

Política Fiscal – ajustes de receitas e despesas

30 de março de 2017

Ministério da Fazenda determina medidas para realinhar o orçamento e cumprir a meta fiscal

Na noite de ontem - 29 de março - o governo federal divulgou medidas visando equilibrar suas contas e cumprir o déficit fiscal primário do governo central (Tesouro Nacional, Previdência Social e Banco Central), estipulado em R\$ 139 bilhões para este ano. Vale lembrar que o déficit foi de R\$154,3 bilhões (cerca de 2,4% do PIB) em 2016, ante meta definida de R\$ 170,5 bilhões, e que em 2015 houve saldo negativo de R\$114,7 bilhões (1,9% do PIB).

Essas providências já vinham sendo discutidas e ventiladas desde a semana passada e o mercado considerou favorável a tempestiva postura governamental, que está se empenhando em observar o déficit fiscal previamente determinado em cerca de 2,1% do PIB para 2017.

Com a medida adotada agora, entre os 50 setores que deixaram de ter a prerrogativa da desoneração da folha de pagamento estão: aéreo; autopeças; bicicletas; brinquedos; confecção; calçados; equipamentos médicos e odontológicos; hotéis; material elétrico; medicamentos; móveis; naval; papel e celulose; plásticos; pneus e têxtil.

Não obstante, quatro setores, considerados mais intensivos em mão de obra e estratégicos, no que diz respeito aos efeitos preponderantes do desencargo fiscal, poderão permanecer se valendo da desoneração fiscal: comunicação, rádio e televisão, prestação de serviços de informação, edição e edição integrada à impressão; construção civil e obras de infraestrutura; transporte metroviário e ferroviário de passageiros (metrô e trem); e transporte rodoviário coletivo de passageiros (ônibus urbano ou interurbano).

Vale ressaltar que a desoneração teve início em agosto de 2011 e a renúncia fiscal acumulou cerca de R\$ 77,9 bilhões de 2012 até 2016, participando atualmente do benefício mais de cinquenta setores e em torno de 40 mil empresas.

Enfim, a equipe econômica detectou um saldo negativo de R\$58,2 bilhões, descrito no relatório de avaliação de receitas e despesas do primeiro bimestre, já incluídas receitas extraordinárias estimadas na ordem de R\$ 15 bilhões – que podem advir, conforme divulgado, "da recuperação de arrecadação referente a fatos geradores passados, em função da atuação direta da administração tributária, seja pela aplicação de autos de infração ou cobrança de débitos em atraso".

Assim, objetivando sanar a necessidade de recursos, além da previsão de uma arrecadação extra de R\$ 10,1 bilhões com a alienação este ano de quatro hidrelétricas devolvidas anteriormente pela Cemig, foi determinada uma contenção adicional no orçamento da União de R\$ 42,1 bilhões nas despesas, em conjunto com outras medidas arrecadatórias, como redução de benefícios fiscais, estimada em R\$ 4,8 bilhões, e a elevação da alíquota de IOF (imposto sobre operações financeiras) sobre operações financeiras de cooperativas de crédito, cuja projeção é arrecadar R\$ 1,2 bilhão. O corte de gastos públicos poderia ser menor, mas, o governo preferiu optar por não incluir precatórios que estão depositados e que não foram sacados pelos beneficiários em torno de R\$ 8,7 bilhões.

Em síntese, o enxugamento das despesas do governo foi assim dividido: R\$ 20,1 bilhões em dispêndios dos ministérios (sem maiores detalhamentos); R\$ 10,5 bilhões do PAC; R\$ 6,1 bilhões em emendas não obrigatórias; e R\$ 5,4 bilhões em emendas obrigatórias. Estes valores somados ao R\$ 10,1 bilhões das vendas de hidrelétricas, aos R\$ 4,8 bilhões do fim da desoneração fiscal e ao R\$ 1,2 bilhão com IOF, totalizam os R\$ 58,2 bilhões previstos para a cobertura do déficit.

Estratégia Macro

Hamilton Moreira Alves, CNPI-T

Resultado Primário Consolidado *

	R\$ bilhões	% PIB
2002	47,5	3,22
2003	55,6	3,27
2004	72,2	3,54
2005	81,3	3,79
2006	75,9	3,20
2007	88,1	3,31
2008	103,6	3,42
2009	64,8	2,00
2010	101,7	2,70
2011	128,7	3,11
2012	105,0	2,39
2013	91,3	1,90
2014	-32,5	-0,63
2015	-114,7	-1,90
2016	-155,8	-2,47



Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional (STN)
Elaboração: BB Investimentos

* Resultado Primário do Setor Público consolidado (compreende o Governo Central, os Governos Regionais e as Empresas Estatais).

