

Valor Econômico, 20 de Julho de 2023

## **Cenário melhora, mas inflação segue como desafio, aponta Ibre**

*Boletim Macro de julho considera que capacidade de conter os preços com atividade ainda aquecida pode afetar rumo das políticas monetárias*

Por: Marsílea Gombata

Apesar da melhora do ambiente doméstico e internacional e do avanço na agenda de reformas, a economia brasileira ainda enfrenta obstáculos significativos. O maior desafio do Brasil hoje é como reduzir a inflação diante de um cenário de atividade aquecida, avalia o Instituto Brasileiro de Economia da Fundação Getulio Vargas (FGV Ibre).

Na edição de julho do Boletim Macro, o FGV Ibre ressalta que nas últimas semanas, tanto no Brasil quanto no exterior, houve desaceleração das taxas de inflação, apesar do bom momento do mercado de trabalho.

“Há uma expectativa crescente de que será possível controlar a escalada inflacionária do pós-pandemia sem a necessidade de uma recessão. Isso abriria espaço para um cenário de menos aperto monetário, seja interrompendo mais cedo o ciclo de altas nos Estados Unidos, seja cortando mais rápida e significativamente as taxas de juros em países como o Brasil”, afirma o Boletim.

Sistema tributário gera má alocação produtiva e regional da produção” —  
Boletim Macro

Uma outra boa notícia recente, segundo o FGV Ibre, foi a manutenção da meta de inflação para 2026 em 3%, pelo Conselho Monetário Nacional. Essa decisão fez com que as expectativas de inflação para horizontes de 2025 em diante recuaram significativamente, ressalta o texto.

“Soma-se a isso a fato de termos avançado na aprovação da reforma tributária e em questões sobre o arcabouço fiscal”, afirma Silva Matos, coordenadora do Boletim Macro. “Sempre discutimos como o potencial de crescimento no Brasil é limitado pela questão tributária. Então, é uma boa notícia que reduz o risco-país, ajuda a ter uma visão mais otimista, tira o risco de cauda, que se exacerbou nos cenários doméstico e internacional, mesmo com questões difíceis [de balancear] como crescimento e inflação.”

O Boletim lembra que diversos estudos mostram que o nosso sistema tributário sobre o consumo de bens e serviços é um entrave ao crescimento da produtividade do Brasil e, portanto, limita o potencial de crescimento da economia.

“Esses estudos mostram que o atual sistema gera não apenas má alocação produtiva, como também má alocação regional da produção e com impactos distributivos”, diz o texto.

O Boletim menciona, por exemplo, o estudo “Tributação e Produtividade no Brasil”, do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea), segundo o qual a adoção do substitutivo à PEC 45/2019 acrescentaria 2,3 pontos percentuais ao crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) acumulado até 2032, em relação ao cenário sem reforma alguma.

Alguns pontos, contudo, ainda precisam ser esclarecidos, como qual será a alíquota base, o impacto sobre concessões feitas a setores específicos da economia, com a criação de regimes especiais e alíquotas diferenciadas, além da

permissão para Estados criarem impostos sobre produtos primários e semielaborados.

Outro recente estudo do Ipea, “Propostas de Reforma Tributária e seus impactos: Uma avaliação comparativa”, lembra o Boletim, projeta que a alíquota efetiva do novo tributo brasileiro para taxar o consumo de bens e serviços ficaria em 28,04%. “Quanto essa alíquota pode estimular a informalidade e, com isso, comprometer o ganho projetado de produtividade e crescimento?”, questiona o FGV Ibre.

Em paralelo à discussão da reforma, o Brasil tem um cenário de estabilidade inflacionária e atividade aquecida, o que pode dificultar a queda do índice de preços ao consumidor e, conseqüentemente, da taxa de juros.

O Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) de junho registrou queda de 0,08%, “movimento que mais sugere estabilidade nos preços do que deflação”, escreve o economista André Braz na seção sobre inflação. Apesar de isso indicar o ano encerrando com inflação abaixo de 5%, a média dos núcleos tem desacelerado bem mais lentamente.

Segundo o IPCA-EX3, que agrega apenas itens de serviços e bens industriais, a inflação em 12 meses está em 7,4%, o que mostra lenta desaceleração em relação a um ano atrás, quando atingiu 10,2%.

“O dado de junho consolida o processo de desinflação de alimentos e de bens industriais, movimento que deve seguir sendo apoiado pela queda no preço de commodities, pela recente valorização do real, pela desobstrução das cadeias globais de valor e pela menor demanda por bens, como mostram as pesquisadas de comércio e indústria do IBGE”, observa o FGV Ibre. “Porém, também confirma uma pressão maior nos itens mais sensíveis ao ciclo econômico, como os serviços.”

“Em termos mais conjunturais, eu estava mais pessimista sobre o segundo trimestre, mas o setor de serviços tem mostrado resiliência maior. E qualquer cenário melhor para serviços tem impacto mais forte para o PIB e emprego”, afirma Matos. “Do lado da atividade, indústria, varejo vieram em linha com o que esperávamos, mas o resultado de serviços surpreendeu um pouco, especialmente serviços prestados às famílias, que se reflete no consumo, e parte dos serviços de transporte.”

O setor de serviços, medido pela Pesquisa Mensal de Serviços do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), cresceu 0,9% em maio ante abril, e 4,7% na variação anual, acima das projeções de mercado. Serviços prestados às famílias teve a segunda alta consecutiva, com crescimento mensal de 1,1% e anual de 2,8%, enquanto o segmento de transportes subiu 2,2% na variação mensal e 7,1% na anual.

No Boletim, Matos e o economista Armando Castelar Pinheiro questionam: “Nesse cenário, como vamos conseguir desinflacionar a economia sem custos em termos de geração de emprego e do consumo das famílias?”

Eles ressaltam que, mesmo esperando o afrouxamento monetário em agosto, alguns membros do Copom mostram uma cautela maior, destacando que “os passos futuros da política monetária dependerão da evolução da dinâmica inflacionária, em especial dos componentes mais sensíveis à política monetária e à atividade econômica”.

E alertam que, “na contramão do que busca a política monetária, o governo tem promovido políticas de estímulos à atividade econômica, como a desoneração para automóveis, caminhões e ônibus”, o programa Desenrola para redução do endividamento das famílias, a volta dos subsídios fora do BNDES, além do aumento expressivo do Bolsa Família e a elevação real do salário-mínimo.

A parte sobre atividade do Boletim ressalta que os dados para o segundo trimestre divulgados até agora mostram um quadro menos negativo do que o esperado para o setor de serviços. Após a divulgação dos dados até maio, o FGV Ibre revisou a projeção de crescimento do PIB para o segundo trimestre de 1,6% para 1,8%, na variação anual, e para o ano de 2023 de 1,3% para 1,6%.

Isso não evita, contudo, contração do PIB no segundo trimestre, ante o primeiro, de -0,4%, ante a previsão de junho de -0,6%.

“[Neste momento], tenho muita dificuldade de ver aceleração da economia e desaceleração da inflação de serviços”, diz Matos, ao lembrar do mercado de trabalho aquecido e o reajuste do salário-mínimo contribuem para aumento da demanda. “E, se demanda é alta, a inflação de serviços não cede. Não é que exista um cenário de descontrole. Há avanços em relação ao começo do ano, mas não é bom para a inflação.”

Link para a matéria original:  
<https://valor.globo.com/brasil/noticia/2023/07/20/cenario-melhora-mas-inflacao-segue-como-desafio-aponta-ibre.ghtml>