

Quem quer dinheiro?

Desaceleração da inflação e corte da taxa de juros abrem caminho para retomada do crédito, que impulsionará a economia nos próximos meses

Ivan Ryngeblum

Reunido com grandes nomes da economia brasileira em evento na Fundação Getúlio Vargas (FGV), em São Paulo, na segunda-feira 11, o ministro do Planejamento, Dyogo de Oliveira, tomou o palco para anunciar uma notícia esperada por todos: a pior crise econômica já enfrentada pelo Brasil é coisa do passado. “Claramente, a grande recessão acabou”, afirmou o ministro, ressaltando que a recuperação terá “um caráter muito particular”, diante da perspectiva de que ela será lenta “do ponto de vista econômico e fiscal”. Entre os fatores que ajudam a retomada está o crédito, cuja concessão vem crescendo ao longo do ano, graças à queda dos juros, da inflação e do endividamento das famílias. A notícia é comemorada pelos setores produtivo e bancário, que já vislumbram dias melhores após dois anos seguidos de aperto.

Olhando para os dados macroeconômicos, o que se vê é que o crédito possui espaço para crescer. A começar pela inflação, que se encontra em patamares semelhantes aos registrados na implantação do Plano Real, em 1994. Os dados mais recentes, de agosto, mostram que o Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), a medida oficial de inflação do País, teve alta de 2,46% no acumulado 12 meses,

abaixo do piso da meta estabelecida pelo governo para este ano, de 3%. A trajetória benigna dos preços está permitindo o Banco Central (BC) reduzir a taxa básica de juros, a Selic, desde o final do ano passado. Na última reunião, no início de setembro, o Comitê de Política Monetária (Copom) cortou os juros em 1 ponto percentual, para 8,25%, a sexta redução seguida da Selic.

O movimento de queda da taxa referencial do País está sendo repassado aos consumidores, segundo dados da Associação Nacional de Executivos de Finanças, Administração e Contabilidade (Anefac). Em agosto, os juros praticados nas operações de crédito recuaram pelo nono mês consecutivo. A taxa para pessoa física caiu 0,04 ponto percentual no mês, na comparação mensal, e 1,07 ponto percentual em relação a agosto de 2016, para 7,54%, o menor patamar registrado desde novembro de 2015. O barateamento do crédito, junto com sinais de melhora no mercado de trabalho, está estimulando as pessoas a buscarem financiamento. Segundo a Boa Vista SCPC, a demanda subiu 1,3% em julho, na comparação com junho. No acumulado do ano, porém, a procura ainda acumula queda de 1,2%.

O varejo esfrega as mãos, após registrar uma queda 6,2% nas

vendas, no ano passado, segundo o IBGE. Foi a maior contração registrada na série histórica, iniciada em 2001. O setor de eletrodomésticos, que teve um recuo de 12,6% das vendas no ano passado, vê a queda da taxa de juros como um fator essencial para sua retomada. Os primeiros sinais são animadores. No primeiro semestre, o volume de vendas cresceu 18,5% na comparação com o mesmo período de 2016, segundo a Associação Nacional dos Fabricantes de Produtos Eletroeletrônicos (Eletros). “A queda dos juros está sendo fundamental para o setor eletroeletrônico, em que é indispensável ter juros adequados, porque a maior parte são compras caras”, afirma Lourival Kiçula, presidente da entidade.

A mesma esperança é vista no setor automotivo. O bom cenário fez a Associação Nacional das Empresas Financeiras das Montadoras (Anef) revisar para cima sua projeção de liberação de recursos para financiar a compra de veículos. Ela estima que serão concedidos R\$ 90,6 bilhões neste ano, o que representa uma alta de 10,2% na comparação com o ano passado. Anteriormente, a estimativa era de um volume de R\$ 86,7 bilhões, crescimento de 5,5%. “Vemos uma recuperação no mercado, em função da demanda repimida”, diz Raul Montenegro,





presidente da Anef. Com mais crédito, as vendas de veículos devem crescer. A Associação Nacional dos Fabricantes de Veículos Automotores (Anfavea) elevou de 4% para 7,3% a previsão de crescimento no volume de veículos licenciados neste ano.

