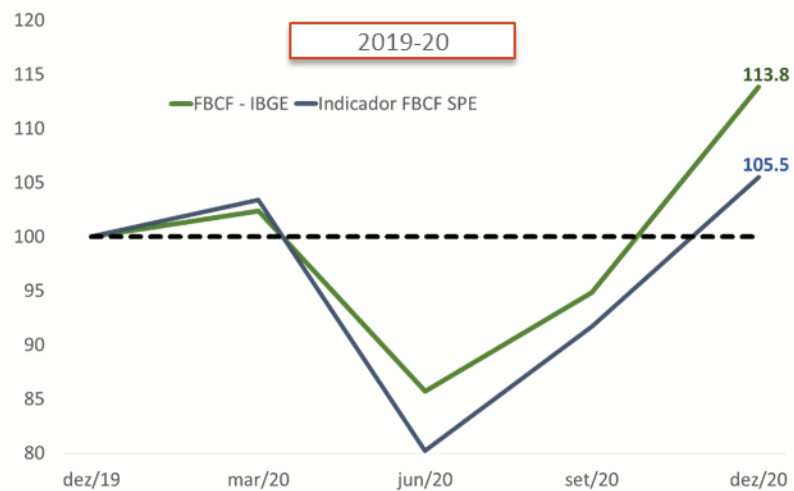
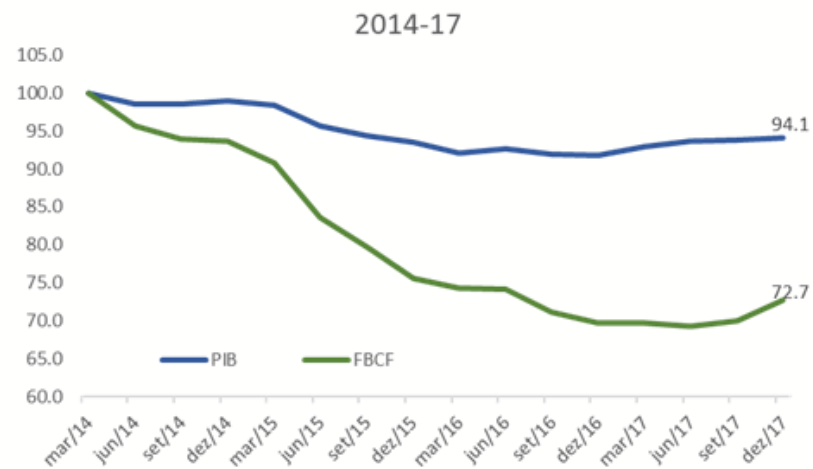
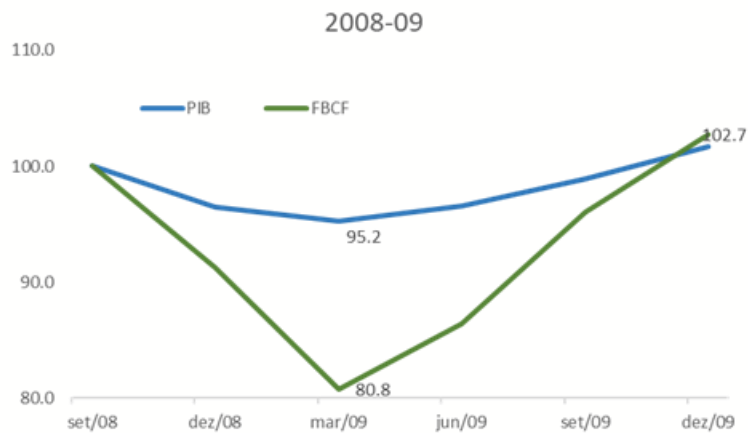
Melhora da taxa de poupança na recessão de 2020

(% do PIB)



Fonte: IBGE

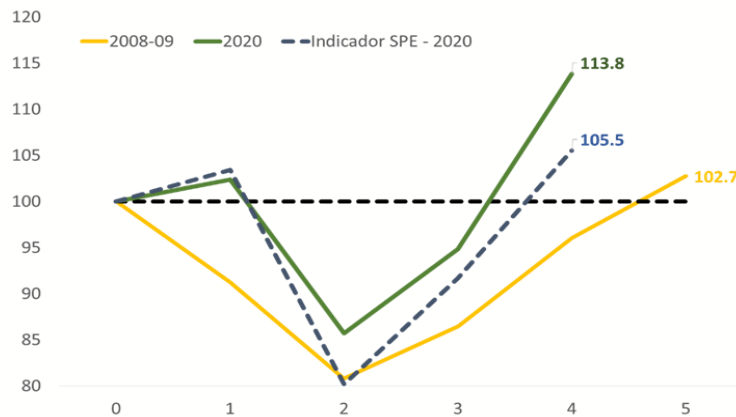
PIB e investimento



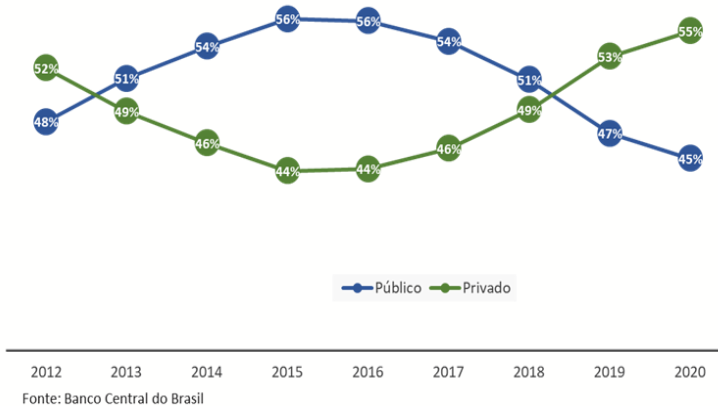
Fonte: IBGE e SPE

Trimestres para retomada do investimento e fontes do crédito

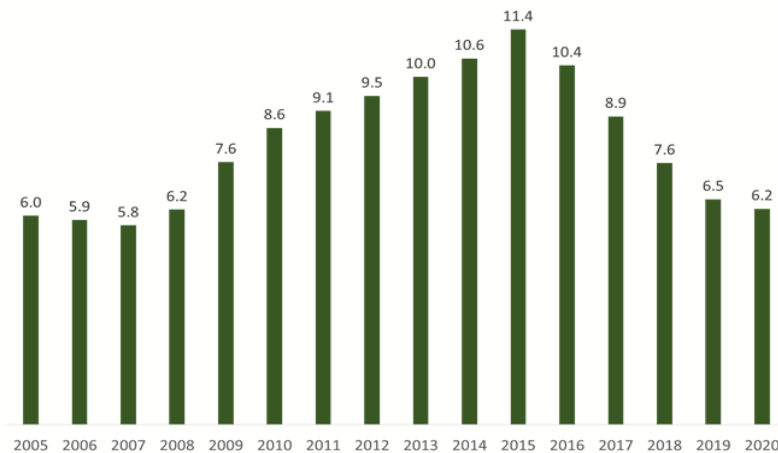
Retomada da FBCF



Saldo de crédito por controle de capital (%)



Saldo da carteira de crédito do BNDES (%PIB)