Observações:

• Conceitos de Resultado Primário: O Resultado Primário reflete o resultado das operações básicas do Setor Público e corresponde ao resultado nominal (NFSP) menos os juros nominais, apropriados por competência, incidentes sobre a dívida pública. O resultado primário, uma vez que não considera a apropriação de juros sobre a dívida existente, expressa o esforço fiscal do setor público.

• Métodos de Apuração: Pelo critério (de caixa) abaixo da linha o cálculo é feito excluindo do resultado nominal a parcela referente aos encargos sobre a dívida líquida (juros nominais). É apurado pelo critério de caixa.

INFORMAÇÕES RELEVANTES

Este relatório foi produzido pelo BB-Banco de Investimento S.A. As informações e opiniões aqui contidas foram consolidadas ou elaboradas com base em informações obtidas de fontes, em princípio, fidedignas e de boa-fé. Entretanto, o BB-BI não declara nem garante, expressa ou tacitamente, que essas informações sejam imparciais, precisas, completas ou corretas. Todas as recomendações e estimativas apresentadas derivam do julgamento de nossos analistas e podem ser alternadas a qualquer momento sem aviso prévio, em função de mudanças que possam afetar as projeções da empresa. Este material tem por finalidade apenas informar e servir como instrumento que auxilie a tomada de decisão de investimento. Não é, e não deve ser interpretado como uma oferta ou solicitação de oferta para comprar ou vender quaisquer títulos e valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros. É vedada a reprodução, distribuição ou publicação deste material, integral ou parcialmente, para qualquer finalidade.

Nos termos do art. 18 da ICVM 483, o BB - Banco de Investimento S.A declara que:

1 - A instituição pode ser remunerada por serviços prestados ou possuir relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s); o Conglomerado Banco do Brasil S.A pode ser remunerado por serviços prestados ou possuir relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório, ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s).

2 - A instituição pode possuir participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), mas poderá adquirir, alienar ou intermediar valores mobiliários da empresa(s) no mercado; o Conglomerado Banco do Brasil S.A pode possuir participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), e poderá adquirir, alienar e intermediar valores mobiliários da(s) empresa(s) no mercado.

Informações Relevantes – Analistas

O(s) analista(s) de investimento, ou de valores mobiliários, envolvido(s) na elaboração deste relatório (“Analistas de investimento”), declara(m) que:

1 - As recomendações contidas neste refletem exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a companhia e seus valores mobiliários e foram elaboradas de forma independente e autônoma, inclusive em relação ao BB-Banco de Investimento S.A e demais empresas do Grupo.

2 – Sua remuneração é integralmente vinculada às políticas salariais do Banco do Brasil S.A. e não recebem remuneração adicional por serviços prestados para o emissor objeto do relatório de análise ou pessoas a ele ligadas.

Analistas	Itens		
	3	4	5
Hamilton Moreira Alves Rafael Reis			

3 – O(s) analista(s) de investimentos, seus cônjuges ou companheiros, detêm, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, ações e/ou outros valores mobiliários de emissão das companhias objeto de sua análise.

4 – Os analistas de investimento, seus cônjuges ou companheiros, possuem, direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro em relação à companhia emissora dos valores mobiliários analisados neste relatório.

5 – O(s) analista(s) de investimento tem vínculo com pessoa natural que trabalha para o emissor objeto do relatório de análise.

6 - As informações, opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e estão sujeitas à mudanças, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão com respeito a tal mudança.

RATING

“RATING” é uma opinião sobre os fundamentos econômico-financeiros e diversos riscos a que uma empresa, instituição financeira ou captação de recursos de terceiros, possa estar sujeita dentro de um contexto específico, que pode ser modificada conforme estes riscos se alterem. “O investidor não deve considerar em hipótese alguma o “RATING” como recomendação de Investimento.

Administração

Diretor	Gerente Executiva
Fernando Campos	Fernanda Peres Arraes

Equipe de Pesquisa

Gerente - Wesley Bernabé	wesley.bernabe@bb.com.br
---------------------------------	--------------------------

Renda Variável

Equity I	Equity II
Analista-Chefe – Mário Bernardes Junior	Analista-Chefe – Victor Penna

Educação

Mário Bernardes Junior
mariobj@bb.com.br

Agronegócios

Márcio de Carvalho Montes
mcmontes@bb.com.br

Infraestrutura e Concessões

Renato Hallgren
renatoh@bb.com.br

Alimentos & Bebidas

Luciana Carvalho
luciana_cvl@bb.com.br

Imobiliário

Daniel Cobucci
cobucci@bb.com.br

Materiais Básicos

Victor Penna
victor.penna@bb.com.br
Gabriela Cortez
gabrielaecortez@bb.com.br

Indústrias e Transportes

Mário Bernardes Junior
mariobj@bb.com.br
Fabio Cardoso
fcardoso@bb.com.br

Varejo e Consumo

Maria Paula Cantusio
paulacantusio@bb.com.br

Equity III

Analista-Chefe –Wesley Bernabé

Petróleo & Gás

Wesley Bernabé
wesley.bernabe@bb.com.br

Utilities

Wesley Bernabé
wesley.bernabe@bb.com.br
Viviane Silva
viviane.silva@bb.com.br

Bancos e Serviços Financeiros

Wesley Bernabé
wesley.bernabe@bb.com.br
Carlos Daltozo
daltozo@bb.com.br
Kamila dos Santos de Oliveira
kamila@bb.com.br