O mercado imobiliário também aponta sinais de melhora. Após queda de 6,2%, entre janeiro e julho, num total de R\$ 25 bilhões, os financiamentos ganharam força em julho, totalizando R\$ 4,2 bilhões, alta de 11% em relação ao mesmo mês de 2016, segundo a Associação Brasileira das Entidades de Crédito Imobiliário e Poupança (Abecip). A expectativa é de recuperação gradual nos próximos meses, encerrando o ano com expansão de 1% na concessão de crédito, totalizando R\$ 117 bilhões. “Os componentes macroeconômicos apontam para um cenário melhor”, diz Gilberto de Abreu Filho, presidente da Abecip.

O barateamento do crédito em curso será amenizado a partir de agora. “O Copom vê, neste momento, como adequada uma redução na magnitude da flexibilização monetária”, disse Ilan Goldfajn, presidente do BC, na quinta-feira 14, durante a 14a edição do prêmio As Melhores da DINHEIRO, em São Paulo. Para muitos economistas, o BC deveria

continuar com o atual ritmo. “A taxa de inflação está muito baixa”, afirma Luiz Carlos Bresser-Pereira, economista e ex-ministro da Fazenda. “Acho que ela será menor que 3%.” A avaliação é compartilhada pelo ministro Dyogo de Olivera. “Há espaço para uma política monetária flexível”, afirmou. Com juros menores, as prestações voltarão a caber no bolso dos brasileiros.

VENDAS A PRAZO

Queda da inflação, dos juros, do desemprego e da inadimplência estimula a concessão de crédito (previsões para 2017)



CRÉDITO IMOBILIÁRIO:
+1,0%, para R\$ **117,0** BILHÕES



CRÉDITO AUTOMOTIVO:
+10,2%, para R\$ **90,6** BILHÕES

As taxas de juros das operações de crédito recuaram pela nona vez seguida, em agosto, na comparação mensal



PESSOA FÍSICA:
-0,04 ponto percentual, para **7,5%** ao mês
(menor taxa desde novembro de 2015)



PESSOA JURÍDICA:
-0,04 ponto percentual, para **4,4%** ao mês
(menor taxa desde janeiro de 2016)



Há ainda espaço para uma política monetária mais flexível nos próximos meses”

*Dyogo de Oliveira,
ministro do
Planejamento*



A taxa de inflação está muito baixa e acredito que ela será menor que 3%”

*Luis Carlos
Bresser-Pereira,
ex-ministro da
Fazenda*



A queda dos juros está sendo fundamental para o setor de eletroeletrônicos”

*Lourival Kizula,
presidente da
Eletros*

Governo gasta toda a receita líquida para pagar as despesas obrigatórias

Por Edna Simão | De Brasília

em 12 meses encerrados em julho.

O governo federal já compromete toda a receita líquida com o pagamento de despesas obrigatórias e, mesmo que cortasse todo o investimento e gastos para o funcionamento da máquina pública, o resultado primário continuaria sendo deficitário. Segundo dados do Tesouro Nacional, as despesas obrigatórias representam 105% da receita líquida considerando o acumulado em 12 meses encerrados em julho.

Desde 2016, essas despesas estão em patamar mais elevado que a receita líquida (101,3%). A preocupação da equipe econômica, no entanto, é que essa deterioração está se intensificando e achatando os investimentos, fundamentais para retomada sustentável da economia. Em 2010, quando o crescimento econômico chegou a 7,5%, as despesas obrigatórias representavam 72,6% da receita líquida.

A equipe econômica tem ressaltado que o governo cortou na "carne", mas não há mais espaço para ajustes que compensem o forte crescimento de despesas obrigatórias, que só podem ser reduzidas com aprovação de mudanças na legislação. Mesmo com a queda das despesas, o déficit primário do governo central chegou a R\$ 183,7 bilhões no acumulado

Nesse cenário, o governo terá que controlar gastos, o que tem se mostrado cada vez mais difícil, ou ampliar as receitas por meio, por exemplo, de venda de ativos para garantir que esse rombo caia e, com isso, a meta de R\$ 159 bilhões para o ano seja atingida.

Segundo levantamento do Tesouro, as despesas obrigatórias tiveram expansão real de 31% de 2010 a 2017 e, no acumulado em 12 meses até julho, somaram R\$ 1,147 trilhão. Para piorar a situação, o governo tem controle de fluxo (ou seja, pode distribuir o pagamento ao longo do ano) de apenas R\$ 125,7 bilhões desse valor. O restante das despesas obrigatórias (R\$ 1,020 trilhão) se refere a gastos como benefícios previdenciários e pessoal, que precisam ser pagos todos os meses.