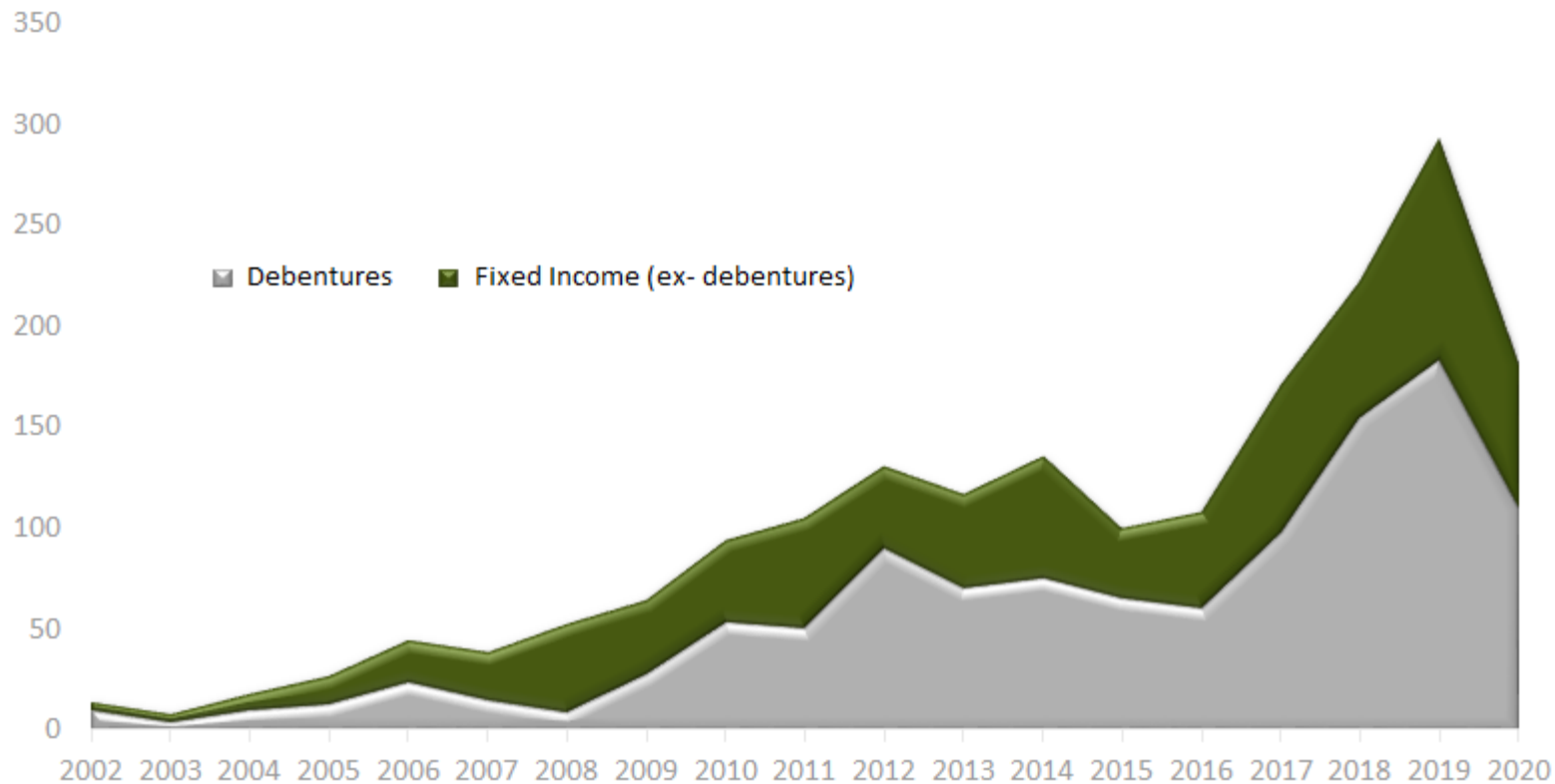
Captação externa de renda fixa - R\$ bi



Fonte: IBGE, Anbima e BCB

Consolidação fiscal e reformas pró-mercado

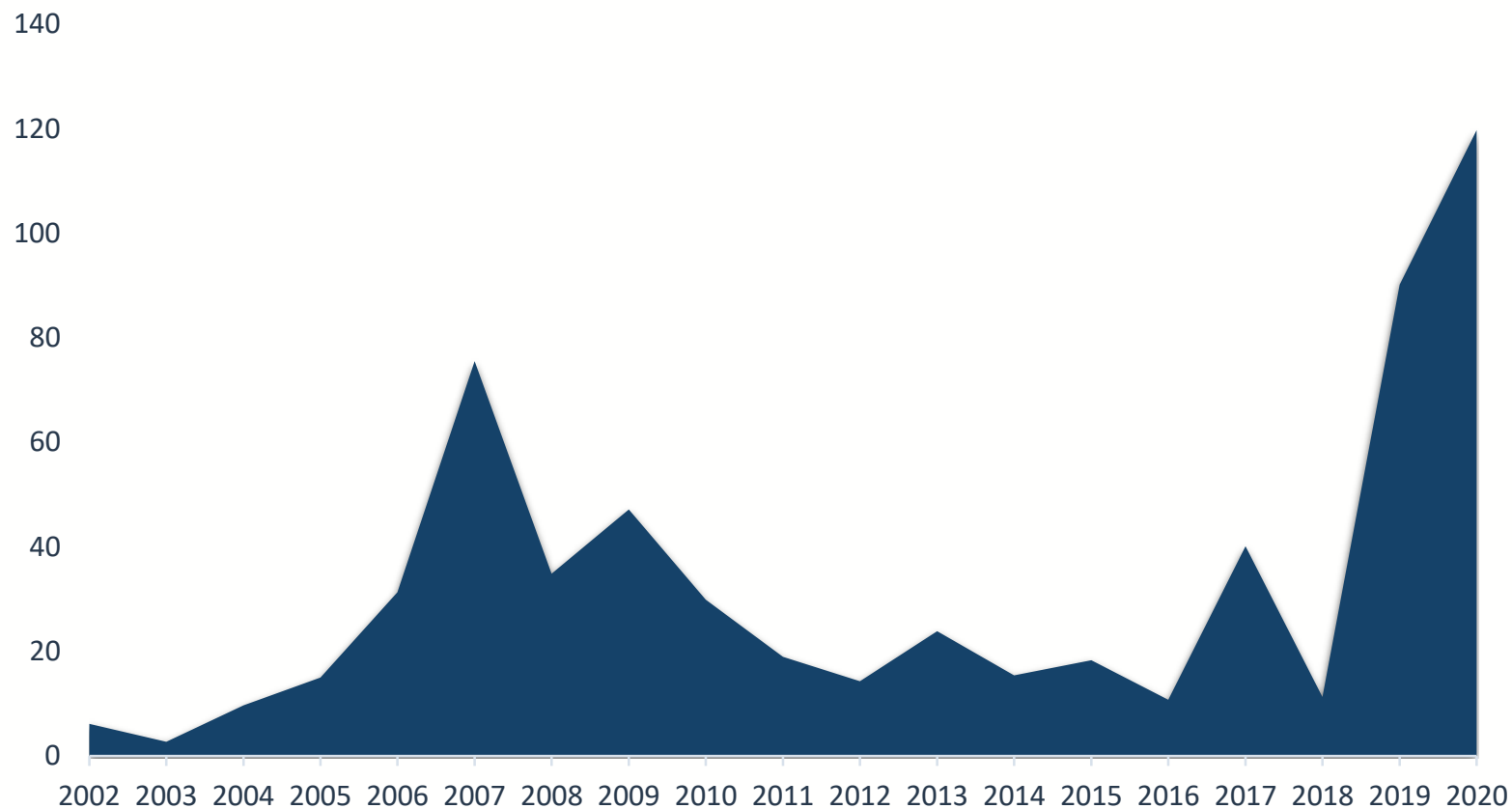
Captação doméstica em renda fixa – R\$ bi



Fonte: Anbima

Consolidação fiscal e reformas pró-mercado

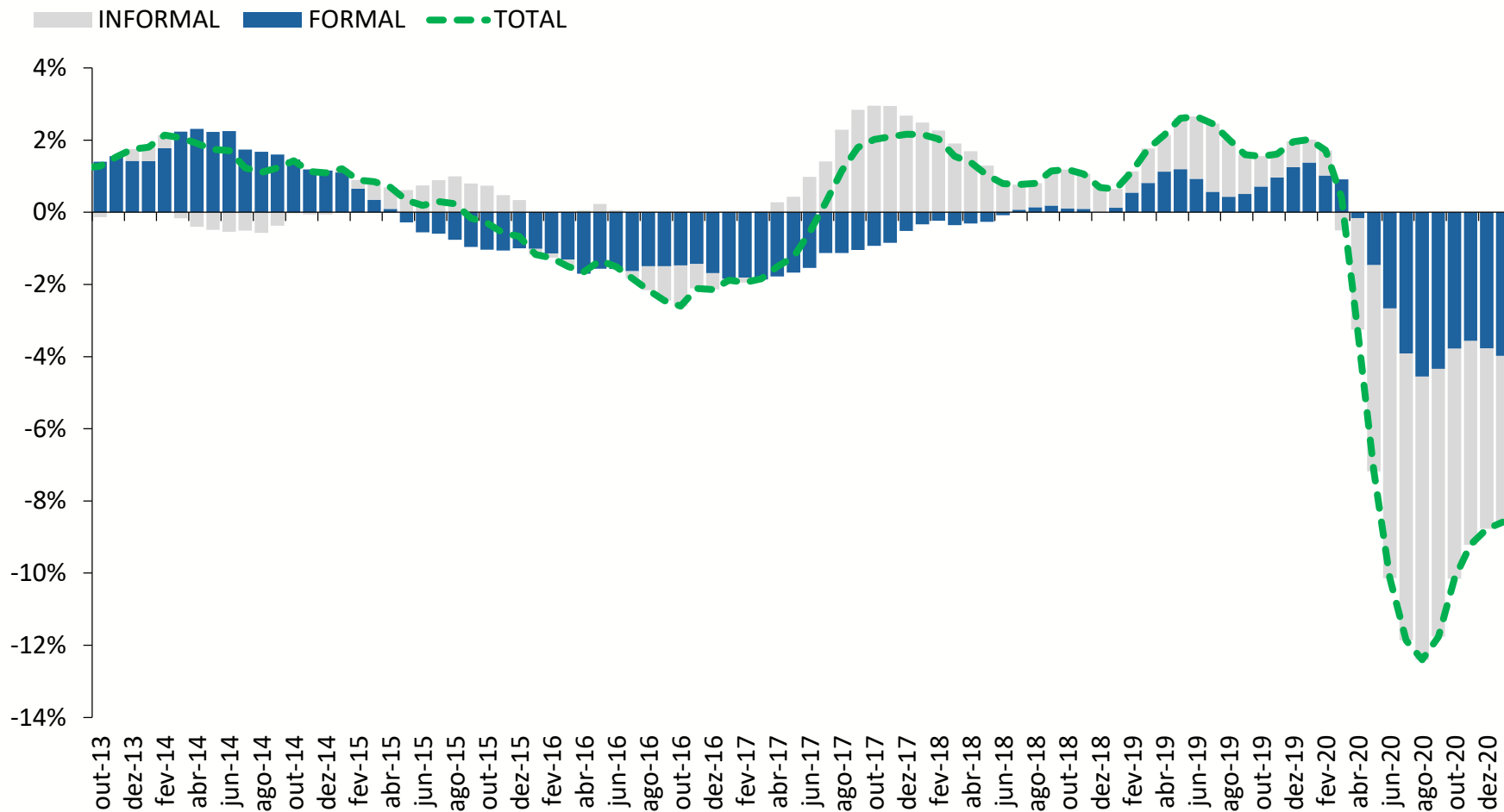
Renda variável – R\$ bi



Fonte: Anbima

Mercado de trabalho

Setor Formal vs. informal (YoY %)

