

Na semana passada montamos os nossos cenários econômicos externos e internos para 2020. Nos últimos sete dias não houve tempo para alguma mudança estrutural no que dissemos lá atrás. Mesmo a questão envolvendo os EUA e o Irã, a grande novidade desse início de ano, ainda nos parece muito em aberto para se fazer qualquer especulação sobre as consequências econômicas desse problema geopolítico. Teremos apenas escaramuças entre os dois países ou um conflito generalizado? O petróleo vai subir? Até quanto? Isso poderá levar o mundo à uma recessão? A aversão ao risco vai voltar? Muitas perguntas e poucas respostas até o momento. Portanto, a despeito da importância desse tema, vamos usar o Opinião de hoje, para explorar mais um pouco o nosso cenário para o Brasil nos aventurando, dessa vez, nas principais discussões políticas do momento.

No texto da semana passada, salientamos que a grande diferença desse ano para os anteriores é que não há no horizonte político nenhum evento do tipo “divisor de águas”, como ocorreu em 2017 e 2019 com a Reforma da Previdência e em 2018 com as eleições presidenciais. A despeito disso, teremos uma eleição municipal no horizonte e uma série de reformas tributárias, fiscais e administrativas, que deverão agitar o ano político brasileiro.

Começando pelas Reformas, a ausência do sentido de urgência como era o caso da Reforma da Previdência tem um lado bom e um lado ruim. O lado bom é que, como não parecem ser eventos do tipo binário, não vão deixar a economia em suspense, retardando, com isso, a recuperação econômica, como ocorreu nos anos anteriores. Pelo lado ruim, a falta desse sentido de urgência, pode tirar o ímpeto do Congresso de avançar em temas que, se não são tão decisivos quanto a Previdência, são necessários para que o país mude de patamar em termos de potencial de crescimento. Com relação a essa questão, além de considerar que qualquer Reforma, por natureza, é impopular, não podemos esquecer da “teoria do sapo na panela”: *“Se você puser um sapo numa panela, enchê-la com água e a colocar no fogo brando, ele vai se ajustar à temperatura da água, permanecendo lá dentro. E continuaria se ajustando, quanto mais subisse a temperatura, morrendo cozido no final. Já se você coloca o sapo e aquece rapidamente a água,*

*ele se sente desconfortável e pula para fora da panela, salvando-se". Ou seja, a falta do sentido de urgência pode trazer um conforto à classe política que inviabilizaria a aprovação das Reformas no curto prazo. Nesse sentido, a expectativa de uma recuperação cíclica mais forte em 2020 do que nos anos anteriores, poderia reforçar essa tendência. Por outro lado, uma frustração com o crescimento também seria perigosa porque aumentaria a pressão social para a implementação de medidas populistas na contramão, portanto, das Reformas necessárias. Qual tendência vai prevalecer, só saberemos *a posteriori*, mas não devemos nos esquecer do vaticínio de Maquiavel: "Os problemas políticos, em seu início, são difíceis de serem percebidos e fáceis de serem resolvidos, ao passo que, quando se tornam fáceis de serem percebidos já é difícil de serem resolvidos".*

Feita essa observação a respeito dos incentivos implícitos a aprovação ou não das Reformas, podemos partir para a discussão sobre a aprovação das mais importantes. Para isso, vamos usar como base as análises da Eurasia, nossa consultoria política.

No Opinião da semana passada afirmamos que *"se tivermos que torcer para alguma aprovação em especial, focaríamos na Reforma Tributária"*. O motivo para isso é que, a despeito da importância das medidas fiscais que estão na pauta do Congresso para o reequilíbrio das contas públicas, a solução da questão tributária mudaria o patamar do crescimento potencial brasileiro. Entretanto, infelizmente, talvez essa seja a Reforma mais difícil de ser aprovada. Para a Eurasia haveria apenas 40% de chances de aprovação de um ajuste amplo, com a maior probabilidade de ocorrer, apenas, a unificação dos impostos federais (PIS, Confins e IPI) em um Imposto de Valor Agregado (IVA). Essa era também a nossa percepção, mas algumas coisas mudaram recentemente. Primeiro parece haver uma convergência de objetivos entre os Estados, como nunca antes houve, para a unificação dos ICMSs estaduais, com a cobrança passando a origem para o destino. Por outro, a unificação dos impostos federais geraria uma