Já os gastos discricionários com controle de fluxo, ou seja, o governo pode cancelar e ainda distribuir a liberação ao longo do ano conforme o comportamento das receitas, tiveram queda real de 11,01% somando R\$ 129,2 bilhões no acumulado de 12 meses. O patamar dessa despesa é o mais baixo desde pelo menos 2010. O gasto com investimentos não superou o total de R\$ 57,4 bilhões, o menor patamar desde 2012. O valor está corrigido pelo IPCA de julho.

Um dos programas que mais sofrem com a diminuição dos gastos com investimentos é o Minha Casa, Minha Vida, que após atingir seu pico de R\$ 19,7 bilhões em 2014, vem minguando aos poucos. No acumulado em 12 meses, a destinação de recursos do governo para o programa foi de apenas R\$ 7,1 bilhões. Na com conservação de estradas/obras em andamento, o dispêndio em 12 meses até julho foi de R\$ 12,3 bilhões - menor patamar desde 2010, quando a destinação chegou a R\$ 25,8 bilhões.

Os números reforçam o discurso da equipe econômica sobre a necessidade aprovação de reformas, como a da Previdência, e de uma discussão futura sobre o tamanho do Estado. "O Orçamento está engessado por dispositivos legais. Com isso, a sociedade brasileira perdeu espaço para fazer escolhas", explicou fonte da área econômica, destacando que a sociedade vai precisar discutir uma reforma de Estado e as vinculações orçamentárias, assim como a indexação de programas à inflação.

A reforma da Previdência é considerada fundamental para controle das despesa e para o cumprimento do teto de gastos. Sem mudanças nas regras de concessão de aposentadorias e pensões no setor privado e público, os gastos com benefícios previdenciários e Benefício de Prestação Continuada





vão comprometer mais de 60% do teto em 2020. Em 2017, essas despesas consomem 54,6% do teto.

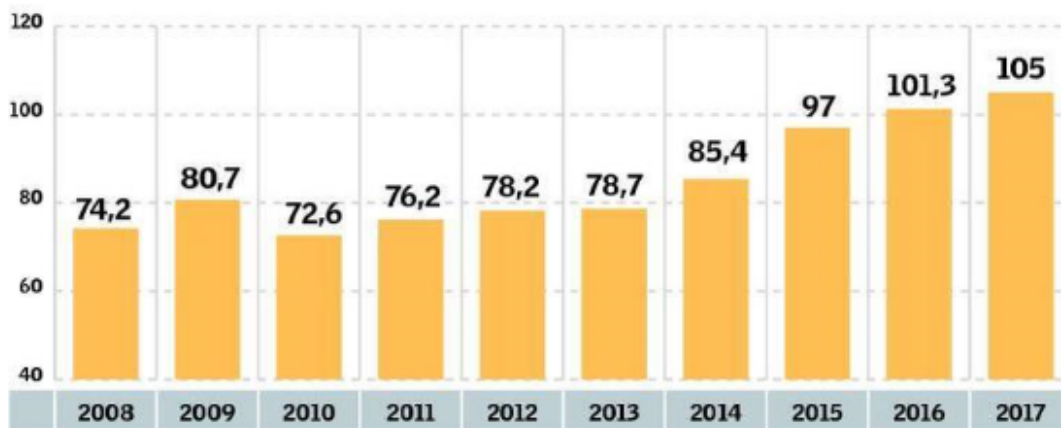
Para tentar reverter esse cenário, que vai comprimir ainda mais os investimentos, a esperança do

governo é que as discussões da reforma da Previdência sejam retomadas neste mês para que seja aprovada na Câmara em outubro. Mas a matéria ainda enfrenta resistência devido, principalmente, à proximidade das eleições.