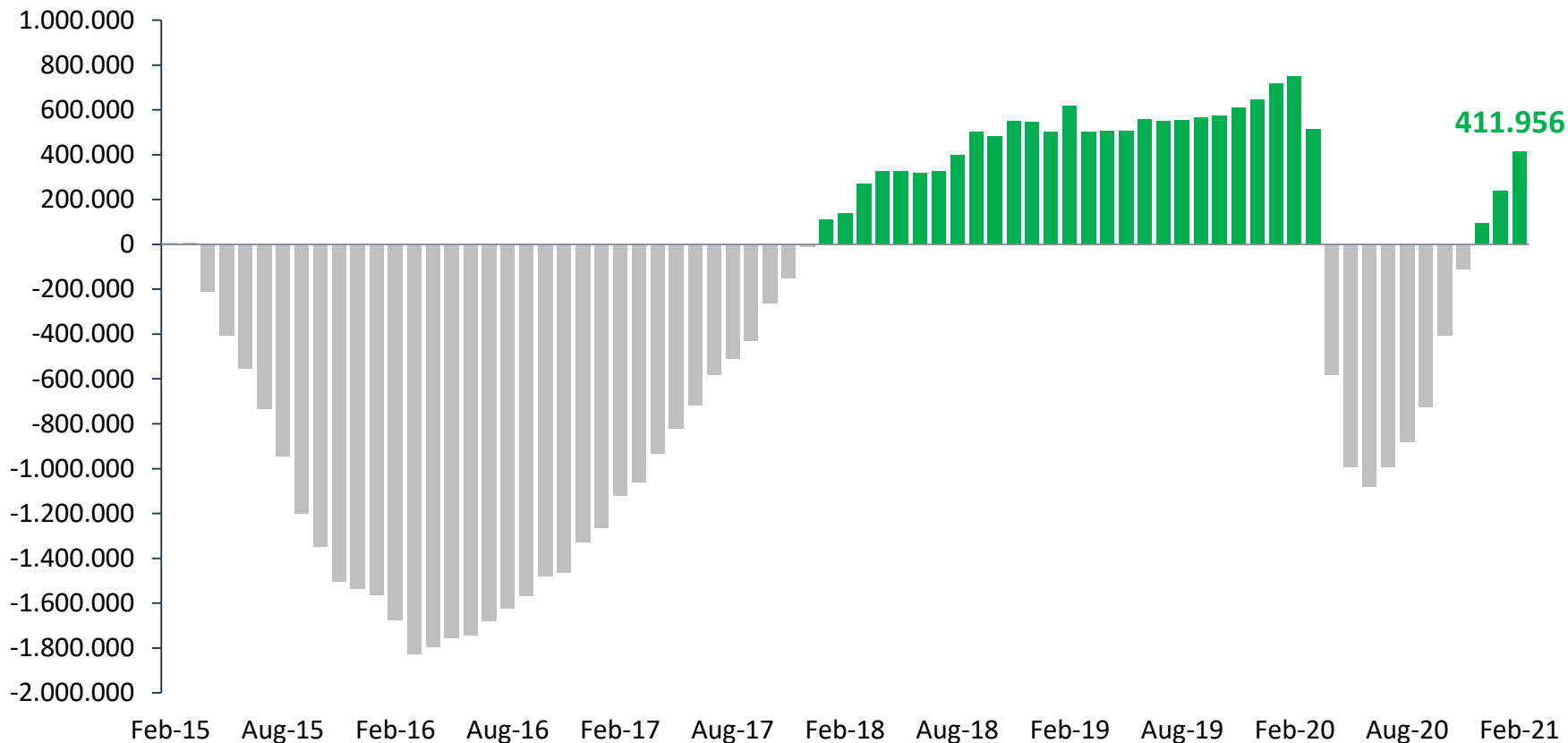


Fonte: IBGE - PNAD.

Mercado de trabalho formal

143 mil vagas criadas em 2020

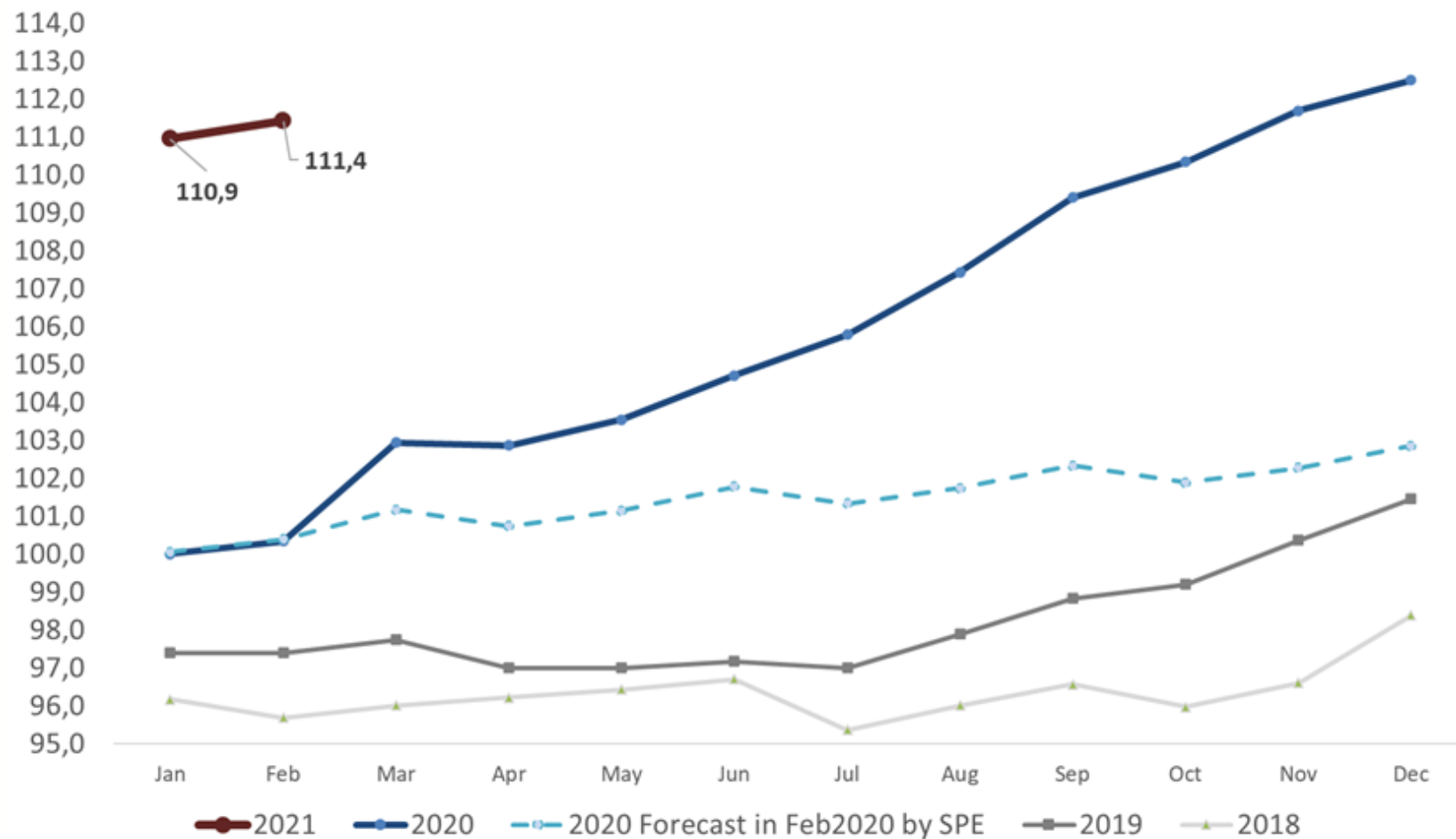
Criação de postos de trabalho
Acumulado em 12 meses



Fonte: ME - CAGED (inclui registros entregues fora do prazo).

Saldo total de crédito

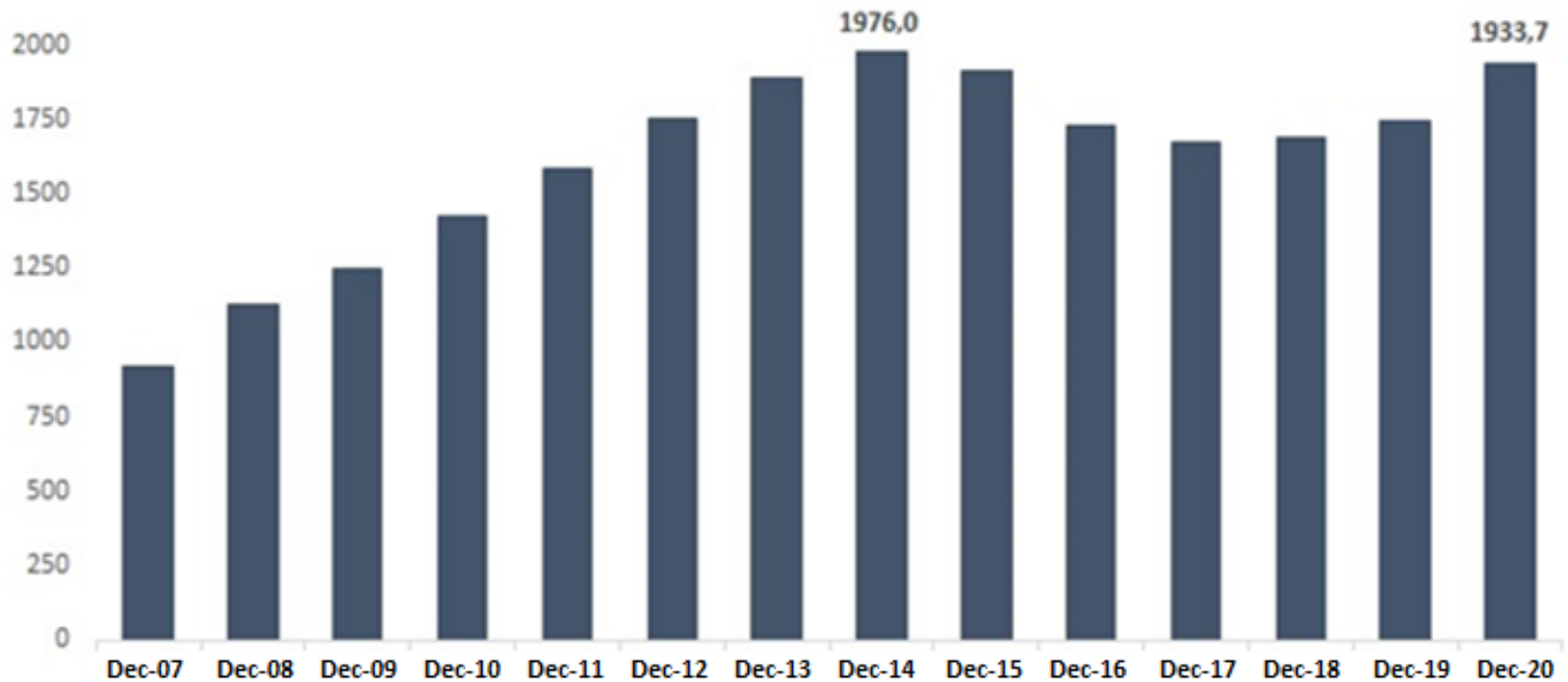
Total em milhões Reais, deflacionado pelo IPCA e índice = 100 em jan/2020



