globo.com g1 ge gshow

todos os sites

Valor ECONÔMICO | Brasil

PUBLICIDADE

Cenário fiscal difícil sugere atividade mais contida em 2023

Projeções para alta do PIB no ano que vem se mantém na mediana de 0,7%, mas onda de revisões já começou

Por Marcelo Osakabe e Marsílea Gombata — De São Paulo

30/12/2022 05h01 · Atualizado há 4 meses

Armando Castelar: “2023 será mais difícil do que 2022; em parte, porque estamos trabalhando perto do limite da capacidade” — Foto: Ana Paula Paiva/Valor

A tramitação da Proposta de Emenda à Constituição (PEC) da Transição e as expectativas em torno da equipe de governo do presidente eleito Luiz Inácio Lula da Silva desencadearam forte piora das perspectivas fiscais nesse fim de ano. Economistas passaram a prever maior inflação e abandonaram a perspectiva de redução da taxa básica de juros em meados de 2023 - o cenário base agora é que os juros baixem apenas no fim do ano ou até depois disso. Apesar de as projeções para o Produto Interno Bruto (PIB) no ano que vem terem sofrido poucas revisões até o momento, analistas ainda debatem como se darão os efeitos da prometida expansão de gastos do novo governo sobre a economia.

A mediana das estimativas de 114 instituições financeiras e consultorias consultadas pelo **Valor** para o PIB de 2023 segue em 0,7%, mesmo patamar da última pesquisa, do fim de novembro. Nesse período, ao menos 20 casas rebaixaram suas projeções, refletindo maior preocupação com a questão fiscal e a perspectiva de que a taxa Selic demore mais para voltar a cair.

Outras 22 reviram para cima suas estimativas. Neste caso, houve contribuição da atualização do cálculo do PIB de 2020 e 2021 pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). Os valores atualizados implicaram uma herança estatística - isto é, assumindo taxa de variação anual nula - para as projeções de 2022 e 2023. A mediana das projeções para o crescimento neste ano passou de 2,8% para 3,0%.

Cosmo Donato: “Drivers de crescimento, como indústria e serviços, vão perdendo força no ano que vem” — Foto: Sergio Zacchi/Valor

Na Claritas, a projeção para 2023 foi recentemente rebaixada de 1,0% para 0,6%. “Enxergávamos que o Brasil já iria passar por desaceleração cíclica do crescimento por causa de dois vetores: o efeito defasado da política monetária, que é possível perceber nos números de concessão de crédito e inadimplência, e também pelo cenário global, com [perspectiva de] recessão nos Estados Unidos, Europa e Reino Unido no ano que vem”, diz a economista-chefe da Claritas, Marcela Rocha. “O Brasil é uma economia fechada, mas isso gera um menor crescimento das exportações, em um ambiente de condições financeiras mais apertadas.”

Em contraposição a esse quadro, argumenta Marcela, havia apenas a perspectiva de uma safra agrícola recorde - com crescimento de 14,6% segundo projeções da Companhia Nacional de Abastecimento (Conab) ou de 9,6%, de acordo com o IBGE -, bem como alguma recuperação da China, que está abandonando a política de covid zero. Mas o cenário acabou piorando desde a eleição.

“O tamanho da PEC da Transição assustou e o mercado tirou os cortes da Selic que estavam previstos para o ano que vem. Além de bater nas condições financeiras, isso também já gerou um custo econômico, que é a piora das expectativas e o aumento das incertezas”, diz. A Claritas, no entanto, ainda vê espaço para cortes na taxa básica de juros a partir do terceiro trimestre.