Peso das despesas

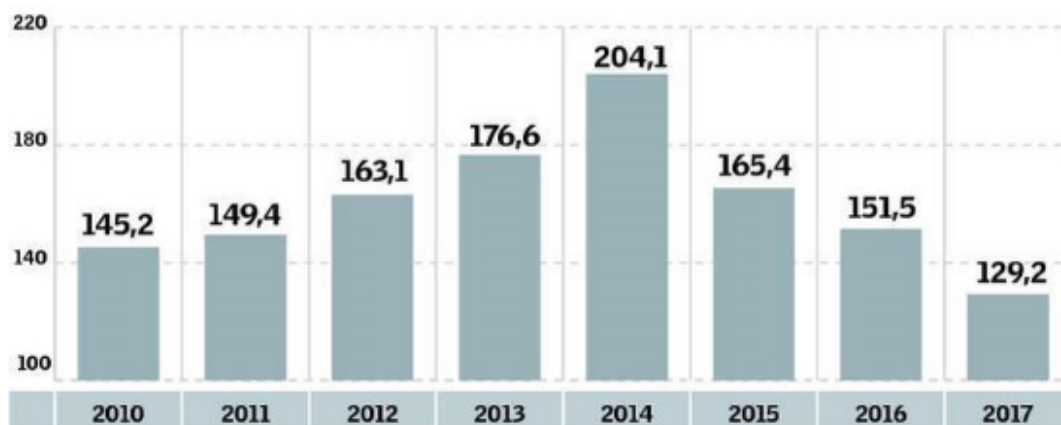
Evolução entre 2008 e 2017, em R\$ bilhões

Despesas obrigatórias como proporção da receita líquida*



* Despesas obrigatórias incluem despesas com controle de fluxos obrigatórios

Despesas discricionárias com controle de fluxo do Poder Executivo**



Fonte: Tesouro Nacional. *Dados de 2008 a 2016 são referentes ao acumulado do ano. Os de 2017, ao acumulado em 12 meses até julho. **Dados de 2010 a 2016 referem-se ao acumulado do ano, e os de 2017, ao acumulado em 12 meses, a preços de julho de 2017/IPCA

Saúde, educação e os recursos do petróleo

Por Beni Trojbicz

Quando anunciada em 2007, a descoberta de petróleo no pré-sal brasileiro foi considerada um "bilhete premiado" que nos tornaria uma nação rica, com base na possibilidade de empregar a enorme quantidade de recursos em políticas públicas.

No entanto, a literatura de Economia Política problematiza uma visão linear entre quantidades substantivas do combustível fóssil e melhora nas condições econômicas, políticas e sociais de um país, com conceitos, como o da maldição dos recursos naturais ou resource curse de Sachs e Werner (1995). Ainda que seja possível vislumbrar os efeitos dessa maldição em aspectos da vida nacional recente, as mudanças recentes na legislação do setor representarão um choque de recursos positivo, mas limitado a poucas localidades, caso a questão da redistribuição federativa desses recursos não seja enfrentada.

A tramitação do novo marco regulatório para disciplinar a exploração do pré-sal, aprovado em 2010, inflamou a disputa sobre a divisão federativa desses recursos. Essa nova lei manteve a divisão aprovada pela Constituição de 1988, que privilegiou a descentralização dos recursos aos entes federativos mais diretamente relacionados à exploração. Isso implica transferências bastante mais volumosas aos Estados de São

Paulo, Espírito Santo e, principalmente, Rio de Janeiro, bem como alguns de seus municípios litorâneos.

Representantes parlamentares de outros Estados, a grande maioria legislativa, promoveram mudança nessa legislação para que a divisão dos recursos passasse a nortear-se pelos critérios dos Fundos de Participação dos Estados (FPE) e dos Municípios (FPM), que grosso modo beneficiam jurisdições mais pobres, mais populosas e situadas nas regiões Norte, Nordeste e Centro-Oeste.

Essa questão foi tema de intensa disputa, que incluiu dois vetos presidenciais à redistribuição, um no governo Lula e outro no governo Dilma, bem como a derrubada desses vetos no Congresso. Finalmente, a redistribuição aprovada foi colocada em espera pela entrada de uma Ação Direta de Inconstitucionalidade (ADI 4917) no Supremo Tribunal Federal em 2013, seguida de medida cautelar que suspende as mudanças, o que significa que a lei não vigora até que a matéria seja julgada.

Tamanha disputa se justifica na magnitude dos recursos em questão: os valores passíveis de distribuição, que se relacionam às receitas das participações governamentais passíveis de divisão federal, royalties e participações especiais, somaram

quase R\$ 20 bilhões em 2016.

A tabela contrasta a possível mudança na atribuição dos recursos caso o STF rejeita a ADI. A distribuição federativa dos recursos varia conforme três elementos: tipo de exploração (onshore ou offshore), produtividade dos campos (campos pouco produtivos contribuem com royalties de 5%, podendo chegar a 10% no caso de campos mais produtivos) e tipo de regime fiscal de exploração (regime de concessão, partilha ou cessão onerosa). A análise concentra-se nos recursos auferidos com royalties até 5%, em explorações offshore e em regime de concessão. Para isso, compara a situação de maior concentração que ainda prevalece e a de maior redistribuição que se encontra em suspenso até decisão do STF.