Fonte: BCB e SPE

Saldo total de crédito em dezembro

Em bilhões de reais e deflacionado pelo IPCA

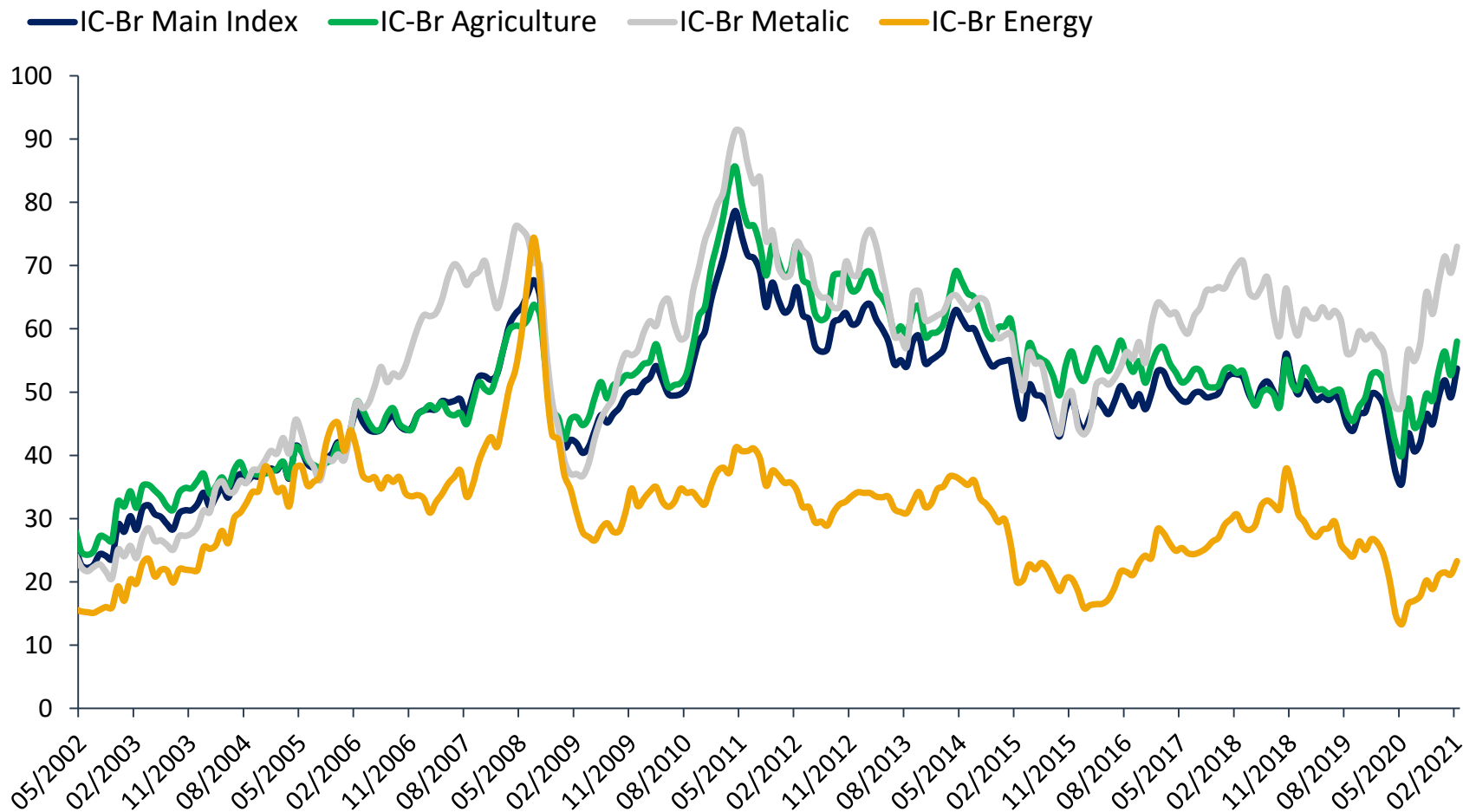


Fonte: BCB

Cenário Global

Preço das *commodities* elevado em cenário internacional mais otimista

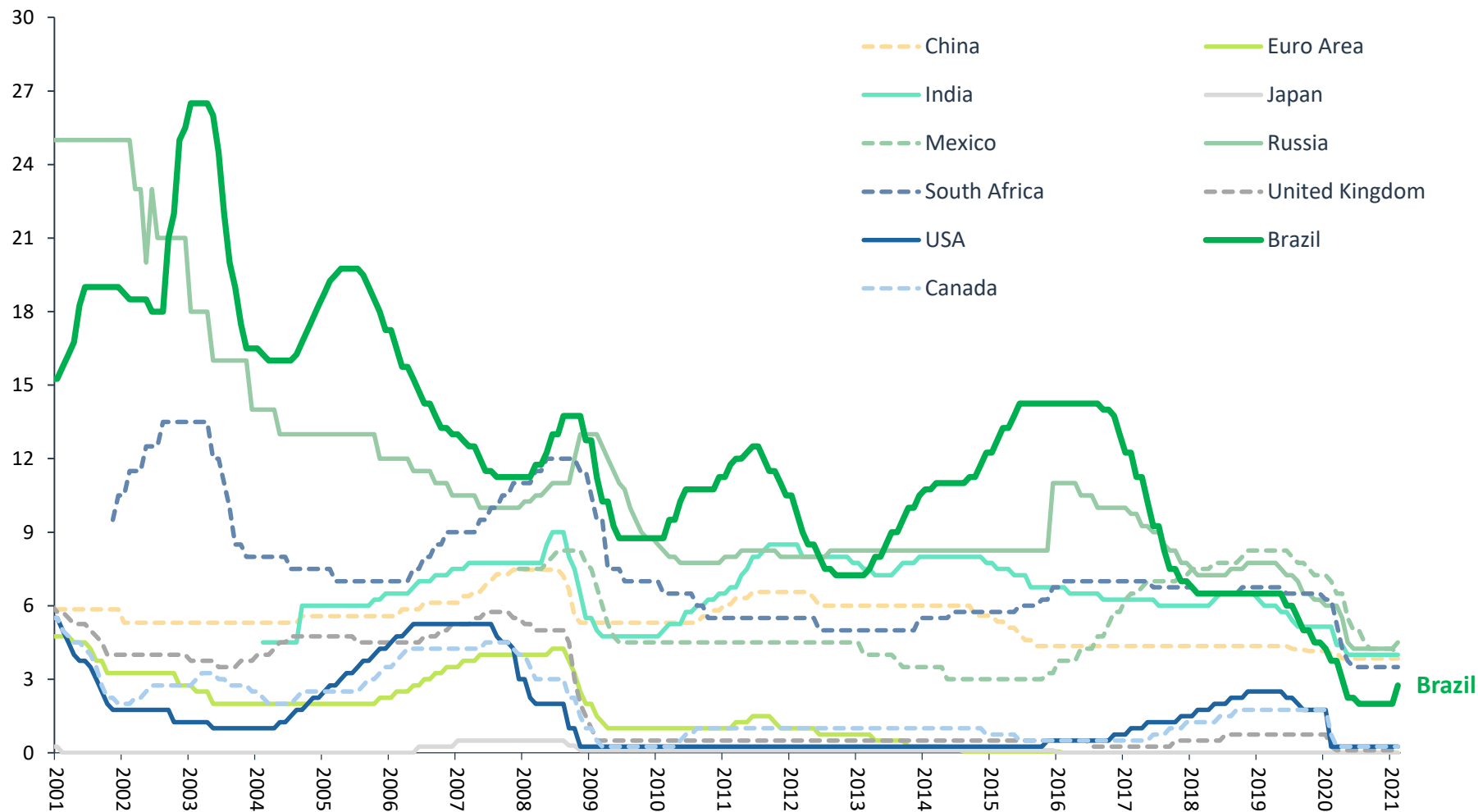
Índice de Commodities do Banco Central (IC-Br) – Média móvel de 12 meses (2006=100)



Fonte: BCB.

Taxas de juros em patamar historicamente baixo

Taxa de juros – Países selecionados – % por ano



Fonte: BCB.

