

The Renew Deal

In light of the crisis generated by COVID-19, governments and monetary authorities in the main developed countries have taken action to guarantee public investment and implement a reasonably adequate “safety net” to avoid an even greater social disaster than that which has already been caused by the pandemic.

Trillions of dollars, euros, pounds, and other currencies are being spent on major monetary easing measures and growing fiscal deficits. The US Congressional approval of the “American Rescue Plan”, totalling USD 1.9 trillion, is yet another example that the world’s richest economies will not favour fiscal austerity policies until economic and social development resumes via an increase in employment rates.

The central questions facing these policies are: (i) in which direction should economic and social development go?, (ii) how can we grow employment rates?, (iii) which type of state intervention is being outlined?, and (iv) how will we pay this bill?

Last year, the European Union approved a EUR750 billion package to try to salvage its countries’ economies, especially those in more fragile states. The “Next Generation EU – COVID-19 Recovery Package” was approved, with funds raised in the financial markets with European Union-backed guarantees and which are expected to be repaid by 2058.

What draws attention are the funds’ resource allocation priorities, which were already included in the “European Industrial Strategy” defined by the European Commission in 2019. The “Next Generation EU” is

allocating resources via subsidies and loans to small and medium-sized companies as well as companies that can provide innovative solutions to ease the transition from traditional industrial methods to more sustainable and disruptive ones, especially with regards to the use of materials, products and technology (cf. “European Green Deal” and “EU’s Digital Strategy”).

In this sense, the European Union’s recovery package in the context of the COVID-19 pandemic does not appear to aim simply at “helicoptering in money” without a focus or without conditions. The “Next Generation EU” is combating the negative effects of the pandemic with resources to renew Europe and achieve the objectives of climate neutrality and the circular economy that were already being pursued beforehand.

In the United Kingdom, the government presented the “Build Back Plan” to Parliament, together with the 2021 Budget. The plan and budget total £ 407 billion in investments and tax incentives in the form of direct aid to the people most affected by lockdowns and economic crises, support for self-employed professionals, subsidies for small and medium-sized companies, loans for investments and technological innovations and reductions in taxes on the consumption of goods and services.

The “Build Back Plan” foresees investment of £ 100 billion in infrastructure during 2021–2022, with a special focus on telecommunications (fibre optic networks) and on the modernization of roads, railways, and urban infrastructure. It also foresees the expansion of investment in education and technical training capable of developing professionals able to create and operate new technologies. In line with the European Union model, the United Kingdom will favour the allocation of capital towards innovative small and medium-sized companies and towards sustainable projects that are in line with the climate neutrality goals of the “Ten Point Plan for a Green Industrial Revolution” which was approved in November 2020.

The “American Rescue Plan” has a strong focus on ensuring the growth of the “safety-net” in the USA, with USD 411 billion in direct stimulus checks to lower income segments of the population, USD 246 billion in unemployment aid and USD 103 billion in public health investment, in addition to direct investment in vaccines and tests to combat COVID-19.

The American plan’s greater focus on the social arena is justified in particular because the disparities in income and access to health care in the USA are even greater than compared to Europe, where the “safety-net” of the welfare state being built since the post-World War II still has an enormous role and proved to be fundamental in the context of the COVID-19 pandemic (in particular via the universal access to public health).

However, the “American Rescue Plan” must still be complemented with policies to combat the climate crisis. During the 2020 presidential campaign, President Joe Biden promised investments of around USD 2 trillion in infrastructure and clean energy with the goal of the US achieving climate neutrality by 2050 (cf. “The Biden Plan for the Clean Energy Revolution and Environmental Justice”).

Clearly, the bill for increased public spending and tax waivers will have to be borne in some way. It may never actually be repaid, but instead rolled over with a combination of (i) raising specific taxes (just as the UK has already approved raising the corporate income tax from 19% to 25%), (ii) greater flexibility in monetary policy in the fight against inflation, with an increase in inflation targets that will reduce the need for an immediate increase in interest

rates; and (iii) disincentives towards “rentism” and the eventual adoption of “financial repression” policies, where governments adopt obligations to allocate resources from public funds and banks in Treasury bonds with artificially low real interest rates to sustain increases in spending (see the interesting article by Sebastian Teupe published in August 2020 by the Financial History Review of Cambridge University, “Keynes, inflation and the public debt: *How to Pay for the War* as a policy prescription for financial repression?”).

The option to simply do nothing does not exist. The increase in public spending and stimulus is inevitable and necessary, but it must be supported by consistent foundations in the real economy, with predictability of growth in productive investment, gross capital formation in the economy and, consequently, in the resumption of employment, consumption and tax collection to sustain spending in a healthy and non-artificial way.