transferência de renda tão grande do setor de serviços para o industrial que achamos ser difícil angariar apoio para implementá-lo. Além disso, para que essa ideia prospere é necessário que o Governo Federal apresente a “sua” Reforma, o que, até agora, não aconteceu. Com relação a isso vale fazer um parêntese na discussão para entender o porquê. Para o ministro da Economia, Paulo Guedes, toda essa discussão da Reforma Tributária é marginal. Para ele, a solução do problema da economia brasileira passa desoneração da folha de pagamento, daí a sua insistência com a questão da CPMF, único tributo que teria potência para compensar a renúncia fiscal dessa medida. Ou seja, enquanto o Governo não manda a sua proposta, dificilmente poderemos falar de unificação dos tributos federais e, ao que parece, ele vai continuar insistindo com algo parecido com a CPMF, de modo que não devemos esperar algum avanço por esse lado. Temos agora uma Comissão mista discutindo o assunto durante o recesso parlamentar, vamos ver o que vai sair daí. Entretanto, apesar da conclusão final parecer pessimista, se conseguirmos avançar apenas com a unificação do ICMS, poderíamos dizer que mais de 50% do problema da competitividade da economia brasileira estaria bem encaminhado.

Indo para a parte fiscal das Reformas, podemos chamar a atenção para a PEC 186, chamada de Plano de Emergência Fiscal. Ela estipula vários gatilhos, para todos os níveis da administração pública, dependendo da deterioração de certas variáveis fiscais. Entre os que mais chamam a atenção estão a proibição de conceder aumentos ao funcionalismo público, de fazer concursos públicos e, talvez a mais polêmica, reduzir em até 25% a jornada de trabalho dos funcionários públicos, com a redução proporcional dos salários. As discussões prometem ser acaloradas, principalmente com relação a esse ponto, e a pressão das entidades sindicais ligadas ao funcionalismo público será intensa. Entretanto, a despeito dessa dificuldade, a Eurasia acredita que essa PEC possa ser aprovada ainda em 2020. O otimismo

não é tão grande com as outras medidas. Segundo a Eurasia, nem a PEC 188 do Pacto Federativo, nem a PEC 187 dos Fundos Públicos, seriam aprovadas nesse ano, devendo ficar para 2021. Já para a PEC 133, da Reforma paralela da Previdência, ela atribui uma probabilidade de apenas 40% de aprovação. Lembrando, o ponto mais importante, e mais polêmico, dessa PEC, é a extensão da Reforma da Previdência, para os Estados e municípios. Entretanto, já estamos vendo a movimentação de vários Estados para fazerem as suas próprias Reformas, o que nos leva a crer que os ganhos com a aprovação dessa PEC serão menores do que as perdas que foram introduzidas durante a tramitação no Senado. Ou seja, não devemos ficar muito tristes se ela não andar na Câmara como esperado.

Outros temas que deverão ser acompanhados ao longo do ano, mas que não tem o “charme” das Reformas são: Novo marco regulatório de saneamento; Marco regulatório das PPPs; Independência do BCB. Consideramos que esse último em conjunto com uma Reforma Tributária deverá levar as agências de risco a elevar a nota do Brasil ao longo de 2020.

Sempre que se fala da agenda política para 2020, as eleições municipais ganham destaque. Seja porque podem ser vistas como uma prévia das composições para a eleição presidencial de 2022, seja porque encurtará o ano legislativo. Na nossa opinião, ambas as visões são um tanto quanto exageradas.


Na parte do encurtamento da agenda do Congresso, acreditamos que as votações importantes deverão ficar mais raras no 2º semestre, mas não inviabilizadas. Nas eleições municipais de 2016, apenas 48 dos 513 deputados concorreram, menos de 10% do total. Mesmo considerando que os deputados que não estiverem disputando diretamente o pleito estarão envolvidos na montagem das suas bases eleitorais visando às eleições de 2022, acreditamos que isso deva ocorrer com mais intensidade em setembro. Ou seja, considerando

que as eleições ocorrem em outubro, estamos falando da perda de 1 mês na agenda legislativa e não 6 meses como algumas análises levam a crer.