Renda Fixa

Renato Odo
renato.odo@bb.com.br
José Roberto dos Anjos
robertodosanjos@bb.com.br

Estratégia de Mercado

Hamilton Moreira Alves
hmoreira@bb.com.br
Rafael Reis
rafael.reis@bb.com.br

Este relatório foi produzido pelo BB-Banco de Investimento S.A. As informações e opiniões aqui contidas foram consolidadas ou elaboradas com base em informações obtidas de fontes, em princípio, fidedignas e de boa-fé. Entretanto, o BB-BI não declara nem garante, expressa ou tacitamente, que essas informações sejam imparciais, precisas, completas ou corretas. Todas as recomendações e estimativas apresentadas derivam do julgamento de nossos analistas e podem ser alternadas a qualquer momento sem aviso prévio, em função de mudanças que possam afetar as projeções da empresa. Este material tem por finalidade apenas informar e servir com instrumento que auxilie a tomada de decisão de investimento. Não é, e não deve ser interpretado como uma oferta ou solicitação de oferta para comprar ou vender quaisquer títulos e valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros. É vedada a reprodução, distribuição ou publicação deste material, integral ou parcialmente, para qualquer finalidade.

Nos termos do art. 18 da ICVM 483, o BB - Banco de Investimento S.A declara que:

1 - A instituição pode ser remunerada por serviços prestados ou possuir relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s); o Conglomerado Banco do Brasil S.A pode ser remunerado por serviços prestados ou possuir relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório, ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s).

2 - A instituição pode possuir participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), mas poderá adquirir, alienar ou intermediar valores mobiliários da empresa(s) no mercado; o Conglomerado Banco do Brasil S.A pode possuir participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), e poderá adquirir, alienar e intermediar valores mobiliários da(s) empresa(s) no mercado.

3 - As informações, opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e estão sujeitas à mudanças, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão com respeito a tal mudança.

Equipe de Vendas

Atacado: bb.distribuicao@bb.com.br

Gerente - Antonio Emilio Ruiz

Bianca Onuki Nakazato
Denise Rédua de Oliveira
Elisângela Pires Chaves
Henrique Reis

Bruno Finotello
Edger Euber Rodrigues
Fábio Caponi Bertoluci
Marcela Andressa Pereira

Varejo: acoes@bb.com.br

Gerente - Mario D'Amico
Bruno Henrique de Oliveira
Fabiana Regina de Oliveira
Rodrigo Ataíde Roxo

BB Securities

4th Floor, Pinners Hall – 105-108 Old Broad St.
London EC2N 1ER - UK
+44 207 7960836 (facsimile)

Managing Director

Admilson Monteiro Garcia +44 (207) 3675801
Deputy Managing Director
Selma Cristina da Silva +44 (207) 3675802
Director of Sales Trading
Boris Skulczuk +44 (207) 3675831
Head of Sales
Nick Demopoulos +44 (207) 3675832
Institutional Sales
Annabela Garcia +44 (207) 3675853
Melton Plummer +44 (207) 3675843
Renata Kreuzig +44 (207) 3675833
Trading
Bruno Fantasia +44 (207) 3675852
Gianpaolo Rivas +44 (207) 3675842
Head of M&A
Paul Hollingworth +44 (207) 3675851

Banco do Brasil Securities LLC

535 Madison Avenue 34th Floor
New York City, NY 10022 - USA
(Member: FINRA/SIPC/NFA)

Managing Director

Daniel Alves Maria +1 (646) 845-3710
Deputy Managing Director
Carla Sarkis Teixeira +1 (646) 845-3710
Institutional Sales - Equity
Charles Langalis +1 (646) 845-3714
Institutional Sales - Fixed Income
Cassandra Voss +1 (646) 845-3713
DCM
Richard Dubbs +1 (646) 845-3719
Syndicate
Kristen Tredwell +1 (646) 845-3717
Sales
Michelle Malvezzi +1 (646) 845-3715
Myung Jin Baldini +1 (646) 845-3718

BB Securities Asia Pte Ltd

6 Battery Road #11-02
Singapore, 049909

Managing Director

Marcelo Sobreira +65 6420-6577
Director, Head of Sales
José Carlos Reis +65 6420-6570
Institutional Sales
Paco Zayco +65 6420-6571
Zhao Hao +65 6420-6582