However, the state’s policy options and priorities in stimulating capital allocation can make all the difference. Despite the terrible crisis generated by the COVID-19 pandemic, governments will be able to use the current moment to make choices that will lead to a resumption of development in a more sustainable way and with a focus on the future of the planet, where new generations

will have the opportunity to shape new patterns of consumption and infrastructure use, develop new technologies, adopt more flexible and healthy ways of working, with a focus on self-employment and innovative small and medium-sized companies and, hopefully, avoid the already clear disasters of what may be the perpetuation of global warming and additional pandemics.

The developed countries seem to be moving in this direction, but by adopting a more flexible, sustainable, and modern model of state intervention in the economy. We are not talking about the resumption of direct investment undertaken by large state-owned companies and disorderly public spending. Developing countries governments will need to act even faster to make the correct public policy choices, but at the same time, they will also have to rush to modernize the manner in which the state intervenes in the economy and make room for and encourage the combination of public and private investment, attracting part of the enormous global liquidity of capital to finance their economic and social development. Otherwise, the disparities between developed and developing countries will increase even more and the risks of new disasters will remain.

Paulo Mattos is CEO of IG4 Capital

O “Renew Deal”

Diante da crise provocada pelo COVID-19, os governos e autoridades monetárias dos principais países desenvolvidos têm atuado para garantir investimentos públicos e uma rede de proteção social (“safety-net”) minimamente adequada para evitar um desastre social ainda maior do que o já causado pela atual pandemia.

Trilhões de dólares, euros, libras e outras moedas estão sendo gastos com grande flexibilização monetária e aumento dos déficits fiscais. A aprovação pelo Congresso norte-americano do “American Rescue Plan”, num total de US\$ 1.9 trilhões, é mais um exemplo de que as economias mais ricas do mundo não deverão privilegiar políticas de austeridade fiscal até que haja a retomada do desenvolvimento econômico e social, com aumento das taxas de emprego.

As perguntas centrais diante dessas políticas são: (i) em qual direção deve se dar a retomada do desenvolvimento econômico e social?; (ii) de que forma pode ocorrer o aumento de taxas de emprego?; (iii) qual tipo de intervenção estatal está sendo delineada?; e (iv) como pagar a conta?

No ano passado, a União Europeia aprovou um pacote de 750 bilhões de Euros para tentar recuperar a economia do bloco de países europeus, em especial aqueles com economias mais frágeis. O “Next Generation EU – COVID-19 Recovery Package” foi aprovado com recursos captados no mercado financeiro com garantias da União Europeia e com previsão de repagamento até 2058.

O que chama a atenção nesse pacote são as

prioridades de alocação dos recursos, que, aliás, já estavam definidas na “European Industrial Strategy” instituída pela Comissão Europeia em 2019. O “Next Generation EU” está essencialmente destinado a alocar recursos com subsídios e empréstimos a pequenas e médias empresas e, igualmente, a empresas que possam inovar na transição de métodos industriais tradicionais para métodos e usos de insumos, produtos e tecnologias mais sustentáveis e disruptivas (cf. “European Green Deal” e “EU’s Digital Strategy”).

Nesse sentido, o pacote de recuperação da União Europeia no contexto da pandemia do COVID-19 não parece ter por objetivo simplesmente “jogar dinheiro do helicóptero” sem foco ou contrapartidas. O “Next Generation EU” está combatendo os efeitos negativos da pandemia com recursos para renovar a Europa e atingir os objetivos de neutralidade climática e economia circular que já vinham sendo perseguidos.

No Reino Unido, o governo apresentou ao Parlamento o “Build Back Plan”, conjuntamente com o Orçamento de 2021. O plano e o orçamento totalizam £407 bilhões em investimentos e incentivos fiscais na forma de auxílios diretos às pessoas mais afetadas pelos *lockdowns* e pela crise econômica; suporte

aos profissionais autônomos; subsídios a pequenas e médias empresas; empréstimos para investimentos e inovações tecnológicas; e reduções de impostos sobre o consumo de bens e serviços.

O “Build Back Plan” prevê investimentos de £100 bilhões em infraestrutura apenas em 2021–2022 com foco especial em telecomunicações (redes de fibra ótica) e modernização de estradas, ferrovias e infraestrutura urbana. Também prevê a ampliação de investimentos em educação e formação técnica capazes de desenvolver profissionais aptos a criar e operar novas tecnologias. Em linha com o modelo da União Europeia, o Reino Unido irá privilegiar a alocação de capital em pequenas e médias empresas inovadoras e em projetos sustentáveis que estejam em linha com as metas de neutralidade climática do “Ten Point Plan for a Green Industrial Revolution” aprovado em novembro de 2020.

