

Valor Econômico, 03 de Junho de 2022.

PIB assusta menos,mas dever de casa segue pendente,diz Castelar

Agenda anterior à pandemia precisa ser retomada, defende pesquisador do FGV Ibre

Por: Anais Fernandes

É positivo que a atividade esteja surpreendendo para cima neste início de ano, com um mercado de trabalho em que a taxa de desemprego cai mais rapidamente do que o esperado e as contas fiscais, ao menos no curto prazo, são reforçadas. Boas notícias agora, no entanto, não podem tirar de foco “o enorme dever de casa” pendente, diz Armando Castelar, pesquisador associado do Instituto Brasileiro de Economia da Fundação Getulio Vargas (FGV Ibre) e professor da FGV Direito Rio e do Instituto de Economia da UFRJ.

Ontem, o IBGE divulgou que o Produto Interno Bruto (PIB) do Brasil avançou 1% de janeiro a março de 2022, ante o último trimestre de 2021, em linha com a projeção mediana colhida pelo Valor. “Havia muito receio, uns três, quatro meses atrás, de um desempenho negativo da economia no ano”, lembra Castelar. “Felizmente, o cenário caminha menos assustador do que a gente temia. Mas continua tudo muito incerto.”

Ele reforça ser importante “não se deixar levar demais pelas coisas boas e esquecer que tem um enorme dever de casa que continua na mesa e a gente está adiando”, diz, citando como exemplos a importância do teto de gastos e de uma reforma tributária. Um crescimento recorrente na faixa de 1%, segundo ele, não vai fazer o país se desenvolver, tampouco vai resolver problemas como a pobreza.

“Aos poucos, o que o PIB mostra é que a pandemia está ficando para trás na economia - tomara que na vida das pessoas também -, mas a gente tinha uma agenda quando a pandemia começou, está na hora de tirar isso da gaveta de novo”, afirma Castelar.

Valor: Qual é o balanço do resultado do PIB no primeiro trimestre?

Armando Castelar: O agregado veio bem em linha. A história principal é a dos serviços; era, e foi confirmada, como sendo uma normalização pós-pandemia, puxada pelos segmentos de outros serviços pessoais, administração, saúde e educação pública e transportes. Outro lado interessante é que a construção, bem ou mal, se mantém em patamar forte. O que também se confirmou é que a indústria de transformação segue fraca. Um dado aparentemente muito pontual é o boom no setor de eletricidade, que o IBGE relaciona ao aumento da produção hidrelétrica devido às chuvas.

Valor: Quais desses fatores perduram no segundo trimestre?

Castelar: Ainda teremos efeitos dessa recuperação pós-pandemia, dos serviços com desempenho bom. Não vai ser na mesma magnitude do primeiro trimestre, mas vamos continuar tendo algum benefício. O dado do mercado de trabalho [de abril] veio bastante positivo, mostrando, na margem, não só emprego crescente, mas rendimento real se recuperando. Isso tende a ajudar também. Por outro lado, em algum momento, talvez mais no segundo semestre, a política monetária vai fazer efeito, e o setor da construção deve ter um começo de desaceleração. O PIB do segundo trimestre ainda deve ser positivo, mais baixo do que esse 1%, algo na faixa de 0,2%, 0,3%.

Valor: E no segundo semestre, podemos ter quedas do PIB?

Castelar: Eu estou menos pessimista do que o analista mediano nesse sentido. Tem, sem dúvida, o efeito da política monetária, mas isso é compensado um pouco pelo gasto vindo das eleições. O consumo do governo deve melhorar na margem. Acho também que a recuperação do mercado de trabalho não vai ser interrompida, pelo menos no terceiro trimestre. Crédito, construção, esses sim, podem sentir o impacto da política monetária. Mas acho que queda do PIB, talvez, seja um pouco de exagero, a menos que ocorra uma grande crise. Tirando isso, acho que a tendência é mais de desaceleração.

Valor: O PIB pode chegar a 2% neste ano?

Castelar: Pessoalmente, acho que uma faixa de 1,2%, 1,5% é mais realista. O FGV Ibre está com um número abaixo de 1% [0,9%]. Acho que estou um pouco mais otimista no sentido de que essa regularização pós-pandemia vai ter um impacto mais positivo. Além disso, há os preços de commodities em patamar alto; a agropecuária, a menos que haja uma nova seca, deve dar uma contribuição.

Valor: A inflação elevada interfere no PIB de alguma forma?

Castelar: O caminho natural é conhecido, a inflação corrói o rendimento dos trabalhadores. Os rendimentos continuam abaixo do que estavam há um ano, quando você desconta a inflação, o que, obviamente, limita a recuperação do consumo, o crédito. Eu acho que isso está sendo parcialmente revertido pela volta de serviços, tem um emprego informal ali que tem crescido, então, ajuda a massa salarial a se recuperar. Minha leitura sobre a inflação é menos direta e mais qualitativa.

Valor: Como assim?

Castelar: Eu não acho que haja apetite lá fora ou aqui de se perseguir uma política monetária que leve a inflação para a meta, reduzindo crescimento. Inclusive pelo fiscal. Não é meramente uma questão de não gerar recessão; é uma questão de que uma inflação mais alta ajuda no fiscal. Já teve um aperto monetário, mas acho que não vamos ter um que derrube a atividade e leve a inflação para a meta no ano que vem.

Valor: Isso incomoda?