Um outro aspecto de enorme importância com relação ao uso desses recursos, diz respeito ao fim da discricionariedade, que torna obrigatório aplicá-los em gastos com Educação e Saúde, conforme a lei 12.858/2013. Cinco são as fontes nela determinadas. A primeira tem origem em royalties e participações especiais atribuídos à União cuja declaração de comercialidade é posterior a 3 de dezembro de 2012. A segunda tem as mesmas características da anterior, mas diz respeito aos recursos auferidos por Estados, municípios e Distrito Federal. A terceira estabelece que





50% dos recursos recebidos pelo Fundo social do pré-sal 1 tenham como destino as políticas públicas mencionadas, bem como a quarta fonte, de recursos da União que têm origem nos acordos de individualização da produção. A quinta é originada na parcela da União dos royalties e participações especiais em campos localizados no pré-sal com exploração regida por contratos de concessão² e contempla explorações que tenham declaração de comercialidade anterior a 3 de dezembro de 2012.

No entanto, a distribuição dos recursos vigente ainda favorece as jurisdições mais próximas à exploração, o que significa que alguns entes federativos recebam valores bastante significativos com a obrigação de aplicá-los em Educação e Saúde. Dessa forma, nessas poucas jurisdições, os recursos para essas duas áreas serão superiores às necessidades orçamentárias.

Nas jurisdições mais próximas à exploração, haverá recursos superiores à necessidade orçamentária

Segundo dados da ANP, no ano de 2016, dos R\$ 19,4 bilhões auferidos, R\$ 6,6 bilhões se destinaram aos 27 governos estaduais, sendo que 61% desse valor destinou-se ao Estado do Rio de Janeiro. Dos R\$ 5,6 bilhões auferidos pelos 5565 Municípios, 47% foram recebidos pelos 92 municípios fluminenses.

Caso esses recursos tivessem sido extraídos de poços com comercialidade posterior a dezembro de 2012, somente a segunda fonte de recursos especificada na lei 12.858/2013, os recursos recebidos por Estados e Municípios seriam 80% do total, de acordo à Lei 12.734/12, ou seja, quase R\$ 16 bilhões de reais para aplicação exclusiva em Educação e Saúde. No entanto, se valores continuarem a ser

distribuídos de forma concentrada, pode-se esperar jurisdições com enorme abundância de recursos, enquanto outras terão pouca mudança na dotação recebida. Esse é um problema que teremos de enfrentar em breve.

1. Fundo de investimento criado no marco regulatório do pré-sal, por meio da Lei 12.351/2010.

2. Regime de exploração estabelecido pela Lei 9738/97, e que não rege explorações na província do pré-sal. Essas explorações resultam de concessões ocorridas antes da descoberta das reservas maciças de petróleo nesse polígono.

Beni Trojbiez é professor visitante na Universidade Federal do ABC, autor do livro Política pública de petróleo no Brasil: da liberalização ao Pré-Sal, Elsevier, 2016. btrojbiez@gmail.com

A disputa pelos royalties

Distribuição federativa dos royalties para exploração offshore - em %

	Lei 9478/97	Lei 12734/12
Estado produtor ou confrontante	30	20
Município produtor ou confrontante	30	4
Município com instalações	10	3
Outros Estados (FPE)	-	27
Outros Estados (FPM)	-	27
Ministério da Marinha	20	-
Ministério da Fazenda	10	-
Fundo Social	-	20

Fonte: Elaboração do autor. Nota: A distribuição apresentada na coluna da Lei 12734/12 corresponde à que ocorreria em 2019, já que a lei tem um período de transição

Nossa opinião

O remédio é veneno

Tema em discussão :: Modelos econômicos

Parte do debate econômico brasileiro costuma ser contaminada por projetos ideológicos, o que impede que argumentos sejam ouvidos, que a própria realidade exerça seu papel pedagógico. Neste período de grande turbulência, iniciado de forma mais nítida em 2014, ano da campanha de reeleição de Dilma, e que vem até hoje, em que a economia se recupera, mas não na velocidade desejada, fica exposta de maneira nítida esta característica. O esgarçamento da situação política e econômica aguçou o Fla-Flu na sociedade.