Freio de mão

Projeções para o crescimento do PIB - em %

Instituição	PIB 2022	PIB 2023
A.C. Pastore & Associados	3,1	-0,2
AZ Quest	3,0	-0,2
Parcitas Investimentos	3,0	-0,2
BNP Paribas Asset Management	3,0	-0,1
ASA Investments	3,0	0,0
C6 Bank	2,8	0,0
Persevera	3,0	0,0
Trafalgar Investimentos	3,1	0,0
Oxford Economics	3,0	0,0
ABC Brasil	3,0	0,1
Bradesco BBI	3,0	0,2
Ibre	3,0	0,2
J.P. Morgan	3,0	0,2
Terra Investimentos	3,2	0,2
Apex Capital	3,0	0,3
Barra Peixe Investimentos	2,8	0,3
Citi	2,9	0,3
Guide Investimentos	2,6	0,3
Sicredi	3,1	0,3
SulAmérica Investimentos	3,0	0,3
Versa Asset	3,0	0,4

Instituição	PIB 2022	PIB 2023
Rio Bravo Investimentos	3,1	0,7
Suno Research	2,9	0,7
UBS BB	3,1	0,7
Modal	3,1	0,8
Banco do Brasil	3,1	0,8
Bradesco Asset Management (Bram)	3,0	0,8
MCM Consultores	3,1	0,8
MUFG	3,0	0,8
Reach Capital	2,9	0,8
Santander	3,0	0,8
Scotiabank	3,0	0,8
SOMMA Investimentos	3,1	0,8
Veedha Investimentos	3,0	0,8
Western Asset	2,9	0,8
Banco Alfa	3,0	0,9
Bank of America	3,5	0,9
Galapagos Capital	3,2	0,9
Itaú Unibanco	3,0	0,9
Kairós Capital	3,1	0,9
Reag Investimentos	3,0	0,9
Sicredi Asset	3,2	0,9

Planner	2,5	0,4
RPS Capital	2,8	0,5
B.Side Investimentos	3,0	0,5
Banco Original	2,9	0,5
BlueLine Asset	3,0	0,5
BNP Paribas	3,0	0,5
BRCG	3,2	0,5
CM Capital Markets	2,7	0,5
Fibra	3,2	0,5
Genoa Capital	3,0	0,5
Infinity Asset	2,7	0,5
Inter	3,1	0,5
Itaú Asset Management	3,0	0,5
LCA Consultores	2,9	0,5
MAG Investimentos	3,1	0,5
Novus Capital	3,3	0,5
SM Managed Futures	2,8	0,5
Toro Investimentos	3,0	0,5
Wealth High Governance (WHG)	3,2	0,5
Wells Fargo	3,1	0,5
Banrisul	2,8	0,6
Principal Claritas	3,1	0,6
Rabobank	3,0	0,6
Paraná Banco	2,8	0,6
4intelligence	3,0	0,7
ABBC	2,9	0,7
Alphatree Capital	2,9	0,7
Tendências Consultoria	3,1	0,9
Acrefi	3,0	1,0
ARX Investimentos	2,5	1,0
Banco BV	3,0	1,0
Banco Master	3,0	1,0
Barclays	3,1	1,0
Bradesco	3,0	1,0
Capital Economics	3,0	1,0
Fator	3,0	1,0
Macro Capital	3,2	1,0
MB Associados	3,0	1,0
Mizuho	3,1	1,0
Neo Investimentos	3,1	1,0
Occam	3,1	1,0
Ryo Asset	2,9	1,0
Santander Asset Management	3,0	1,0
XP	3,0	1,0
BRP	2,8	1,1
Porto Investimentos	3,0	1,1
Kínitro Capital	3,1	1,2
Morgan Stanley	2,8	1,2
Petros	3,1	1,2
Société Générale	3,1	1,2
Deutsche Bank	2,9	1,4
Mirae Asset	3,2	1,4
Pantheon Macroeconomics	3,0	1,4
BOCOM BBM	2,9	1,5