O “American Rescue Plan” tem um foco grande em garantir o aumento da rede de proteção nos EUA, sendo US\$ 411 bilhões em cheques de estímulos diretos à população de menor renda, US\$ 246 bilhões em auxílios aos desempregados e US\$ 103 bilhões destinados a investimentos em saúde pública, além dos investimentos diretos em vacinação e testes no combate ao COVID-19.

O foco maior do plano norte-americano na área social justifica-se em especial porque as disparidades de renda e de acesso à saúde nos EUA são ainda muito maiores em comparação com a Europa, onde a rede de proteção do Estado do bem-estar social, construído desde o pós-Segunda Guerra, ainda tem um papel enorme e mostrou ser fundamental no contexto da pandemia do COVID-19 (sobretudo no que diz respeito ao acesso universal à saúde pública).

Contudo, o “American Rescue Plan” deve ainda ser complementado com políticas de combate à crise climática. Durante a campanha presidencial, em 2020, o Presidente Joe Biden incluiu no seu programa de governo investimentos de cerca de USD 2 trilhões em infraestrutura e energia limpa com o objetivo de os EUA atingirem a neutralidade climática até 2050 (cf. “The Biden Plan for a Clean Energy Revolution and Environmental Justice”).

Claramente, a conta do aumento dos gastos públicos e da renúncia fiscal terá que ser de alguma forma sustentada. Talvez nunca seja efetivamente paga, mas sim rolada com uma combinação de (i) aumento de impostos específicos (tal como fez o Reino Unido, que já aprovou o aumento do imposto sobre o lucro das empresas de 19% para 25%), (ii) maior flexibilidade monetária no combate da inflação, com aumento dos alvos inflacionários, sem a necessidade de aumento imediato das taxas de juros; e (iii) desincentivos ao “rentismo” e eventual adoção de políticas de “financial repression”, nas quais os governos estabelecem obrigações de alocação de recursos de fundos públicos e de bancos em títulos do Tesouro com taxas de juros reais artificialmente baixas para sustentar o aumento de gastos públicos (sobre este tema, ver o interessante artigo de Sebastian Teupe publicado em agosto de 2020 pela Financial History Review da Cambridge University, “Keynes, inflation and the public debt: *How to Pay for the War as a policy prescription for financial repression?*”).

A opção por nada fazer não existe. O aumento de gastos e de estímulos públicos é inevitável e necessário, mas tem de ter sustentação em fundamentos consistentes na economia real, com previsibilidade de crescimento de investimentos produtivos, formação bruta de capital na economia e, conseqüentemente, de retomada do emprego, do consumo e da própria arrecadação fiscal para sustentar os gastos de forma saudável e não artificial.

Entretanto, as opções em relação às políticas públicas do Estado e prioridades nos estímulos para

a alocação de capital poderão fazer toda a diferença. Apesar da terrível crise gerada pela pandemia do COVID-19, os governos poderão usar o momento atual para fazer escolhas que levem a uma retomada do desenvolvimento de forma mais sustentável e com foco na futuro do Planeta, onde as novas gerações terão a oportunidade de moldar novos padrões de consumo e de uso de infraestruturas, desenvolver novas tecnologias, adotar formas mais flexíveis e saudáveis de trabalho, com foco em auto-emprego e pequenas e médias empresas inovadoras e, esperemos, evitar os desastres já claros do que poderá ser a perpetuação do aquecimento global e de novas pandemias.

Os países desenvolvidos parecem caminhar nesta direção, adotando, no entanto, um modelo mais flexível, sustentável e moderno de atuação do Estado na economia. Não estamos falando da retomada da atuação de grandes empresas estatais e gastos públicos desordenados. Neste momento, os governos dos países em desenvolvimento precisarão agir muito mais rápido para fazerem as escolhas certas de políticas públicas. Ao mesmo tempo, terão de correr para modernizar a atuação do Estado na economia e dar espaço e estimular a combinação entre investimento público e privado, atraindo parte da enorme liquidez global de capitais para financiar seus desenvolvimentos econômicos e sociais. Do contrário, as disparidades entre países desenvolvidos e em desenvolvimento aumentarão ainda mais e os riscos de novos desastres no Planeta permanecerão.