Mas, em algum momento, verdades indiscutíveis se imporão. Entendese, porém, que a militância, de perfil religioso, messiânico e sectário — à direita e à esquerda —, seja refratária a reconhecer erros. A presidente Dilma cometeu estelionato eleitoral ao se reeleger com uma proposta estatista, mas já sabendo que esta via era equivocada. Tanto que ela sofreu impeachment — ao descumprir a Lei de Responsabilidade Fiscal e ainda manipular as contas públicas —, enquanto ministros seus buscavam aplicar um arremedo de ajuste fiscal, termo demonizado por ela e o PT.

Seu próprio governo, pautado por teorias heterodoxas que não funcionam mesmo repetidas inúmeras vezes — não é por falta de ensaio que falham, mas por equívocos estruturais —, reconheceu que precisava arrumar as contas públicas, depois de praticado o estelionato. A característica religiosa e sectária da militância fica exposta quando defende curar a recessão com o mesmo veneno que a provocou: mais gastos.

Tudo é questão de crença. Pois o desregramento de despesas, principalmente as engessadas — previdência, outros gastos ditos sociais, salários do funcionalismo —, o aumento da dívida pública também para turbinar investimentos subsidiados, somados à concessão descuidada de incentivos tributários ao consumo, com as famílias já endividadadas, corroeram a confiança dos empresários e não estimularam o consumo. A economia, então, desacelerou, investimentos e consumo se retraíram, enquanto a dívida e o déficit públicos, em relação ao PIB, decolaram.

A nota de risco de crédito do país caiu, foi para a faixa de “lixo” (junk). Estima-se que do final do último governo Lula ao impeachment de Dilma foram perdidos dez anos de boas práticas fiscais e monetárias. A década perdida do PT. O estrago é mastodôntico: o déficit público total (incluindo os juros) está na faixa de 8% a 9% do PIB (3% é o máximo permitido na zona do euro); e a dívida escala em direção a 90% do PIB.

Medidas sensatas tomadas pela equipe econômica do governo Temer, em direção oposta às de Dilma, cortaram a espinha dorsal da inflação (em pouco mais de um ano, ela caiu de dois dígitos para abaixo de 4%), e a economia já ensaia alguma recuperação, depois que o PIB perdeu aproximadamente 8% em dois anos, queda histórica.

Sem a reforma da Previdência, contra a qual PT, aliados e populistas de direita estão unidos, não se irá longe, pois as contas públicas continuarão em desequilíbrio estrutural. Tudo devido a visões estatistas. Não entenderam o passado, não percebem o presente.

Outra opinião

Por um Estado forte

DÉCIO LIMA

Tema em discussão :: Modelos econômicos

O país seguia a trilha do desenvolvimento econômico e social mais justo em direção a, como diria Leonardo Boff, uma “utopia Brasil”, quando, mediante o atalho da ilegalidade, usurparam o poder e lançaram a economia brasileira na pior das recessões. É evidente que fatores externos são variáveis intervenientes, mas não há dúvida de que fatores internos foram determinantes, com reflexos profundos no nível de emprego e na quebra da autoestima da população brasileira.

Trata-se de uma crise que transcende a economia e alcança todas as dimensões da vida humana. Para superá-la, são necessárias ações concretas que resgatem a nação brasileira do abismo em que foi lançada, com um modelo econômico ortodoxo, elitista e antinacional adotado desde a saída da presidenta legítima Dilma Rousseff.

Por isso, as bancadas do PT na Câmara e no Senado, juntamente com líderes partidários e com a

participação do ex-presidente Lula, elaboraram um documento emergencial, com propostas estratégicas e objetivas para o desenvolvimento inclusivo, soberano e no sentido oposto ao “austericídio” temerário.

São medidas para frear a agenda do subdesenvolvimento em curso no país. Sinteticamente, as propostas são: retorno dos investimentos estatais em diversas áreas, a manutenção de políticas sociais e de distribuição de renda, o fortalecimento das empresas brasileiras para gerar empregos de qualidade, por meio da ampliação de linhas emergenciais do BNDES, Banco do Brasil, Caixa, que têm papel central no refinanciamento de dívidas e de capital de giro.

A isso somam-se a redução da taxa de juros, o combate à sonegação, a renegociação das dívidas dos estados, com compromisso de investimento. É um conjunto de ações para a retomada do desenvolvimento do Brasil.

