



ANBIMA

Debate
Macroeconomia

30 de agosto de 2016

Local: São Paulo

Associação Brasileira das Entidades
dos Mercados Financeiro e de Capitais



Índice

Apresentação.....	3
Conheça o comitê.....	4
Cenário político-econômico.....	5
Recuperação gradual.....	6
Ajuste fiscal.....	8
Projeções.....	12



Apresentação

Diante de um ambiente político e econômico instável, as projeções e análises do cenário macroeconômico brasileiro ganham ainda mais relevância. Para discutir as perspectivas e apresentar as previsões para os principais indicadores da economia, reunimos os membros do nosso Comitê de Acompanhamento Macroeconômico no dia 30 de agosto. Eles participaram do **ANBIMA Debate**, série de encontros exclusivos para associados criada para discutir temas de interesse do mercado.

O evento, realizado em São Paulo e transmitido pela internet, contou com 158 participantes de instituições associadas. O público pôde assistir às apresentações e interagir com os debatedores por meio de perguntas. Este relatório consolida os principais pontos da mesa-redonda.

Participantes:

Luiz Fernando Figueiredo, diretor da ANBIMA e CEO da Mauá Capital
Fernando Honorato, vice-presidente do comitê e economista do Banco Bradesco
Carlos Kawall, economista-chefe do Banco Safra
Guilherme Loureiro, economista-chefe do UBS

Moderação:

Angela Bittencourt, colunista do Valor Econômico

Conheça o comitê

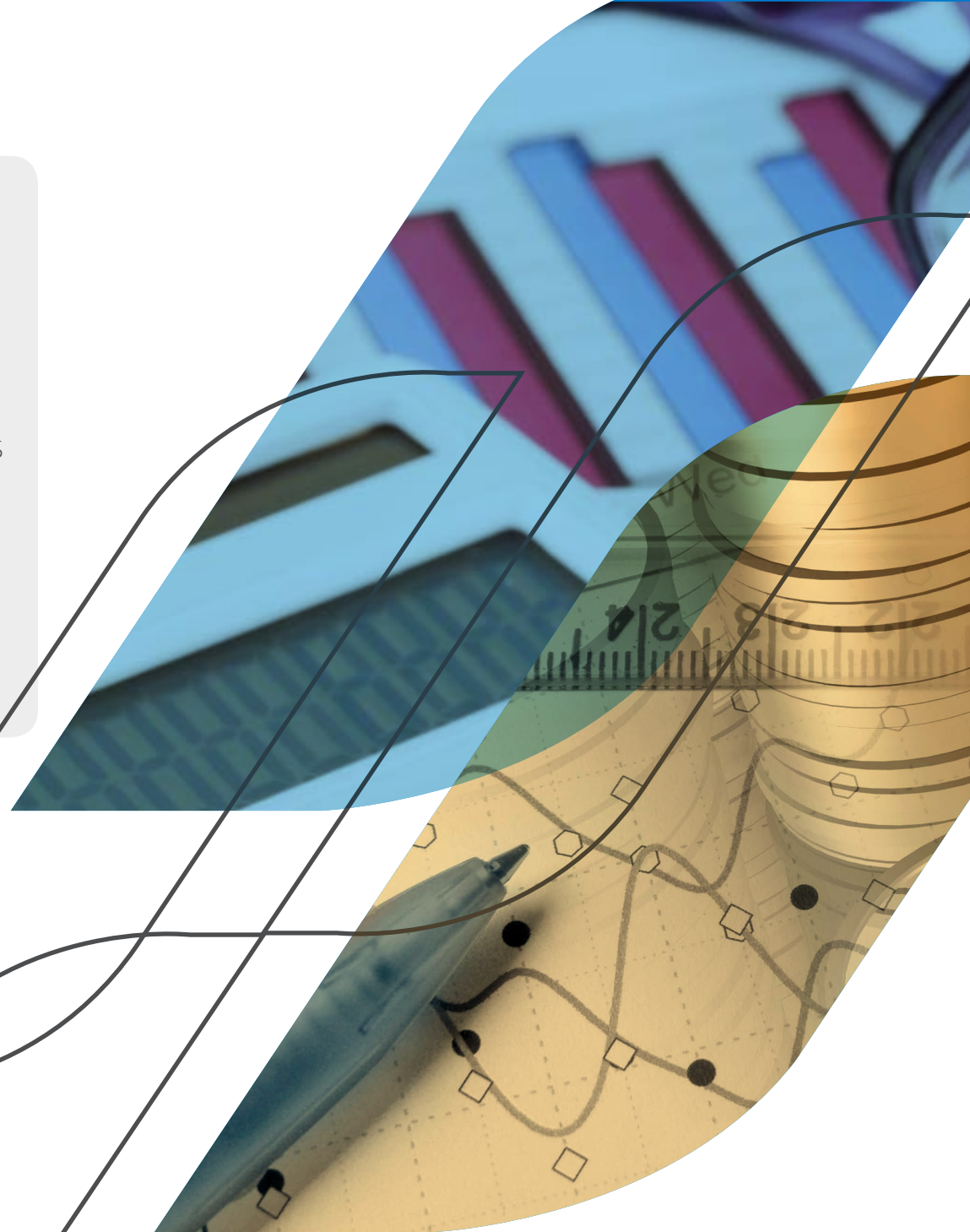
O Comitê de Acompanhamento Macroeconômico é composto por 25 economistas-chefes de instituições associadas. O fórum se reúne sempre na sexta-feira que antecede a reunião do Copom (Comitê de Política Monetária). Eles discorrem sobre o cenário local e internacional e traçam projeções para as principais variáveis macroeconômicas. O debate é consolidado no [Relatório Econômico](#), publicado a cada 45 dias.



