

Valor Econômico, 19 de Janeiro de 2023

Sinalizações incompletas do governo podem levar a atividade fraca com inflação e juros altos, alerta FGV Ibre

Boletim afirma que, apesar das medidas anunciadas recentemente visando conter o déficit, ainda são esperados detalhes sobre as regras fiscais que vigorarão nos próximos anos

Por: Marsílea Gombata

Apesar de o ano ter começado turbulento, as primeiras semanas forneceram mais definições importantes em termos de equipe e agenda econômica. Mas os sinais até agora foram incompletos para restaurar a certeza e aumentar a confiança dos agentes econômicos, segundo avaliação do Boletim Macro, do Instituto Brasileiro de Economia da Fundação Getulio Vargas (FGV Ibre). Sem a clareza de um arcabouço fiscal, o risco é o Brasil não conseguir domar inflação e ter um cenário de atividade fraca, com inflação e juros altos se arrastando para 2024.

Em sua edição de janeiro, o Boletim afirma que, apesar das medidas anunciadas recentemente visando conter o déficit, ainda são esperados detalhes sobre as regras fiscais que vigorarão nos próximos anos.

O documento lembra que o Ministério da Fazenda anunciou um conjunto de medidas visando reduzir o déficit de mais de 2% do PIB, previsto na Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO). “Para atingir esse objetivo, as propostas

trazidas a público combinam o aumento das receitas, que ficaria em torno de R\$ 190 bilhões, com a redução de despesas, que seria, porém, de apenas R\$ 50 bilhões em relação ao que prevê a LDO”, observa o FGV Ibre.

Porém, destaca, o “governo não tem muita confiança de que essas metas serão atingidas”. “De acordo com o ministro da Fazenda, o objetivo é obter um déficit abaixo de 1% do PIB, pois há expectativa de ser difícil de se atingir o impacto fiscal potencial total, estimado em torno de R\$ 240 bilhões, o suficiente para gerar um superávit primário já em 2023”, lembra o Boletim.

O FGV Ibre defende que o novo arcabouço fiscal, que substituirá o teto de gastos como âncora fiscal, deve ser ambicioso o suficiente para se ter superávits primários a partir de 2024, e, assim, atenuar o crescimento da dívida pública nos próximos anos. “Se essa nova regra for crível e bem desenhada, podemos ter uma expectativa de redução da taxa de juros, retomada do crescimento econômico, mas com controle inflacionário”, escrevem os economistas Silvia Matos e Armando Castelar Pinheiro.

“Estamos partindo hoje de um déficit de 1% do PIB. Mas temos de voltar a ter superávit, e tem de ser alto. Nossos cálculos falam em 2% do PIB. Mas isso dependerá da combinação de juros e crescimento. Para se chegar a 2% do PIB teria de ter aumento da carga tributária”, acrescenta Silvia, coordenadora do Boletim Macro.

Ela argumenta que o arcabouço de política econômica ainda está sendo formatado e são esperadas ainda diretrizes mais claras sobre a própria reforma tributária, o modelo das parcerias público-privadas, assim como o papel dos BNDES, dos bancos públicos e da Petrobras.

“Não está claro que voltaremos a ter superávit. Enquanto isso, os juros ficam pressionados”, afirma Silvia.

Segundo a economista, se o governo apresentar uma regra fiscal melhor que a esperada pelo mercado, pode reverter expectativas. Mas esse ainda não é o cenário.

“Essa tensão de como será o gasto, a arrecadação, a volta de superávit e todas essas incertezas, apesar de sinalizações e discurso, corrobora para piora da atividade [econômica]”, diz. “Esse cenário de incerteza e juros faz com que a economia desacelere e não necessariamente a inflação acaba indo junto. Isso faz com que processo inflacionário fique mais difícil de ser combatido.”

Assim, alerta Silvia, podemos chegar ao fim de 2023 com atividade mais fraca, o que é ruim para a arrecadação em um momento de pressão por ampliação dos gastos sociais.