De fato, um país continental não pode prescindir de um Estado forte e promotor do desenvolvimento sustentável. Nessa linha torna-se

essencial a revogação da emenda constitucional (PEC 55) que instituiu um teto para os gastos públicos, bem como a suspensão imediata da tramitação das reformas trabalhista e da Previdência, e a revogação da lei da terceirização.

Essas medidas, aprovadas ou em discussão, debitam ao povo o ônus da crise. Na crise, é preciso ampliar o salário mínimo em termos reais, o que estimula a economia. É preciso destacar que a manutenção da taxa de juros em níveis elevados refletisse na dívida interna, piora a situação fiscal, restringe fortemente o consumo e afeta o mercado interno com graves consequências em diversos indicadores econômicos. Juros altos favorecem apenas o “rentismo” e se constituem em sério gravame para o setor produtivo nacional e para o nível de emprego.

O Brasil precisa interromper o processo de desmonte da indústria nacional e da entrega do pré-sal e de outras riquezas nacionais a preço vil, em autêntico crime de lesa-pátria.

Décio Lima (PT-SC) é deputado federal e líder da minoria no Congresso Nacional

CONJUNTURA »**Governo deve elevar PIB de 2018 para 3%**

Se a taxa de crescimento subir 1 ponto percentual, a receita do governo poderá aumentar de R\$ 13 bilhões a R\$ 15 bilhões, pelas estimativas de especialistas. Esse recurso adicional, no entanto, não poderá ser usado para aumentar despesa

» ROSANA HESSEL

O otimismo do mercado financeiro, que ajudou a Bolsa de Valores de São Paulo (B3) a romper a barreira dos 75 mil pontos na semana passada, tem feito a equipe econômica cogitar aumento na previsão de crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) de 2018, dos atuais 2% para 3%. Essa ampliação de 1 ponto percentual (p.p.) na taxa de crescimento do ano que vem permitiria um incremento de R\$ 15 bilhões apenas nas receitas com impostos do governo, pelos cálculos de Alessandra Ribeiro, sócia da Tendências Consultoria. Já nas contas do economista Luka Barbosa, do Itaú Unibanco, o montante será um pouco menor, de R\$ 13 bilhões.

O dinheiro adicional não poderá ser utilizado pelo governo em aumento de despesa, avisam os analistas. “Esses recursos não representarão uma folga no Orçamento, porque já está com os gastos limitados pela emenda do teto (de 3% conforme a inflação de 12

meses até junho no ano que vem) e o governo não poderá ultrapassá-lo. Ele poderá usar essa receita para diminuir a meta fiscal”, explica o especialista do Itaú Unibanco. A instituição começou o ano com uma das previsões mais otimistas do mercado para 2018, mas, em meio à crise política estourada em maio com a delação premiada dos donos da JBS, reduziu a taxa de 4% para 2,7% e preferiu manter as perspectivas agora neste patamar devido ao cenário político ainda muito incerto, informa Barbosa.

A mediana das estimativas do mercado medida pelo boletim Focus do Banco Central para o PIB em 2018 passou de 2% para 2,1%, na semana passada. “Todo mundo revisou as estimativas para baixo em maio com a crise política e, agora, com esse clima mais otimista, apesar da continuidade da crise política, está revisando para cima. O governo também tem dado sinais de animação com essa retomada e é possível que aumente as projeções”, conta Alessandra, que manteve a projeção de alta de 2,8% para o PIB no ano que vem.

O economista Braulio Borges, da LCA Consultores, no entanto, acredita que é pouco provável que a economia brasileira consiga crescer 3% no ano que vem, mesmo que a Selic (taxa básica de juros) chegue em 7% ao ano, como está previsto na mediana das previsões do boletim

Focus. “O bom desempenho dos setores que estão puxando a alta do PIB em 2017 não deve se repetir em 2018, como é o caso da agricultura, que, neste ano, está com o clima favorável. A indústria automobilística, que vem se recuperando devido às exportações, também não deverá ter o mesmo desempenho no ano que vem”, alerta ele, jogando balde de água fria no clima de euforia atual.