Cenário político-econômico

O ANBIMA Debate aconteceu em meio a um dos movimentos mais decisivos na esfera político-econômica do país: a votação do impeachment de Dilma Rousseff pelo Senado Federal.

No campo econômico, o mercado aguarda com expectativa as medidas a serem adotadas para equilibrar as contas públicas e conter a crise fiscal. Para isso, o governo quer fixar um limite para a expansão dos gastos da União e promete acelerar o programa de concessões e venda de ativos para reforçar o caixa.



Recuperação gradual

A agenda de crescimento para o Brasil passa necessariamente por reformas macro e microeconômicas. As medidas já sinalizadas pelo governo estão na direção correta e têm como premissa um ajuste fiscal lento e gradual, que vai requerer paciência dos mercados, até mais do que eles estão acostumados a ter.

"Temos um dos déficits mais elevados entre os países com os quais o Brasil compete por investimento"

Fernando Honorato

A melhora das contas primárias é fator decisivo para o país voltar a crescer. Ainda que as projeções não indiquem uma recuperação imediata e substantiva das contas públicas, elas refletem ligeira recuperação para 2017 em decorrência da expectativa em torno da implementação das reformas.

O déficit primário, por exemplo, hoje previsto em $-2,6\%$ do PIB para 2016, deve recuar para $-2,1\%$ em 2017, de acordo com as projeções do Comitê Macro. A estimativa de déficit nominal, por sua vez, deve passar dos atuais $-9,3\%$, em 2016, para $-8,6\%$ em 2017. O indicador é um termômetro do grau de atratividade do Brasil para os investidores externos, mas deixa o país em uma posição desvantajosa: temos um dos déficits mais elevados entre as nações com as quais o Brasil compete por investimento.





Para o PIB, a projeção do Comitê Macro para este ano é de encolhimento de 3,10%. Para 2017, o grupo prevê crescimento de 1,46%. O aumento pode ser ainda maior caso o governo consiga aprovar outras reformas capazes de recuperar a confiança dos mercados e destravar o crescimento econômico: a previdenciária, a trabalhista e a PEC do Teto de Gastos – que fixa limites para despesas públicas com saúde, educação, saneamento e habitação para os próximos 20 anos –, a ser aprovada pela Câmara.

As projeções para a trajetória da inflação também sugerem uma queda gradual: o IPCA previsto para 2016 em 7,2% deve passar para 5% no próximo ano. Mantendo-se a condicionante do ajuste fiscal, a taxa Selic pode chegar ao final de 2017 em 11,25%. A queda é considerável comparando-se as projeções efetuadas em janeiro para os anos de 2016 e 2017, de 13,25% e 15,25%, respectivamente.

O grau de incertezas ainda é grande, motivo pelo qual há grande dispersão entre os economistas que integram o Comitê Macro. Para a Selic, por exemplo, as projeções para o final do ano que vem ficam entre 9,25% e 12%.

Ajuste fiscal

O sucesso do ajuste fiscal, lento e gradual, deve ser determinado pela capacidade do governo cortar despesas e obter receitas extras com outorgas e concessões. Acelerar estas medidas é a saída frente à dificuldade e ao desgaste de impor um aumento da carga tributária.

Pelo lado das despesas, há o enorme desafio de reduzir o tamanho do Estado e conter a expansão dos gastos públicos. A expectativa recai sobre a aprovação, pela Câmara Federal, da PEC (Proposta de Emenda Constitucional) do Teto de Gastos, que estabelece limites para a evolução das despesas da União.

O mercado também olha com atenção para a execução do orçamento com foco nas despesas discricionárias, aquelas que podem ser contidas de imediato. A expectativa para o início de 2017 é de um contingenciamento destes gastos, com possíveis revisões ao longo do exercício.

