



ANEAA

ASSOCIAÇÃO NACIONAL DAS EMPRESAS
ADMINISTRADORAS DE AEROPORTOS

Cenário Político e Econômico 2020

Editorial

Prezados associados, acredito que muitos de vocês tem acesso a esse tipo de análise por meio de outras fontes, mas acredito que a nossa experiência e vivência no setor justifica termos uma avaliação própria que leve em consideração os fatores que podem afetar mais diretamente a atividade do setor aeroportuário. Assim, decidimos produzir mensalmente uma carta aos associados com a visão da Aneaa sobre a conjuntura econômica e política do País. Nosso objetivo, entretanto, é que seja um documento bem objetivo com informações úteis e de fácil acesso. Esperamos que seja uma leitura prazerosa e útil para todos. Neste mês de janeiro a abordagem será um pouco diferente pois optamos por apresentar um panorama mais geral sobre as perspectivas para 2020.

Dyogo Oliveira
Diretor-Presidente
Dezembro de 2019



Um ano bom para o transporte aéreo

A economia brasileira certamente terá crescido mais de 1% em 2019. Grande parte em decorrência da aceleração no segundo semestre que está muito mais relacionada à liberação do FGTS do que com os efeitos da redução da Selic, pois, na verdade, as taxas aos tomadores finais seja pessoa física ou jurídica não apresentaram redução significativa. Estimamos que os saques do FGTS acumularam R\$ 30 bi em 2019 o que representa 0,4% do PIB.

Mesmo assim, há motivos para entusiasmo. Os economistas estão novamente animados e as previsões de crescimento para 2020 estão na casa de 2,3%.

Acreditamos que haverá uma aceleração da economia e que o crescimento realmente pode alcançar o patamar de 2% a 2,5%. Temos dúvidas sobre o comportamento do consumo após o final do efeito do FGTS. Entretanto, o alento vem do mercado imobiliário que realmente está demonstrando uma retomada e está lentamente se aquecendo. Aqui sim os efeitos da política monetária podem ser sentidos com mais clareza. Com a baixa remuneração das aplicações de renda fixa, está ocorrendo um processo de mi-

gração de recursos para a bolsa e para o setor imobiliário, seja pela compra direta de imóveis ou por meio de fundos de investimento imobiliário (FII). Em 2019 os FII captaram R\$22 bi.

O dólar em patamar elevado, ainda que nossa expectativa seja de queda gradual ao longo do ano, contribui para estabilizar a balança comercial. Assim, o setor externo não deve ter um efeito muito significativo em 2020, ou seja, a economia brasileira será guiada mais pelos fatores internos que pelo exterior. De todo modo, o cenário econômico internacional é benigno em 2020.

O que temos para 2020 é um conjunto de fatores raramente presentes na história do Brasil: inflação baixa, juros caindo, volume elevado de reservas internacionais, liquidez internacional elevada, melhora nas contas públicas, uma ampla agenda de reformas macro e microeconômicas, mercado de capitais crescendo rapidamente. Esse conjunto certamente resultará em crescimento econômico estável por alguns anos.

Inflação

A inflação de 2019 foi próxima de 4,3% (IPCA). As previsões para 2020 são de 3,6%.

Os principais fatores de pressão inflacionária continuarão sendo os preços administrados, saúde e educação. Os bens em geral tem apresentado preços estáveis e devem continuar assim em 2020. Mesmo o aumento de preços das carnes não devem se repetir em 2020 com a mesma intensidade.

Assim, a inflação não deve representar riscos adicionais que justifiquem aumentos de juros pelo BC, permitindo a continuidade do ciclo de afrouxamento monetário.

Juros e Crédito

O Banco Central certamente fará mais um corte de SELIC, provavelmente de 0,25. Reduzindo a taxa para 4,25. Há dúvidas, mas pode ocorrer um segundo corte chegando a taxa a 4% a.a.

A redução da SELIC entretanto não tem se traduzido em redução de custo para os tomadores de crédito bancário. Na realidade os spreads bancários é que aumentaram de 18,6% a.a em janeiro para 19,3% a.a em novembro. O custo

médio do crédito, considerando-se todas as operações do Sistema Financeiro Nacional, foi de 20,9% em novembro de 2019, mesmo patamar de 12 meses antes.

O volume de crédito tem aumentado apenas para as pessoas físicas. Para as pessoas jurídicas, continua em andamento o processo de desalavancagem das empresas e substituição de dívida bancária por captações no mercado de capitais.

Conclui-se que o canal de transmissão da política monetária está bloqueado. A principal causa dessa falta de transmissão da redução dos juros básicos para os tomadores é a grande concentração no mercado de crédito. Face a essa situação o Banco Central deve continuar em 2020 a busca de medidas que aumentem a competição no mercado de crédito.

Câmbio

A previsão de mercado hoje é de uma taxa de câmbio R\$/U\$ de 4,10 ao final de 2020 o que representaria na prática uma estabilidade da taxa.

Discordamos dessa previsão. Acreditamos que haverá uma valorização considerável do real em 2020. Primeiro, porque a liquidez internacional

continuará muito elevada, os bancos centrais internacionais continuarão perseguindo políticas monetárias mais flexíveis e os riscos de uma guerra comercial mais acirrada entre EUA e China estão minorados neste início de ano. A possibilidade de uma guerra contra o Irã também parece diminuta.

