

Brasil ensaia melhora no cenário de longo prazo, diz Tendências

Para consultoria, área fiscal é o principal motivo para aumento do otimismo em dez anos

Por Marsílea Gombata — De São Paulo

25/07/2023 05h00 · Atualizado há 4 horas



Alessandra Ribeiro: “Com o arcabouço fiscal, tivemos a curva de endividamento para baixo, o que reduziu a percepção de risco na evolução das contas públicas” — Foto: Leonardo Rodrigues/Valor

O novo arcabouço fiscal, a manutenção da meta de inflação e a dinâmica do Legislativo atuando como contrapeso ao Executivo levaram a uma melhora dos cenários de longo prazo para a economia brasileira. A combinação dos eventos recentes fez a Tendências Consultoria reduzir a probabilidade de ocorrência de seu cenário pessimista e aumentar as probabilidades dos cenários básico e otimista.

Na edição mais recente do relatório Cenários de Longo Prazo, analistas da Tendências reduziram a probabilidade subjetiva de ocorrência do cenário pessimista de 35% para 25%, aumentaram a probabilidade do cenário básico de 60% para 65%, e a do otimista de 5% para 10%.

No estudo que analisa a trajetória da economia brasileira para os próximos dez anos, a consultoria considerou principalmente o arcabouço fiscal aprovado na Câmara e que deve ser chancelado pelo Senado, que reduz o risco de trajetórias mais pessimistas para as contas públicas, ao impor limite máximo de crescimento das despesas de 2,5%.

A consultoria diz que 2023 é visto como ano de transição devido às tarefas não resolvidas na agenda econômica. “O ciclo econômico nos próximos dez anos depende da redução de riscos de natureza macroeconômica e do aprofundamento das reformas microeconômicas com efeitos estruturais para o crescimento”, ressalta o texto.

“Com o arcabouço fiscal, tivemos a curva de endividamento para baixo, o que reduziu a percepção de risco na evolução das contas públicas”, afirma Alessandra Ribeiro, economista responsável pelo relatório. “Outro ponto importante para essa melhora é a manutenção da meta de inflação pelo Conselho Monetário Nacional em 3%. E outro, a composição do Congresso funcionando como um limitador à agenda econômica [do governo] e evitando retrocessos, seja no que diz respeito à

Eletrobras, à autonomia formal do Banco Central, ao novo marco regulatório de saneamento.”

A economista acrescenta que a aprovação da reforma tributária faz com que o cenário básico seja ainda melhor, mesmo que não estejam claros os detalhes do texto final da legislação.

No cenário básico, a Tendências prevê no âmbito doméstico que o governo promova uma reforma ministerial e mobilize a liderança do presidente Luiz Inácio Lula da Silva nas relações com o Congresso. Uma reorganização da base aliada nesse contexto geraria vitórias do governo em medidas para ampliar a carga tributária e, por outro lado, limitaria a agenda revisionista da pauta econômica, contribuindo para a redução de incertezas, afirma.

A dinâmica política é tida como elemento central para a diferenciação dos cenários de longo prazo. “A rivalidade política entre esquerda e direita deve preservar a agenda econômica da onda de retrocessos, contribuindo para a estabilidade das regras do jogo para a economia brasileira”, diz o texto.

“

Desde 2022 vemos uma resiliência da economia”

— Alberto Ramos

Esse cenário tem como ponto de partida a estabilização no aperto da política monetária promovida por economias avançadas. Nele, os principais países conseguiriam controlar a inflação sem efeitos mais dramáticos para a atividade. Mas o lento processo de desinflação não abriria espaço para afrouxamento monetário imediato. “O ritmo da atividade nos principais países avançados continuaria a desacelerar em 2024 por conta dos juros ainda elevados”, diz o texto.

No cenário básico de longo prazo da economia brasileira, o PIB cresceria em média 2% ao ano entre 2023 e 2032. A inflação cairia de 5,6% em 2023 a 4,2% em 2024 e a 3,2% em 2032.

O cenário otimista conta com o mesmo cenário internacional do básico. A diferença é que, do ponto de vista doméstico, prevê-se superação dos conflitos político-institucionais que dificultam a construção de consensos legislativos. O relatório observa que “a política mais moderada é condição ‘sine qua non’ para agenda econômica de reformas estruturais, incluindo a aprovação da reforma tributária”. Na previsão otimista, o crescimento médio do PIB até 2032 seria de 2,9% ao ano, e a taxa de inflação chegaria a 2,7% em 2032.