"Já estressamos demais com as escapadas, aumentando a carga tributária. O Brasil chegou perto do precipício e nunca se jogou. Parece que não se jogará de novo"

Luiz Fernando Figueiredo





Pelo lado da receita, o governo já indicou que pretende acelerar a venda de ativos e os programas de outorgas e concessões. Além de reduzir o tamanho do Estado, as medidas dão um importante sinal aos investidores sobre a forma como a União olha para os negócios.

O gradualismo deve ser a marca do ajuste, o que exigirá paciência dos agentes econômicos. O efeito das mudanças é lento, mas o impacto é de longo prazo. Com a agenda de reformas em andamento, o país sinaliza aos investidores locais e, principalmente, aos estrangeiros que está no caminho certo para a retomada do crescimento, ou seja, tem capacidade de avançar nas reformas estruturais necessárias, principalmente a previdenciária e a trabalhista.

Reformas microeconômicas e o apetite dos investidores

O caminho para a retomada do crescimento passa também por uma reforma microeconômica, envolvendo o aperfeiçoamento de marcos regulatórios, o fortalecimento das agências reguladoras e mudanças na gestão das estatais.

São mudanças não necessariamente muito grandes, mas capazes de gerar enormes ganhos de produtividade e com potencial para destravar o investimento estrangeiro.

Apesar de algumas destas medidas de caráter microeconômico exigirem aprovação do Congresso, a expectativa é de pouca ou nenhuma resistência no momento das votações. Isso assegura certa confiança quanto à implementação das microrreformas.

"Temos uma janela de oportunidade para as reformas"

Carlos Kawall





"Grande parte da preocupação dos estrangeiros tem a ver com o fato de o presidente não ter sido eleito com um mandato para reformas"

Guilherme Loureiro

Ganhos de produtividade se refletem em maior interesse dos investidores sobre o Brasil e eles olham para o país com atenção, afinal poucas economias oferecem o potencial que oferecemos hoje.

É certo que o nível de ceticismo do investidor estrangeiro ainda é um pouco maior do que o do investidor local. A cautela em relação à agenda de reformas só será superada quando o Brasil endereçar os problemas estruturais e provar que tem capacidade de assegurar estabilidade fiscal de longo prazo, condição para queda da inflação, recuperação do nível de atividade econômica e recuo da taxa de juros.

O retorno da confiança também deve ser favorecido pelo fim da interinidade do governo, o que dá a ele a legitimidade necessária para apresentar suas propostas à comunidade econômica mundial.

Nosso Comitê de Acompanhamento Macroeconômico divulgou no mesmo dia do **ANBIMA Debate** as projeções para a economia em 2016 e 2017.

Para o grupo, a taxa básica de juros deve se manter estável até outubro, com redução gradual dos atuais 14,25% para 13,50% até o final de dezembro. A expectativa para 2016 é que a inflação registre variação de 7,20% e o PIB fique negativo em -3,10%.

Segundo o comitê, "o clima de incerteza decorreu da piora do risco inflacionário no curto prazo, além das dificuldades no âmbito político para o encaminhamento das reformas fiscais, que são condicionantes relevantes para a condução da política monetária". Para parte dos economistas, aumentaram as possibilidades de o Banco Central manter estável a meta para a taxa Selic deste ano, postergando o processo de redução dos juros para 2017.



Inflação

Na comparação com a reunião anterior, em julho, os economistas mantiveram praticamente estável a expectativa da inflação, de 7,19% para 7,20%, para este ano.

A maior parte deles prevê que o IPCA (Índice de Preços ao Consumidor Amplo) se mantenha no intervalo entre 7,0% e 7,5%. Para o próximo ano, o comitê revisou suas projeções para baixo, levando a mediana de 5,29% para 5%, indicando uma melhora das expectativas para a inflação no médio e longo prazos.

Dólar

A estimativa do dólar para o final de 2016 ficou em R\$ 3,30 contra R\$ 3,45 da reunião anterior, o que corresponde a uma valorização do Real de 15,49% para este ano. A maioria das estimativas dos economistas (47%) concentrou-se no intervalo entre R\$ 3,00 e R\$ 3,30.

PIB

O comitê reduziu a expectativa de contração do PIB para este ano, com a mediana passando de 3,20% para 3,10%, e elevou a previsão de crescimento para 2017, de 1,10% para 1,46%. "Os analistas atentaram que os indicadores de recuperação da economia brasileira devem-se à melhora das expectativas dos agentes em relação às perspectivas futuras do cenário econômico", informou o grupo.



ANBIMA

Debate

Macroeconomia

Saiba mais

Assista ao vídeo completo do ANBIMA Debate: Macroeconomia

Acesse >>

Baixe a apresentação do evento

Acesse >>

Veja as projeções para a economia
no Relatório Macroeconômico

Acesse >>

Conheça o Comitê de Acompanhamento
Macroeconômico

Acesse >>