Já na questão da prévia para as eleições de 2022, também não acreditamos por um motivo bastante simples: a principal candidatura a ser testada, a do próprio presidente Jair Bolsonaro, não será. O fato dele ter implodido o próprio partido sem tempo hábil para formar um novo, faz com que o seu desempenho como “puxador de votos” nas eleições municipais seja de difícil mensuração. Entretanto, o pleito não deixará de ser importante para verificar algumas questões. Uma delas seria a capacidade da esquerda em se unir. Será que o PT vai abrir mão de candidaturas próprias em cidades onde a esquerda tem nomes mais competitivos? Ou vai manter o padrão de forçar candidaturas inviáveis apenas para marcar posição? Outro ponto a ser monitorado é a incursão do nome Moro na política. Não será através do ministro da Justiça Sérgio Moro, mas da sua esposa, Rosângela Moro, que deve se lançar candidata a vice-prefeita de Curitiba na chapa de Fernando Francischini (PSL) ou de Ney Leprevost (PSD). Um bom desempenho da sua chapa deverá ser atribuído à “grife” Moro, aumentando as especulações a respeito de uma candidatura de Sérgio Moro em 2022.

A conclusão final sobre a política brasileira 2020 é que ela se manterá importante no cenário interno, mas não será decisiva como nos anos anteriores. Na verdade, dado o alívio com a aprovação da Reforma da Previdência em 2019, acreditamos que a chance é maior de surpresas positivas do que negativas nessa seara. Nesse sentido, chamamos a atenção para três assuntos em particular: independência do BCB; PEC do Plano Emergencial; Reforma Tributária com foco na unificação do ICMS. Quanto às eleições municipais, achamos exageradas as preocupações, tanto quanto ao impacto destas sobre a agenda legislativa, como quanto a importância que ela terá sobre o cenário para a eleição presidencial em 2022. Bem,

no mais é lidar com as incertezas com o comportamento mercurial de Jair Bolsonaro. Por enquanto, o principal impacto dessa sua personalidade foi gerar mais ruído do que o necessário, mas sem inviabilizar a agenda reformista de Paulo Guedes.

Brasil			
	2019	2020	
IPCA (%)	4,25	3,70	
Câmbio (eop R\$/US\$)	4,05	4,21	
Selic (eop %)	4,50	4,50	
PIB (%)	1,20	2,50	

Este material possui cunho meramente informativo, não constituindo qualquer tipo de oferta, convite, proposta ou aconselhamento por parte do Banco ABC Brasil S.A. (“Banco”) aos seus destinatários para quaisquer fins, inclusive, mas não limitado, à contratação ou não de operações financeiras, negócios ou investimentos, bem como quanto ao desenvolvimento por estes, ou não, de quaisquer estratégias correlatas. O envio deste material aos seus destinatários se dá

de forma gratuita e por mera liberalidade do Banco, não se configurando como qualquer tipo de produto ou prestação de serviços por parte deste, ao qual fica reservado o direito de descontinuar o envio destas informações a qualquer tempo e sem qualquer tipo de aviso prévio a seus destinatários. As informações contidas neste material foram obtidas de fontes públicas e consideradas razoavelmente apuradas na data de sua divulgação. O Banco não confere aos destinatários deste material qualquer espécie de garantia, direito ou pretensão no que se refere às informações ora apresentadas, bem como quanto à sua exatidão, completude, isenção, confiabilidade ou atualização. Quaisquer decisões, contratações, investimentos, negócios ou estratégias, relacionadas ou não às informações ora apresentadas, deverão ser adotadas, efetuadas ou desenvolvidas pelos destinatários deste material exclusivamente de acordo com seus critérios de avaliação próprios e sob sua integral responsabilidade, com base nas informações por estes obtidas de forma independente e de acordo com a análise e opinião de seus consultores, analistas e administradores próprios. O Banco não será responsável, perante os destinatários deste material ou quaisquer terceiros, por qualquer forma de utilização das informações ora apresentadas, bem como por quaisquer perdas diretas, indiretas ou quaisquer tipos de prejuízos e/ou lucros cessantes que possam ser decorrentes do uso deste conteúdo. Este material e as informações dele constantes somente poderão ser reproduzidos, divulgados ou redistribuídos com a expressa anuência por escrito do Banco. Este material não se constitui, e não deve ser interpretado, para quaisquer fins, como relatório de análise nos termos do artigo 1º da Instrução CVM n.º 483, de 06 de Julho de 2010.