Marcel Balassiano, pesquisador da área de Economia Aplicada do Instituto Brasileiro de Economia da Fundação Getulio Vargas (Ibre/FGV), também acredita que será um desafio grande para o governo fazer o PIB crescer 3% em 2018. “Há muitas incertezas no radar e o principal gargalo para esse crescimento serão os investimentos, que devem encolher 4,6% ainda neste ano porque a confiança ainda não se recuperou”, destaca. Ele lembra que o PIB potencial hoje está abaixo de 2%, e, para o país crescer em ritmo mais acelerado, é preciso que a taxa de investimento fique acima da média mundial, de 25% do PIB. Para piorar, de acordo com dados da Tendências, a taxa de investimento em relação ao PIB, que é o principal motor para o crescimento sustentável, continuará abaixo de 20% do PIB até 2025, “na melhor das hipóteses”. “As condições do mercado internacional hoje estão favoráveis, pois não há nenhuma crise externa que possa prejudicar a





retomada da economia. O maior risco hoje de a economia travar são as eleições de 2018”, afirma Alessandra.

Sergio Vale, economista-chefe da MB Associados, está entre os mais otimistas. Aposta em alta de 3% no PIB do ano que vem. “Neste ambiente político nuclear, a economia segue impávida. Mesmo o terremoto de maio não afetou a trajetória esperada e voltamos à expectativa de crescimento que se tinha antes do imbróglio de maio”, afirma ele, reconhecendo que a retomada dos investimentos ainda é marginal, principalmente, na indústria devido à capacidade ociosa elevada.

Os números ainda não estão fechados e o ministro da Fazenda, Henrique Meirelles, tem sinalizado aos seus interlocutores que a nova previsão será “acima de 2%”. A expectativa é que as novas projeções sejam anunciadas na próxima sexta-feira, quando o governo vai divulgar o relatório bimestral de avaliação de receitas e despesas e ainda anunciará o desbloqueio de R\$ 8 bilhões a R\$ 10 bilhões dos R\$ 45 bilhões do Orçamento que estão contingenciados. Já a taxa de expansão do PIB de 2017 passará de 0,5% para algo entre 0,7% e 0,8%. No entanto, alguns membros da equipe querem deixar essa mudança para o último relatório bimestral do ano, de novembro.

Desequilíbrio fiscal preocupante

Especialistas são unânimes em afirmar que o desequilíbrio fiscal pode comprometer a recuperação econômica se persistir elevado sem a realização das reformas, como a da Previdência. O fato de o governo registrar déficit fiscal desde 2014 e avisar que continuará no vermelho, pelo menos, até 2020, acumulando R\$ 815,2 bilhões de déficit nesse período é preocupante e fará com que dívida pública atinja níveis próximos ao da insolvência para um país que paga as maiores taxas de juros do mundo, ou seja, acima de 80% do Produto Interno Bruto (PIB).

A economista Monica de Bolle, pesquisadora do Peterson Institute for International Economics (PIIE), de Washington, não tem dúvida de que, ao sinalizar que o país continuará registrando déficits até 2020, pelo menos, o governo está deixando essa bomba fiscal para explodir no colo do próximo governante. “O governo piorou as contas públicas e está contando com recursos incertos e não há fundamentos para tanto otimismo”, pontua.

Para Alessandra Ribeiro, da Tendências Consultoria, o risco de solvência dependerá do encaminhamento das reformas. “Se o governo conseguir voltar a registrar superavit primário em 2021, fizer a

reforma da Previdência e cumprir o teto dos gastos, esse risco diminui”, explica. No entanto, ela reconhece que, apesar da ampliação das metas fiscais deste ano e do próximo, para um rombo de R\$ 159 bilhões, o espaço para o cumprimento desses déficits é muito pequeno. “O governo depende de receitas extraordinárias que podem não se concretizar neste ano e no próximo e, com a reforma da Previdência sendo adiada com a nova denúncia contra o presidente Michel Temer, vai ser muito difícil entregar esses objetivos”, alerta.

O economista da LCA Consultores Braulio Borges acredita que, como há muitas receitas duvidosas e que dependem de autorização do Congresso Nacional, como a reoneração da folha, para o governo conseguir cumprir a meta fiscal, será inevitável um novo aumento de imposto em 2018. “O governo deverá elevar a Cide sobre os combustíveis sem pedir autorização do Legislativo e aplicar o teto como fez com PIS-Cofins. Ao cobrar a alíquota máxima, poderá arrecadar R\$ 25 bilhões a R\$ 30 bilhões no ano que vem. Mas é preciso propor isso agora, devido à noventena, sem contar que, como a inflação está baixa, o impacto dessa medida será de baixa no IPCA de 2018, de 0,5 ponto percentual”, avalia. (RH)