Paulo Mattos, é CEO da IG4 Capital

El “Renew Deal”

Ante la crisis provocada por el COVID-19, los gobiernos y las autoridades monetarias de los principales países desarrollados han actuado para garantizar la inversión pública y la creación de una red de seguridad mínimamente adecuada para evitar un desastre social aún mayor que el ya provocado por la pandemia actual.

Se están gastando billones de dólares, euros, libras y otras monedas en una importante flexibilización monetaria y un aumento de los déficits fiscales. La aprobación por parte del Congreso de Estados Unidos del “American Rescue Plan”, por un total de 1,9 trillones de dólares, es un ejemplo más de que las economías más ricas del mundo no van a favorecer las políticas de austeridad fiscal hasta que se reanuda el desarrollo económico y social, acompañado por un aumento de las tasas de empleo.

Las preguntas centrales a las que se enfrentan estas políticas son: (i) ¿en qué dirección debe darse la reanudación del desarrollo económico y social?; (ii) ¿cómo se puede producir el aumento de las tasas de empleo? (iii) ¿qué tipo de intervención estatal se está perfilando?; y (iv) ¿cómo se pagará la factura?

El año pasado, la Unión Europea aprobó un paquete de 750 billones de euros para intentar recuperar las economías de los países europeos, especialmente aquellos en situaciones más débiles. El “Next Generation EU – COVID-19 Recovery Package” fue aprobado con fondos recaudados en el mercado financiero respaldados por garantías de la Unión Europea y que se espera que sean reembolsado en

2058.

Lo que llama la atención son las prioridades de asignación de recursos, que ya estaban incluidos en la “European Industrial Strategy” definida por la Comisión Europea en 2019. La “Next Generation EU” está enfocada fundamentalmente en destinar recursos a través de subsidios y préstamos a pequeñas y medianas empresas además de empresas que proveen soluciones innovadoras para apoyar la transición desde métodos industriales tradicionales hacia métodos y usos más sostenibles y disruptivos de insumos, productos y tecnologías (cf. “European Green Deal” e “EU’s Digital Strategy”).

En este sentido, el paquete de recuperación de la Unión Europea en el contexto de la pandemia de COVID-19 no parece apuntar simplemente a “tirar dinero desde el helicóptero” sin foco ni condiciones. La “Next Generation EU” está combatiendo los efectos negativos de la pandemia con recursos para renovar Europa y lograr los objetivos de neutralidad climática y economía circular que ya se habían identificado como prioridades anteriormente.

En el Reino Unido, el gobierno presentó el plan de reconstrucción al Parlamento, junto con el presupuesto

de 2021. El plan y el presupuesto totalizan 407 billones de libras esterlinas en inversiones e incentivos fiscales en forma de ayuda directa a las personas más afectadas por los *lockdowns* y la crisis económica, apoyo a los autónomos, subsidios para las pequeñas y medianas empresas, préstamos para inversiones e innovaciones tecnológicas, y reducciones de impuestos sobre el consumo de bienes y servicios.

El plan “Build Back” prevé inversiones de 100 billones de libras esterlinas en infraestructura solamente entre 2021–2022, con un enfoque especial en el sector de telecomunicaciones (redes de fibra óptica) y la modernización de carreteras, ferrocarriles e infraestructura urbana. También prevé la expansión de las inversiones en educación y formación técnica capaces de desarrollar profesionales que sepan crear y operar nuevas tecnologías. En línea con el modelo de la Unión Europea, el Reino Unido favorecerá la asignación de capital en pequeñas y medianas empresas innovadoras y en proyectos sostenibles que estén en línea con los objetivos de neutralidad climática del “Ten Point Plan for a Green Industrial Revolution” aprobado en noviembre de 2020.

El “American Rescue Plan” tiene un fuerte enfoque en asegurar el aumento de la red de seguridad en los Estados Unidos con 411 billones de dólares en cheques de estímulo directo para la población de bajos ingresos, 246 billones de dólares en ayuda para los desempleados y 103 billones de dólares en inversiones destinadas a la salud pública, además de inversiones directas en vacunas y pruebas para combatir el COVID-19.

El mayor enfoque del plan estadounidense en el área social se justifica, en particular, porque las disparidades en los ingresos y el acceso a la atención médica en los Estados Unidos son aún mayores en comparación con Europa, donde la red de seguridad del estado de bienestar es social, construida desde la segunda guerra mundial, todavía cuenta con un papel enorme y demostró ser fundamental en el contexto de la pandemia (en particular el acceso universal a la salud pública).