Castelar: Isso me preocupa, porque acho que estamos entrando em um período mais estagflacionista. Se você pensar em um crescimento do PIB de 1% no primeiro trimestre e de 1,3%, 1,4% no ano, é porque, na margem, você cresceu pouco. E isso com uma inflação que vai ficar alta durante muito tempo e vai ser mais difícil de trazer para baixo depois... Não estou falando só de Brasil; Estados Unidos e Europa também estão indo por um caminho parecido. É menos confortável do que tínhamos nas últimas décadas e no Brasil, nos últimos anos, quando a gente via a inflação mais perto da meta. É um cenário

prospectivo preocupante, no sentido de que vai alongar esse processo de desinflação e o período de crescimento baixo.

Valor: Como acha que o Banco Central vai se posicionar?

Castelar: O que [o Comitê de Política Monetária] vai fazer na próxima reunião é unanimidade: aumentar a Selic em 0,5 ponto percentual para 13,25%. Acho que a tendência é ele fazer uma coisa meio salomônica e dar um pequeno aumento na reunião de agosto, talvez de 0,25 ponto, para 13,5%. A pressão do mercado é muito forte no sentido de continuar subindo. A questão é que com 13,25% a inflação não vai nem para perto da meta no ano que vem. Como você concilia as previsões do mercado com o compromisso do BC de trazer a inflação para a meta? Vai ter de encontrar um meio do caminho. O BC tem sinalizado que já está bastante convencido internamente de que está na hora de parar. Ele está procurando um compromisso que é dizer que vai aumentar menos o juro do que o mercado quer, mas vai ficar com ele alto por mais tempo. É mais um desafio de comunicação, de como fazer essa parada sem parecer que está ignorando as previsões mais pessimistas, de uma narrativa que não desancora expectativas.

Valor: Para tentar segurar a inflação, governo e Congresso têm discutido medidas que mexem nos impostos. Como avalia isso?

Castelar: Não é só o Brasil que está fazendo, outros países estão seguindo na mesma linha de reduzir tributos sobre combustíveis ou transferir renda para amenizar o impacto que esse aumento forte dos custos de energia está tendo sobre o bem-estar das pessoas. De fato, há algum espaço [fiscal para isso]. A arrecadação, como é um percentual do preço, subiu muito. Logicamente, é uma decisão em nível federal que está jogando a conta nos Estados. Mas alguma medida de caráter temporário - e não entendo que seja assim que está sendo o debate -, focada nas pessoas de renda mais baixa - gás de cozinha, por exemplo; não sei se gasolina é o problema, porque é um produto que, tipicamente, vai mais para pessoas de renda mais alta - e transparente é legítimo, faz parte do debate político. Um corte permanente [de impostos] me preocupa, porque significa que, quando passar, você vai ficar abaixo de onde estava antes e vai ter um problema de natureza fiscal.

Valor: A incerteza eleitoral não turva o cenário para ativos e a economia brasileira à frente?

Castelar: Acho que é a pergunta que todos os analistas fazem de manhã quando se olham no espelho. Está sendo surpreendentemente pouco influente e eu acho que vai continuar assim. Não acho que a gente tenha na mesa propostas que gerem grandes receios entre investidores. Na verdade, a gente tem visto pouca proposta. É verdade que a eleição, agora em junho, começa a se mover, tem as pesquisas, vai entrando a hora em que o eleitor começa a se conectar. Mas não acho que exista razão para acreditar que, na área de economia, vai mudar esse quadro de pouco debate e, portanto, pouco espaço para mexer nos preços [dos ativos]. O que está fazendo preço, hoje em dia, é o Fed [Federal Reserve, o banco central americano], e isso também deve continuar.

Valor: Analistas têm revisto a atividade em 2023 para baixo. O próximo governo pode ter um PIB negativo no primeiro ano de mandato?

Castelar: Acho que a tendência é ser um crescimento baixo, mas não queda. Acho que ainda tem espaço para o mercado de trabalho se recuperar; a atividade lá fora vai desacelerar, mas não vai ter contração; o PIB do segundo semestre, se ficar estagnado, não deixaria uma herança estatística positiva, mas também não começaria [2023] lá embaixo. Mas vai ser um cenário mais difícil. A liquidez internacional está diminuindo, tem várias incertezas geopolíticas, preços de combustíveis lá em cima. Uma parte disso já está nos preços. Tem muito país emergente que corre o risco de ter crise, mas o Brasil, nesse sentido, está em uma posição relativamente boa. Ele tem oportunidades com os preços de commodities ainda altos e as fontes mais tradicionais de vulnerabilidade do Brasil, que são o fiscal e as contas externas, bem ou mal, estão razoáveis. É um cenário desafiante, mas acho que o novo governo não vai ter de sair correndo para fazer as coisas, vai ter algum tempo para fazer o dever de casa.

Valor: Que dever de casa é esse?

Castelar: Havia muito receio, uns três, quatro meses atrás, de um desempenho negativo da economia no ano. Estamos tendo surpresas boas, no crescimento, no mercado de trabalho, com uma queda do desemprego mais rápida, no fiscal.

Felizmente, o cenário caminha menos assustador do que a gente temia. Mas continua tudo muito incerto. É importante ter em mente não se deixar levar demais pelas coisas boas e esquecer que tem um enorme dever de casa que continua na mesa e a gente está adiando - insistir no teto de gastos, fazer a reforma tributária. Um e pouco de crescimento não vai fazer o país se desenvolver, não vai resolver o problema de pobreza. Aos poucos, o que o PIB mostra é que a pandemia está ficando para trás na economia - tomara que na vida das pessoas também -, mas a gente tinha uma agenda quando a pandemia começou, está na hora de tirar isso da gaveta de novo.

Link para a matéria original:
<https://valor.globo.com/brasil/noticia/2022/06/03/pib-assusta-menos-mas-dever-de-casa-segue-pendente-diz-castelar.ghtml>