O cenário pessimista prevê maior persistência da inflação nos principais países com necessidade de ajuste monetário mais expressivo, com efeitos para a atividade global. No âmbito externo, esse cenário conta com forte desaceleração da economia chinesa. No âmbito doméstico, por sua vez, haveria exacerbação dos conflitos entre Executivo e Legislativo, com destaque para as disputas entre o governo e a Câmara, bloqueando a agenda governista de recomposição das receitas.

“O governo com baixo capital político adotaria o voluntarismo econômico como estratégia para minimizar a perda de popularidade. Nesse sentido o destaque seria a indicação de nomes com visão heterodoxa, em especial para diretoria e presidência do Banco Central, mudança de meta de inflação a partir de 2024 para 4,5% e orientação na prática voltada ao teto da meta inflacionária.”

Nesse cenário, a economia teria crescimento anual médio de 1,0% até 2026 e 1,6% entre 2027 e 2032. A inflação baixaria para, no máximo, 4,7% até 2032.

A melhora do humor e o aumento da probabilidade de ocorrerem os cenários básico e otimista se deve primordialmente à resiliência da economia, ao fim do debate sobre meta inflacionária e ao ambiente externo, diz Alberto Ramos, economista-chefe para América Latina do Goldman Sachs.

“Desde 2022 vemos uma resiliência da economia. Os dados não mostravam crise, mas sim um mercado de trabalho bastante forte, crescimento, alta do emprego bastante robusta, balança com superávit muito grande e, depois, uma supersafra”, afirma Ramos. “Toda a discussão sobre a meta da inflação evoluiu de maneira favorável, com o governo perpetuando a meta que não gostava. Isso contribuiu para o ancoramento melhor do sentimento.”

No setor externo, diz, a inflação nos Estados Unidos trouxe a percepção de que não haverá recessão e que o Federal Reserve (banco central dos EUA) está próximo do fim do ciclo de aperto monetário.

No início do ano, o Goldman Sachs esperava crescimento de 2,2% para a economia brasileira em 2023. Agora prevê alta de 2,6% do PIB para este ano. A projeção para inflação neste ano é de 5,1%.

Mauricio Nakahodo, economista sênior do banco MUFG Brasil, argumenta que a melhora das expectativas se reflete na pesquisa trazida pelo Boletim Focus, divulgado pelo Banco Central, que em 17 de julho mostrou queda mensal das expectativas de inflação e câmbio.

“Vemos o real se apreciando em relação ao início do ano, como ocorreu com outras moedas emergentes, mas também houve melhora das expectativas dos economistas e mercados com o avanço do arcabouço e da reforma tributária”, afirma.

Além disso, acrescenta o economista, os bons resultados do PIB no primeiro trimestre levaram o banco a revisar as projeções de crescimento para 2023 de 1% no

início do ano para 2,2%.

Um elemento que contribuiria para aumentar ainda mais o otimismo seria o avanço mais rápido do que o esperado da implementação da reforma tributária, afirma. “Isso porque a reforma tem potencial para ajudar a alavancar o crescimento de longo prazo”, diz.

Outros fatores que também ajudariam seriam desaceleração mais acentuada da inflação, trazendo um cenário mais favorável ao corte de juros e à recuperação econômica global, e a China com crescimento sólido, ajudando economias emergentes exportadoras de commodities.

“[Um cenário] mais otimista ocorreria se o entorno externo melhorasse e o Brasil conseguisse chegar a uma trajetória fiscal melhor, peneirando o gasto e não aumentando a carga”, argumenta Ramos, ao dizer que o governo segue uma estratégia de taxaço e gastos “É uma estratégia complicada, com risco de ineficiências para um país com uma situação fiscal delicada como a do Brasil.”

Nesse sentido, afirma Ribeiro, o novo arcabouço é uma condição necessária para a redução de riscos, mas não suficiente.

“Ainda temos uma agenda na qual mexemos muito pouco. Vamos precisar lidar com os gastos obrigatórios ou podemos cair no mesmo risco que caímos com o teto, de reduzir despesas discricionárias para acomodar obrigatórias maiores. Retomar a agenda de gastos obrigatórios, com reformas como a administrativa, por exemplo, é essencial para lidarmos com a questão fiscal. Esse é um desafio importante.”