Além disso o Brasil representa hoje a melhor opção dentre os emergentes para investidores internacionais quando comparado o binômio riscos vs retorno. Soma-se a isso o fato de acreditarmos que haverá um forte rally na Bolsa o que deve atrair capitais externos. Do lado das saídas, não deve se repetir, pelo menos não com a mesma intensidade, o processo de pre-pagamentos de dívidas externas por parte das empresas brasileiras.

O investimento estrangeiro direto que atingiu US\$ 77,5 bilhões de dólares no acumulado do ano de 2019 até novembro devendo ultrapassar a casa dos 80 bilhões no total do ano, número que deve ser superado em 2020.

Tudo leva a crer que ao longo do ano os ingressos devem superar largamente as saídas de moeda estrangeira. Fazendo com que a moeda nacional se valorize, reduzindo a taxa de câmbio.

Investimentos

A formação bruta de capital fixo cresceu 3% no acumulado do ano até o terceiro trimestre de 2019. Embora o investimento atual, em torno de 15% do PIB, seja insuficiente para suportar um período mais longo de crescimento, ele é suficiente para se tornar uma das principais forças a empurrar o PIB no próximo ano. Um crescimento de 10% no investimento já representaria uma contribuição de 1,5 pp no PIB e isso pode acontecer em 2020.

Neste cenário, o crescimento do investimento na indústria do petróleo, transportes e energia são os mais importantes. O investimento na indústria continuará reduzido face ao ainda grande excesso de capacidade. A utilização da capacidade instalada na indústria, embora tenha crescido em 2019 está em 79,4% ainda.

O setor de óleo e gás, por exemplo, já tem programados investimentos de mais de R\$1 trilhão de reais para os próximos anos em decorrência dos leilões já realizados.

No setor de energia elétrica são previstos R\$ 55 bilhões de reais de investimento ao ano em geração e transmissão.

Agenda de Infraestrutura

Os principais destaques da agenda de infraestrutura devem ficar por conta das concessões de aeroportos e rodovias. O Ministério da Infraestrutura conta com uma carteira de R\$ 232 bi em andamento. Sendo R\$ 5,2 bi em portos, R\$13,8 bi em aeroportos, R\$147,2 bi em rodovias e R\$64,8 bi em ferrovias.

Os leilões da 6ª rodada de aeroportos devem acontecer dentro do cronograma até o final do ano. Também está em andamento a preparação da venda das participações da Infraero, entretanto, com grande atraso, uma vez que a contratação das consultorias para valuation e estruturação da venda tomaram todo o ano de 2019.

Cenário Político

O cenário político em 2020 será conturbado. O governo continua sem apoio no Parlamento e se fiando apenas no apoio popular. Esta postura cria enormes riscos para a pauta do governo no Congresso. Deve se repetir em 2020 o grande número de projetos do governo rejeitados em 2019. As sequelas da cisão do PSL ainda não estão cicatrizadas e a formação das coalizões para as eleições municipais vai colocar mais combustível na fogueira das batalhas políticas.

O que atenua essa situação é que o Presidente, apesar da queda de popularidade, continua muito competitivo nos cenários de sucessão em 2020. As eleições municipais serão um importante teste sobre a capacidade do governo transformar em votos esse potencial eleitoral. Um bom desempenho do governo nas eleições municipais trará um reforço importante para a agenda do governo no Congresso.

Reforma tributária

A reforma tributária deve avançar na Câmara em virtude principalmente do empenho do Presidente Rodrigo Maia. Consideramos difícil ter a aprovação nas duas casas este ano, principalmente por causa do calendário eleitoral, mas com certeza haverá avanços nessa matéria.

Para o setor aeroportuário haverá importantes mudanças, pois a reforma provavelmente englobará o ISS e o PIS/Cofins. Do que está presente nas propostas em discussão, podemos concluir que haverá aumento das alíquotas. Este tema será objeto de uma nota específica em breve.

Emprego e renda

O crescimento do emprego e da renda são fundamentais para o setor do transporte aéreo, seja para passageiros ou para carga.

Em 2020 teremos uma importante recuperação do emprego. Acreditamos ser possível que a taxa de desemprego caia para algo próximo de 10% dos atuais 11,2%. Isso representa uma geração de aproximadamente 2,5 milhões de empregos.

A massa de rendimentos do trabalho está crescendo ao ritmo de 2,5% ao ano. Esse desempenho deve ser ainda mais forte em 2020.



8

ANEAA

ASSOCIAÇÃO NACIONAL DAS EMPRESAS
ADMINISTRADORAS DE AEROPORTOS

Conclusão

Concluimos que os principais fatores econômicos e políticos que afetam o setor de transporte aéreo terão performance positiva em 2020. Assim o crescimento de 5% que o setor apresentou em 2019 deve ser amplamente superado em 2020. Acreditamos que seja provável que termos este ano desempenho semelhante a outros países da região que tem apresentado crescimento do setor na casa de 10% ao ano.



ANEAA

ASSOCIAÇÃO NACIONAL DAS EMPRESAS
ADMINISTRADORAS DE AEROPORTOS