Um governo que apoia e aprova
reformas

Agenda Legislativa em 2019

Alguns dos Projetos APROVADOS ao longo de 2019

- 1) Nova Previdência (maior reforma estrutural da história da previdência);
- 2) Revisão do contrato de cessão onerosa (que estava com as negociações travadas desde 2014, e possibilitou o maior leilão de petróleo do mundo);
- 3) Modernização das Normas Regulamentadoras (NRs) de Segurança e Saúde no Trabalho;
- 4) Novo FGTS (maior reforma estrutural da história do FGTS);
- 5) Novo cadastro positivo e outras medidas para ampliar o acesso ao crédito e reduzir a taxa de juros ao tomador e fomentar inovações financeiras;
- 6) Lei de liberdade econômica. Melhoria no ambiente de negócios;
- 7) Nova Lei do Agro
- 8) Redução dos custos de observância e medidas para o desenvolvimento do mercado de capitais (eliminação do boletim de subscrição, Resolução CMN Pré-pagamento debêntures, CRA em dólar)
- 9) Maior flexibilidade e redução dos custos no crédito imobiliário (redução do custo de avaliação do imóvel e opção IPCA); e
- 10) Lei do Contribuinte Legal (que regulamenta o instituto da Transação Tributária)

Agenda legislativa aprovada em 2020/21

Mesmo durante a maior crise de saúde pública da história a agenda econômica continua a avançar

- **Novo Marco Fiscal**

- Lei Complementar 173/2020: Lei de Assistência aos governos estaduais e municipais
 - Impedindo aumento de salário para funcionários públicos por dois anos (2020-21)
- Lei Complementar 176/2020: resolução do passivo da Lei Kandir
- Lei Complementar 178/2021: estabelece gatilhos para estados e municípios e melhoras na LRF
- Emenda Constitucional 109 (PEC 186 - Emergencial)

- **Reformas Pró-mercado**

- Novo marco do Saneamento
- Nova Lei de Falências
- Nova Lei de Licitações
- Autonomia do Banco Central
- Novo marco do Gás
- Novo marco para Agências Reguladoras
- Novo marco para *Startups*

Em parceria com o Congresso Nacional seguimos aprovando e debatendo importantes reformas

- Reforma Tributária
- Reforma Administrativa
- MP da Eletrobras
- PL 232/2016 – Modernização do Setor Elétrico
- PL 3178/2019 – Mudança do regime de partilha para concessão
- PL 7063/2017 – Concessões e parcerias público-privadas
- PL 2.646/2020 – Debêntures de Infraestrutura
- PL 261/2018 – Autorização de Ferrovias
- PL 3729/2004 – Licença Ambiental (aprovado na Câmara)
- BR do mar (Nova lei de Cabotagem) (aprovada na Câmara)
- PL Cambial (aprovado na Câmara)

Nova Lei de Startups

Menos burocracia, mais dinheiro no Caixa das empresas

- Redução da burocracia, correção de má alocação de recursos, mais dinheiro no caixa das empresas, mais emprego e renda.
- CVM: gasto anual com divulgações em jornais de grande circulação e em diário oficial para cumprir a burocracia varia entre R\$ 400 mil e R\$ 1,2 milhão por companhia, sendo em média de **R\$ 690 mil por ano**.
- Dispensa para empresas de capital aberto com faturamento inferior a R\$ 500 milhões anuais terem conselho fiscal. Poderá ser estabelecido um tipo de controle com menor custo, por exemplo um comitê de auditoria. Isso será regulamentado pela CVM
- O assessoramento para a oferta de ações da empresa na Bolsa Valores ou a emissão de debêntures poderá ser feita por instituições não financeiras, o que deverá aumentar a concorrência e reduzir custos.

- **Consolidação Fiscal**

- Redução consistente da relação dívida/PIB

- **Aumento da Produtividade**

- Redução de má alocação de recursos
- Novos marcos legais e aumento da segurança jurídica
- Privatizações e Concessões
- Abertura Comercial
- Desburocratização
- Melhor ambiente de negócios

Leilões agendados para 2021

2021 (117 ativos)

Terminais Portuários (16) • 3 Terminais no Porto de Maceió/AL • 2 no Porto de Fortaleza/CE • 2 no Porto de Santos/SP • 2 Terminal no Porto de Paranaguá/PR • 1 no Porto de Vila do Conde/PA • 1 no Porto de Areia Branca/RN • 4 Terminais Portuários no Porto de Itaquí/MA • 1 no Porto de Santana/AP	Aeroportos – 6ª rodada (24) 22 aeroportos em 3 blocos • Bloco Norte • Bloco Sul • Bloco Central 2 aeroportos • Viracopos – Campinas (SP) • São Gonçalo do Amarante – Natal (RN)	Desestatização (13) • Eletrobras • ABGF • EMGEA • CEASAMINAS • CEAGESP • NUCLEP • CODESA • TRENSURB • CBTU • SERPRO • DATAPREV • TELEBRAS • CORREIOS	Subnacionais (22) • 3 Concessões de Resíduos Sólidos Urbanos: • Teresina/PI • Bauru (SP) • Consórcio Comares (CE) • 1 Concessão dos serviços de resíduos sólidos urbanos, água e esgotamento sanitário • São Simão (GO) • 4 concessões de distribuição de água e esgotamento sanitário • Estado do Acre • Estado do Amapá • Porto Alegre (RS) • Estado do Rio de Janeiro • 5 Concessão dos serviços de esgotamento sanitário • Crato (CE) • Volta Redonda (RJ) • São Gonçalo do Amarante (RN) • Estado do Rio Grande do Sul • Estado do Ceará • 9 PPP's de Iluminação Pública: • Nova Lima/MG • Cachoeiro do Itapemirim (ES) • Camaçari (BA) • Corumbá (MS) • Patos de Minas (MG) • Toledo (PR) • Barreiras (BA) • Crato (CE) • Valparaíso de Goiás (GO)
Rodovias (7): • BR-116/465/101 (SP/RJ) - Dutra • BR-470/282/153 (SC) • BR-381/262 (MG/ES) • BR-116/493 (RJ/MG) - CRT • Rodovias Integradas do Paraná • BR-153/080/414 (GO/TO) • BR-163/230 (MT/PA)	Terminais Pesqueiros (7) • Belém (PA) • Manaus (AM) • Aracaju (SE) • Natal (RN) • Vitória (ES) • Santos e Cananéia (SP)	Direitos Minerários (2) • Carvão em Candiota (RS) • Caulim em Rio Capim (PA)	
Ferrovias (4) • Ferrogrão • Renovação MRS • Renovação FCA • FIOL (BA)	Parques e Florestas (5) • Lençóis Maranhenses (MA) • Jericoacoara (CE) • Iguaçu (PR) • Canela (RS) • São Francisco de Paula (RS)	Desenvolvimento Regional (2) • Irrigação do Perímetro de Irecê (BA) • PISF	
Defesa e Segurança (2) • PPP do Comaer • PPP de Comunicação ente Polícia	Óleo e Gás (3) • 2 Blocos da Cessão Onerosa (Sépia e Atapu) • 17ª Rodada de Concessão de Blocos	Mobilidade Urbana (1) • Linha 2 do metrô	
Telecomunicação (1) • 5G		Obs. Ainda estão previstas as decisões sobre o Licenciamento Ambiental (8): • Licença de Instalação da BR-080/MT • Licença de Instalação Do contorno da BR-158/MT • Licença Prévia da BR-319/AM/RO • Licenças Prévias das UHE's de Castanheira/MT, Formoso/MG, Tabajara/RO e Telêmaco Borba/PR • Decisão sobre desbloqueio da BR-135/BA/MG	

Fonte: Ministério da Infraestrutura.

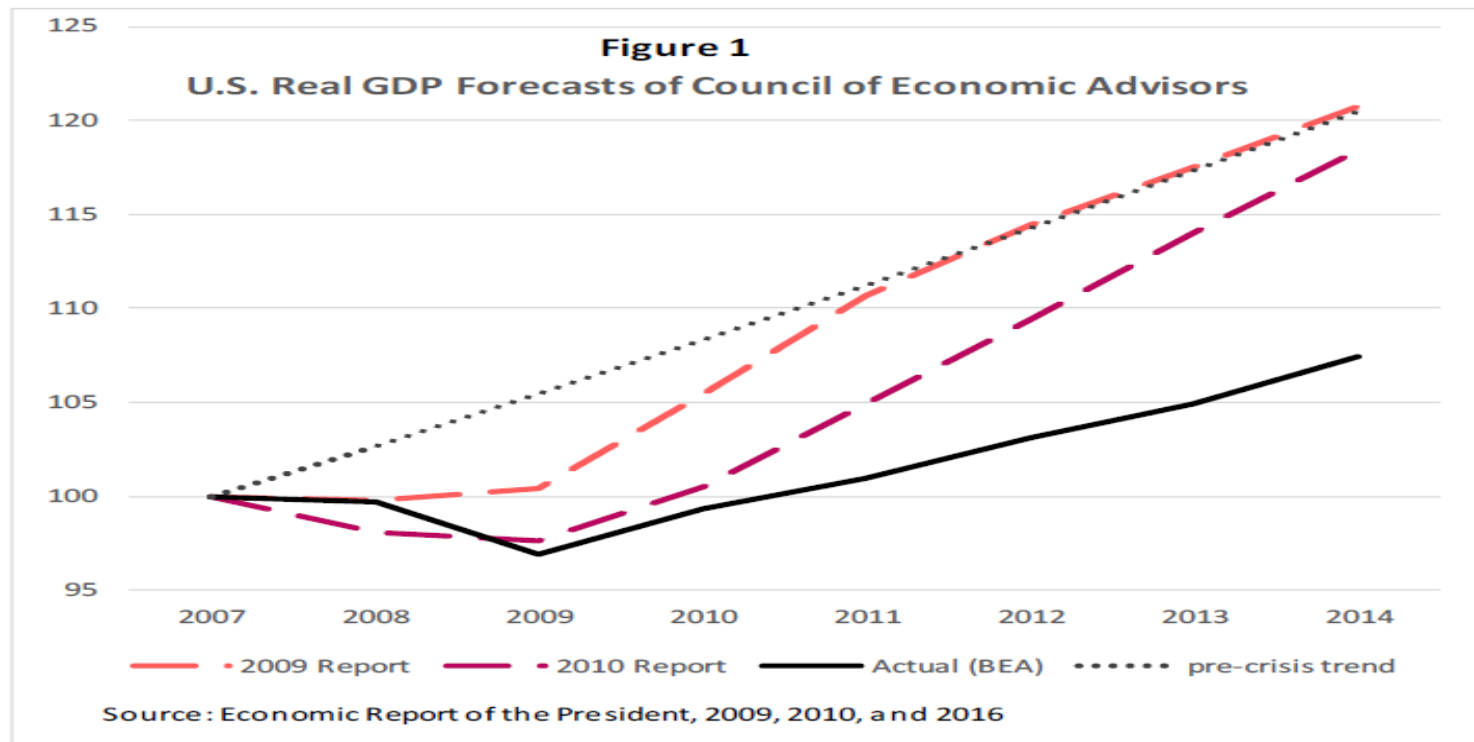
Em 17 de março de 2021

- Redução unilateral de 10% no imposto de importação para 1.495 produtos
 - Bens de Capital (BK)
 - Computadores e Telecomunicações (BIT)
 - Todos os impostos de importação desse grupo que estavam abaixo de 2% foram reduzidas para zero