Na seção sobre política fiscal, os pesquisadores associados Gilberto Borça Jr. e Manoel Pires afirmam que para se maximizar os efeitos da PEC da Transição sobre a economia é necessário apresentar um plano de ação fiscal de modo a manter o cenário de sustentabilidade da política econômica”.

“A equipe econômica deverá tratar o tema com urgência, pois enquanto o novo sistema não for aprovado, o orçamento de 2024 deverá ser elaborado com o atual teto de gastos, com todos os problemas que temos observado, para depois ser alterado”, afirmam os economistas. “Ao mesmo tempo, sabendo do interesse do governo na mudança, as incertezas se magnificam enquanto não há uma solução estruturada.”

O Boletim ressalta que “comunicação e transparência são elementos importantes” para que agentes econômicos tenham capacidade de compreender as decisões de política fiscal. Diante de restrições orçamentárias importantes como as do Brasil, “a combinação da regra fiscal com um plano de ação fiscal e orçamentário pode aumentar a credibilidade da nova regra ao longo do tempo”.

A parte sobre política monetária alerta para a necessidade de maior coordenação entre as frentes fiscal e monetária. O economista José Júlio Senna afirma que, diante do quadro macroeconômico do Brasil, há duas maneiras de se conseguir isso.

A primeira seria com o Banco Central afrouxando a política monetária. “[Mas], na medida em que eventual decisão nesse sentido seja percebida como incompatível com o cumprimento das metas oficiais de inflação, parece certo que as expectativas inflacionárias e a própria inflação ganhariam renovado ímpeto altista, fazendo com que (...) fosse necessário voltar a apertar a política monetária”, afirma.

O segundo caminho envolveria a adoção de medidas fiscais fortes, segundo Senna, capazes de gerar contas públicas mais equilibradas, a curto e médio prazos, ao mesmo tempo em que se sinaliza a sustentabilidade da dívida pública a prazos mais longos.

“Nesse caso, a administração federal estaria dando as mãos ao Banco Central, reforçando a sua atuação, operando no sentido de viabilizar uma queda relativamente rápida da inflação, algo que (...) permitiria juros reais mais baixos”, diz.

Na edição de janeiro do Boletim Macro, o FGV Ibre alerta ainda que, no curto prazo, as notícias no front da atividade não são boas. Estímulos fiscais e reduções temporárias de preços de energia e outros preços administrados ajudaram no primeiro semestre de 2022, mas não o suficiente para reverter a desaceleração já em curso, afirmam Silvia e Castelar Pinheiro.

“Após um crescimento de 0,4% no terceiro trimestre, a expectativa é que a atividade econômica tenha estagnado no quarto trimestre [de 2022]”, dizem, ao observar que indicadores de alta frequência corroboram este resultado. “Para 2023, mantemos a previsão de crescimento de 0,2%.”

Isso porque, mesmo com o impulso fiscal gerado pelo aumento de gastos, há piora das condições financeiras, manutenção da taxa de juros em patamar elevado pelo menos até o fim do ano e inflação persistente que dificultam a concretização de um cenário mais otimista.

Neste ano, os cenários mundial e doméstico estarão relativamente sincronizados em 2023, observa o Boletim, com desaceleração do crescimento e juros altos por mais tempo.

“Não há atalhos para nadar contra essa corrente: apenas com uma agenda econômica consistente e crível será capaz de levar a um cenário mais otimista para 2023 e para os anos seguintes. O diagnóstico já é mais do que conhecido, o receituário também”, observa o FGV Ibre.

O Boletim constata que a desaceleração do crescimento é inevitável neste ano. Há sinais de exaustão da recuperação do setor de serviços, na esteira da reabertura pós-covid, e a indústria e o varejo sofrem com a fraca demanda doméstica.

A inflação, por sua vez, deve recuar em 2023. A desaceleração das grandes economias, o clima estável e a menor volatilidade nos preços dos derivados do petróleo podem contribuir para alta menos intensa dos preços dos alimentos.

Link para a matéria original:
<https://valor.globo.com/brasil/noticia/2023/01/19/sinalizaes-incompletas-do-gov-erno-podem-levar-a-atividade-fracas-com-inflao-e-juros-altos-alerta-fgv-ibre.ghtml>