Sin embargo, el “American Rescue Plan” aún debe complementarse con políticas para combatir la crisis climática. Durante la campaña presidencial en 2020, el presidente Joe Biden incluyó en su programa de gobierno inversiones de alrededor de 2 trillones de dólares en infraestructura

y energía limpia con el objetivo de que Estados Unidos logre la neutralidad climática para 2050 (ver "The Biden Plan for a Clean Energy Revolution and Environmental Justice").

Claramente, el proyecto de ley de aumento del gasto público y exenciones fiscales tendrá que sostenerse de alguna manera. Es posible que nunca se repague, sino que se renueve con una combinación de (i) aumentos de impuestos específicos (tal como el Reino Unido ya aprobó aumentar el impuesto a las ganancias corporativas del 19% al 25%), (ii) mayor flexibilidad de la política monetaria en la lucha contra la inflación, con un aumento de las metas de inflación sin necesidad de un aumento inmediato de las tasas de interés; y (iii) desincentivos al "rentismo" y la eventual adopción de políticas de "represión financiera", donde los gobiernos establecen obligaciones para asignar recursos de fondos públicos y bancos en bonos del Tesoro con tasas de interés reales artificialmente bajas para sostener el aumento del gasto público (ver el interesante artículo de Sebastian Teupe publicado en agosto de 2020 por el Financial History Review de Cambridge University, "Keynes, inflation and the public debt: *How to Pay for the War* as a policy prescription for financial repression?").

La opción de no hacer nada no existe. El aumento del gasto público y el estímulo es inevitable y necesario, pero debe apoyarse en bases consistentes en la economía real, con previsibilidad del crecimiento de las inversiones productivas, la formación bruta de capital en la economía y, consecuentemente, en la reanudación del empleo, el consumo y la propia recaudación de impuestos para sostener el gasto de forma sana y no artificial.

Sin embargo, las opciones y prioridades de política

del estado para estimular la asignación de capital pueden marcar la diferencia. A pesar de la terrible crisis generada por la pandemia de COVID-19, los gobiernos podrán aprovechar el momento actual para tomar decisiones que conduzcan a una reanudación del desarrollo de una manera más sostenible y con un enfoque en el futuro del planeta, donde nuevas generaciones tendrán la oportunidad de dar forma a nuevos patrones de consumo y uso de la infraestructura, desarrollar nuevas tecnologías, adoptar formas de trabajo más flexibles y saludables, con un enfoque en el autoempleo y las pequeñas y medianas empresas innovadoras y, con suerte, evitar los desastres ya evidentes de lo que puede ser la perpetuación del calentamiento global y nuevas pandemias.

Los países desarrollados parecen estar avanzando en esta dirección, pero adoptando un modelo más flexible, sostenible y moderno del desempeño del Estado en la economía. No estamos hablando de la reanudación de operaciones de las grandes empresas estatales y del gasto público desordenado. Los gobiernos de los países en desarrollo deberán actuar aún más rápidamente para tomar las decisiones correctas en materia de políticas públicas en este momento, pero al mismo tiempo, deberán apresurarse a modernizar el desempeño del estado en la economía y dar cabida y fomentar la combinación de políticas públicas e inversión privada, atrayendo parte de la enorme liquidez global de capital para financiar su desarrollo económico y social. De lo contrario, las disparidades entre los países desarrollados y en desarrollo aumentarán aún más y se mantendrán los riesgos de nuevos desastres en el planeta.

Paulo Mattos es CEO de IG4 Capital

Disclaimer

The opinions expressed in this publication are those of the authors. They do not purport to reflect the opinions or views of IG4 Capital Advisors LLP or its affiliated companies and members.

© IG4 Capital Advisors LLP 2021

Reproduction of the material contained in this publication may be made only with the written permission of the IG4 Capital Advisors LLP.

Aviso Legal

As opiniões expressas nesta publicação são de responsabilidade dos autores. Eles não pretendem refletir as opiniões ou pontos de vista da IG4 Capital Advisors LLP ou de suas empresas e membros afiliados.

© IG4 Capital Advisors LLP 2021

A reprodução do material contido nesta publicação pode ser feita somente com a permissão por escrito da IG4 Capital Advisors LLP.

Descargo de responsabilidad

Las opiniones expresadas en esta publicación son las de los autores. No pretenden reflejar las opiniones u opiniones de IG4 Capital Advisors LLP o sus empresas y miembros afiliados.

© IG4 Capital Advisors LLP 2021

La reproducción del material contenido en esta publicación solo se puede realizar con el permiso por escrito de IG4 Capital Advisors LLP.

IG4 Capital Advisors LLP

1 Ropemaker Street
11th floor, EC2Y 9HT
London, UK
T +44 20 8885 8472
paulo.mattos@ig4capital.com