Preocupação de Longo Prazo: Recessões e Retomadas

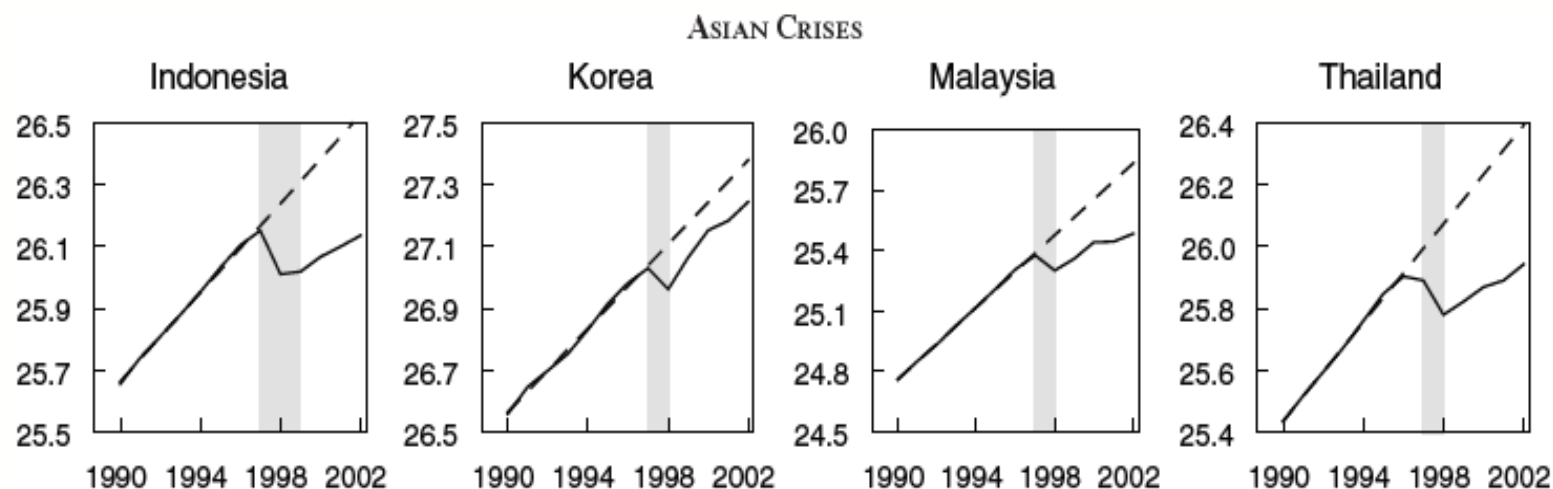
Recuperação da crise ocorrerá naturalmente?

- The *Council of Economic Advisors (CEA)* previram uma forte recuperação do crescimento após a recessão de 2007-08, com crescimento esperado em 5% a.a. em 2010 e 2011.
 - Atualmente a expectativa para crescimento da economia americana em 2021 é de 4,6% CBO (após cair 3,5% em 2020); número de pessoas empregadas volta ao seu nível anterior à pandemia em 2024.
- Essa previsão gerou um amplo debate na época. Mankiw disse que levaria muito mais tempo, Krugman disse que previsão do CEA estava certa.



O que os artigos nos ensinam?

Cerra and Saxena (2008). "Growth Dynamics: The Myth of Economic Recovery," *American Economic Review*, 98(1): March: 439-457.



O que os artigos nos ensinam?

DEBT CRISES

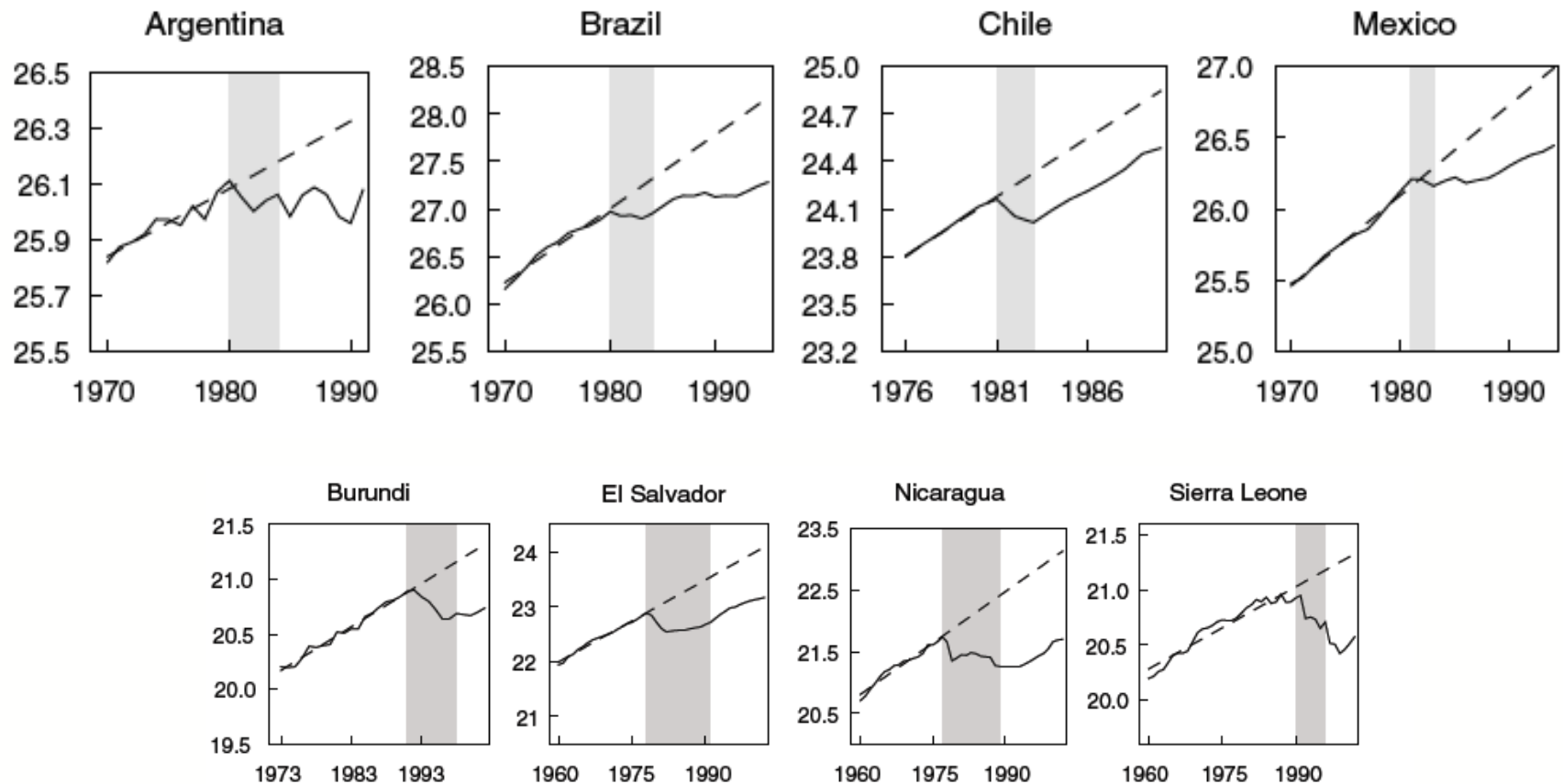
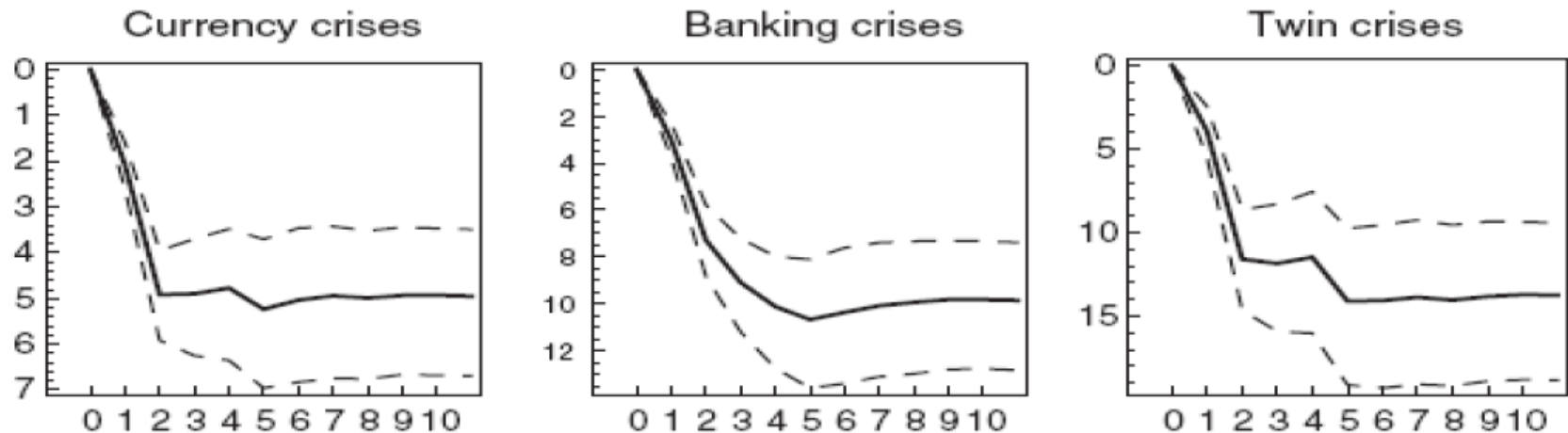


FIGURE 2. PROTRACTED CIVIL WARS

Figure 2. Impulse responses of output to crisis shock



SOURCE: CERRA AND SAXENA, "GROWTH DYNAMICS: THE MYTH OF ECONOMIC RECOVERY,"
AMERICAN ECONOMIC REVIEW, MARCH 2008

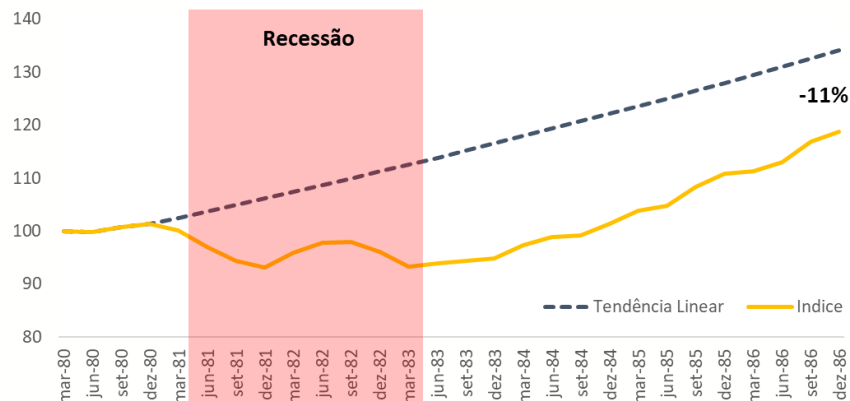
Cronologias trimestral e mensal de Recessões do CODACE

CRONOLOGIA TRIMESTRAL DO CICLO DE NEGÓCIOS BRASILEIROS - DURAÇÃO E AMPLITUDE *							
Recessões				Expansões			
Período	Duração em trimestres	Cresc. % Acumulado de Pico a Vale	Cresc. % Trimestral Médio (anualizado)	Período	Duração em trimestres	Cresc. % Acumulado de Vale a Pico	Cresc. % Trimestral Médio (anualizado)
Do 1º trimestre de 1981 ao 1º trimestre de 1983	9	-8,5%	-3,9%	Do 2º trimestre de 1983 ao 2º trimestre de 1987	17	30,0%	6,4%
Do 3º trimestre de 1987 ao 4º trimestre de 1988	6	-4,2%	-2,8%	Do 1º trimestre de 1989 ao 2º trimestre de 1989	2	8,5%	17,7%
Do 3º trimestre de 1989 ao 1º trimestre de 1992	11	-7,7%	-2,9%	Do 2º trimestre de 1992 ao 1º trimestre de 1995	12	19,2%	6,0%
Do 2º trimestre de 1995 ao 3º trimestre de 1995	2	-2,8%	-5,6%	Do 4º trimestre de 1995 ao 4º trimestre de 1997	9	8,0%	3,5%
Do 1º trimestre de 1998 ao 1º trimestre de 1999	5	-1,1%	-0,9%	Do 2º trimestre de 1999 ao 1º trimestre de 2001	8	7,3%	3,6%
Do 2º trimestre de 2001 ao 4º trimestre de 2001	3	-0,9%	-1,1%	Do 1º trimestre de 2002 ao 4º trimestre de 2002	4	5,2%	5,2%
Do 1º trimestre de 2003 ao 2º trimestre de 2003	2	-1,5%	-3,0%	Do 3º trimestre de 2003 ao 3º trimestre de 2008	21	30,2%	5,2%
Do 4º trimestre de 2008 ao 1º trimestre de 2009	2	-5,1%	-10,0%	Do 2º trimestre de 2009 ao 1º trimestre de 2014	20	22,5%	4,1%
Do 2º trimestre de 2014 ao 4º trimestre de 2016	11	-8,0%	-3,0%	Do 1º trimestre de 2017 ao 4º trimestre de 2019	12	5,1%	1,7%
Início de recessão no 1o trimestre de 2020	-	-	-	-	-	-	-

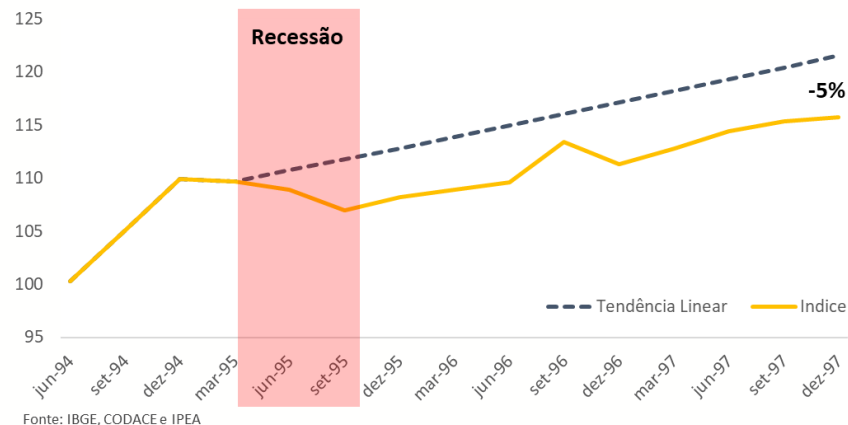
*Crescimento medido de acordo com o PIB trimestral dessazonalizado a preços de mercado (Fonte: IBGE)

Recessões x Retomadas

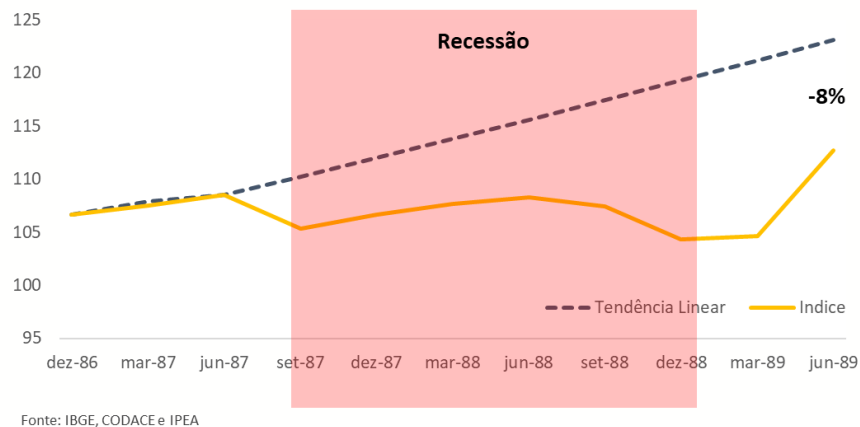
Recessão de 1980-83



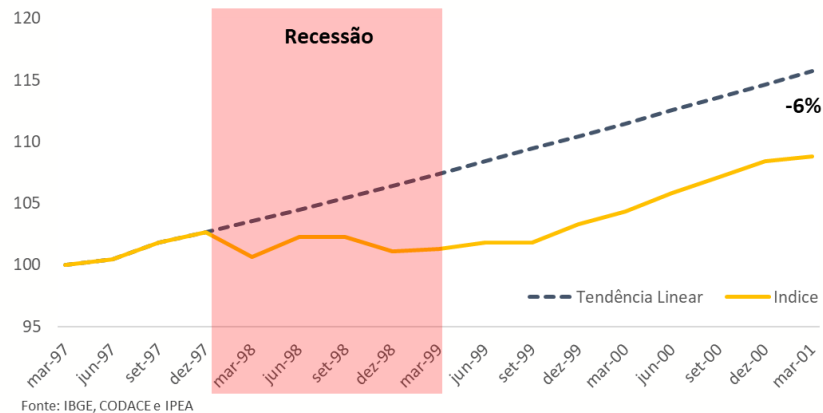
Recessão de 1995



Recessão de 1987-88

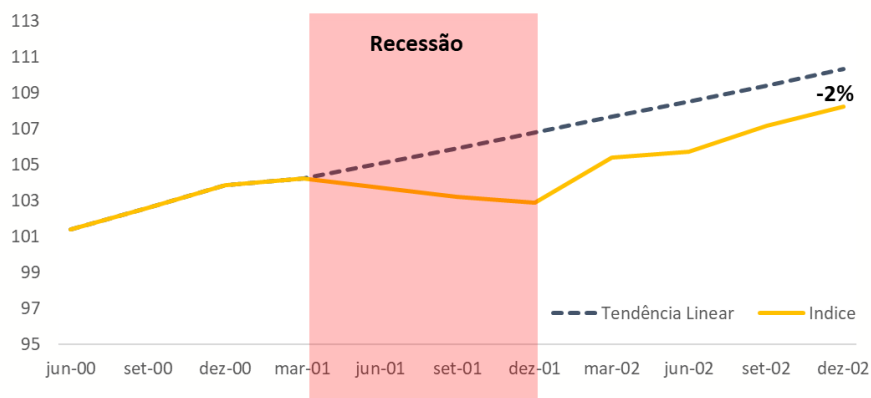


Recessão de 1998-99



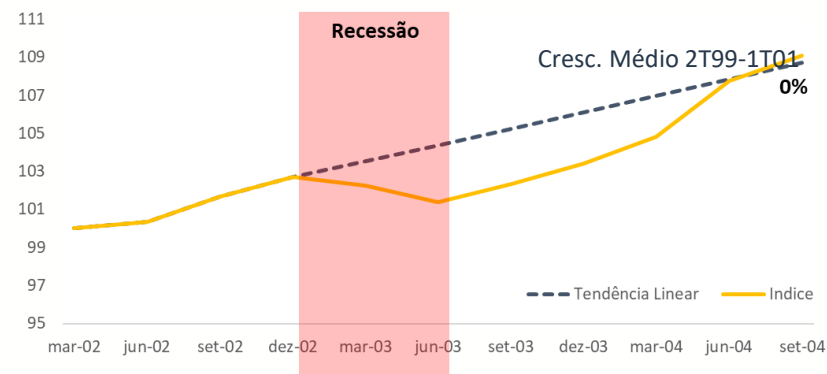
Recessões x Retomadas

Recessão de 2001



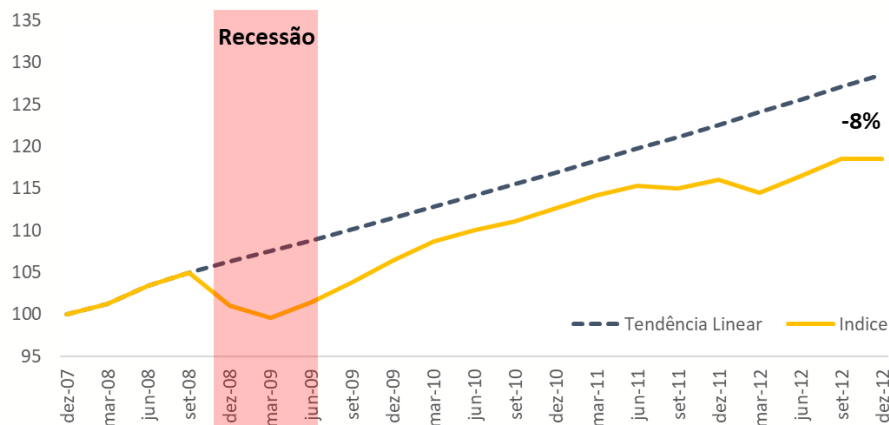
Fonte: IBGE, CODACE e IPEA

Recessão de 2003



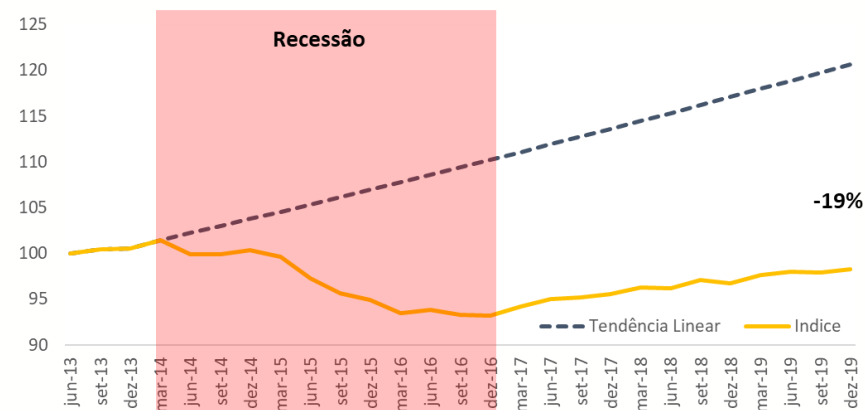
Fonte: IBGE, CODACE e IPEA

Recessão de 2008-09

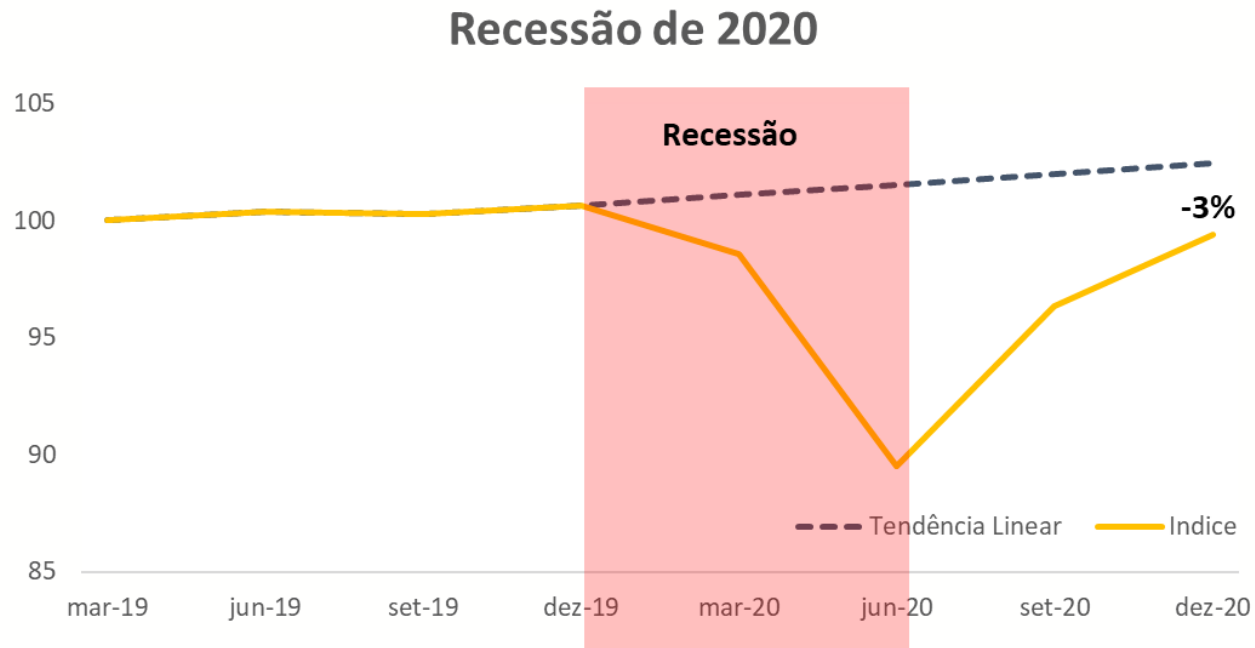


Fonte: IBGE, CODACE e IPEA

Recessão de 2014-16

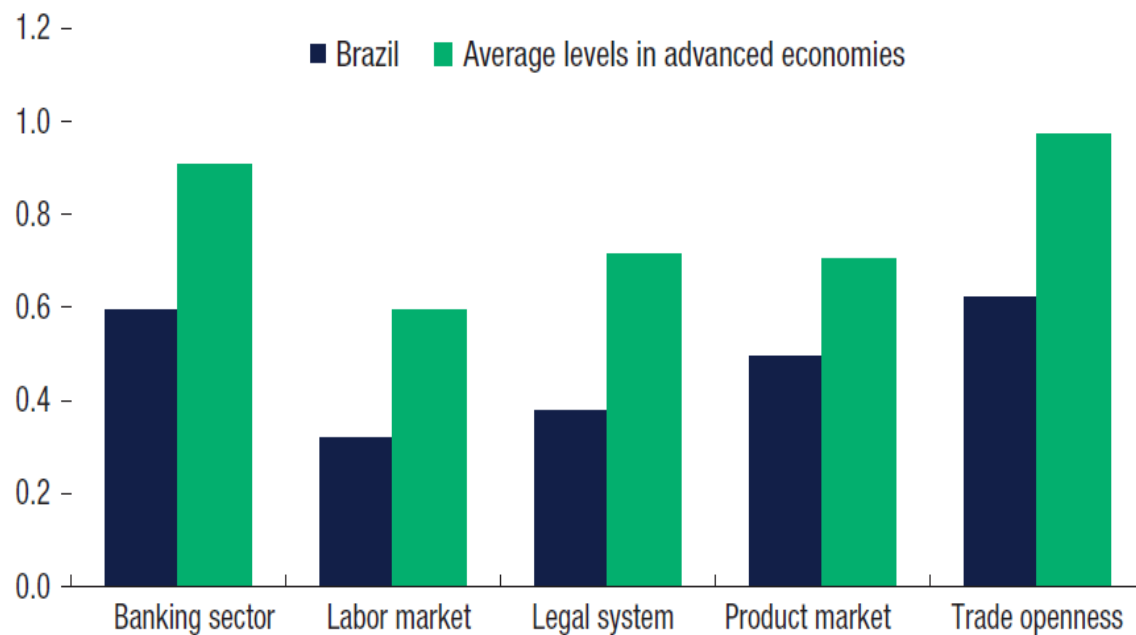


Fonte: IBGE, CODACE e IPEA



Fonte: IBGE, CODACE e IPEA

Figure 5.2. Brazil's Structural Reform Gaps
(Index between 1 and 0)



Source: IMF staff calculations.

Note: Higher values correspond to higher structural reforms.

Desafios de Curto e Longo Prazo

- **Oportunidades:** cenário internacional favorável, taxa de poupança, recuperação do investimento, mercado de crédito e de trabalho são destaques para ajudar na retomada
- **Riscos:** incerteza sobre evolução da pandemia, custos relacionados ao risco hidrológico (GSF) - Bandeira vermelha, e risco fiscal. Sem a consolidação fiscal perderíamos a ancoragem das expectativas e isso desestabilizaria a trajetória inflacionária com resultados negativos sobre a atividade econômica
- As sugestões de política econômica são diretas: vacinação em massa, consolidação fiscal, e reformas pró-mercado.
 - Vacinação em massa para garantir o retorno mais rápido do mercado de trabalho via redução das medidas restritivas de combate a pandemia;
 - consolidação fiscal para manter as condições financeiras propícias ao investimento e à inflação e o risco-país sob controle; e
 - reformas pró-mercado para dinamizar o crescimento de longo prazo da economia brasileira.

Longo Prazo: Oportunidades e Riscos

- **Oportunidades:** Aproveitar o bom momento da economia para a continuidade da agenda de reformas.
 - Insistir no binômio: consolidação fiscal e reformas pró-mercado
 - Importância da agenda de mercado de capitais e medidas trabalhistas
 - Melhorar a eficiência na alocação de garantias tem forte potencial para dinamizar o crescimento de longo prazo da economia.
 - Facilitar a melhor alocação de trabalho tem forte potencial na expansão do emprego e renda
 - Melhorar os marcos legais, abertura econômica, reduzir a má alocação de recursos, privatizar empresas e criar condições para a adoção de novas tecnologias tem forte impacto positivo na produtividade da economia
- **Riscos:** Choques negativos decorrentes da pandemia sobre: capital humano, saúde pública, endividamento (famílias, empresas e governo), e fechamento de empresas

Obrigado