Armor Capital	3,0	0,7
Ativa Investimentos	2,8	0,7
Austin Rating	2,7	0,7
BTG Pactual	3,0	0,7
Coface	2,9	0,7
Credit Suisse	2,9	0,7
Genial Investimentos	3,0	0,7
Medley Advisors	2,9	0,7
Nova Futura Investimentos	3,0	0,7
Órama Investimentos	3,1	0,7
EQI Asset	3,2	1,5
Safra	3,2	1,5
Troster & Associados	3,0	1,5
Bahia Asset	2,8	1,6
JGP	3,1	1,6
The Economist Intelligence Unit (EIU)	1,0	1,6
Pezco	3,2	2,0
Vinci Partners	3,2	2,0
Mediana	**3,0**	**0,7**

Fonte: Instituições Financeiras e Consultorias

O balanço de riscos também se mostra negativo, continua Costa. "A depender de como se desenrola o projeto econômico do próximo governo, pode ocorrer um impacto negativo sobre as expectativas", afirma. "Além disso, o cenário externo promete ser bastante desafiador. Acreditamos que a economia americana vai desacelerar mais do que o atualmente projetado pela mediana. Não descartamos recessão por lá também."

Em relatório enviado a clientes recentemente, a LCA afirma que o "novo arranjo fiscal é a maior incógnita a condicionar 2023" e estima que serão necessários superávits primários até 2030 para que se estabilize a relação dívida/PIB.

"A discussão em torno da PEC da Transição reforçou a incerteza quanto à sustentabilidade fiscal prospectiva, por conta da dimensão de 'estouro' do teto que admitirá. Ao lado disso, ainda não se tem clareza sobre qual será o arcabouço de regras fiscais que substituirá o teto de gastos, e tampouco quando ele será introduzido", diz o texto.

A consultoria estima que para a relação dívida/PIB se estabilizar ao longo do tempo demandará superávits primários de 1,0% a 1,5% do PIB entre 2024 e 2030. Para isso, alerta a LCA, será preciso tanto rever desonerações introduzidas em 2022, que

geram perda de receita de 1,6% do PIB ao ano, como limitar a evolução dos gastos primários.

Somando as medidas de estímulo lançadas pelo governo neste ano, a LCA espera crescimento de 2,9% do PIB em 2022. "O problema fica justamente para 2023. Esperamos queda de 0,3% no primeiro trimestre do ano, muito pela retirada de estímulos pontuais da eleição. A piora da confiança por questões fiscais e trimestres mornos em termos de atividade levará a um crescimento médio de 0,6% nos trimestres seguintes, o que resultará em uma alta de 0,5% do PIB em 2023", afirma Donato. Ele alerta, contudo, que toda sinalização em torno da questão fiscal aponta para um viés negativo.

Armando Castelar, coordenador da área de economia aplicada do Instituto Brasileiro de Economia da Fundação Getulio Vargas (FGV Ibre), afirma que em 2023 haverá um arrefecimento do que foi bom em 2022. E alerta para riscos advindos da incerteza fiscal.

"Há uma incerteza bastante grande em 2023. O que vai acontecer com esse pacote fiscal não é trivial", diz. "No próximo ano teremos ainda juros altos segurando crédito, a construção civil que ajudou neste ano perdendo gás, e famílias mais endividadas."

A expectativa é de menos impulso da demanda doméstica e um cenário de redução de juros menos provável. "2023 será mais difícil do que 2022. Em parte, porque estamos trabalhando perto do limite da capacidade. E o Banco Central está subindo juros para desacelerar a economia e controlar a inflação. O complicador é a política fiscal expansionista", diz Castelar. "De um lado, pisa-se no acelerador. De outro, no freio. E uma coisa atrapalhará a outra."

Perspectiva um pouco diferente tem José Carlos Carvalho, que chefia o departamento econômico da Vinci Partners.

"A maior parte do mercado está mais pessimista porque os juros estão muito elevados, tem a piora fiscal e tudo indica que o governo Lula pretende ampliar gastos", afirma Carvalho. "Só que gastar dinheiro é rápido, é como comer bala de açúcar e sair correndo. Os efeitos negativos chegam quando o Tesouro for rolar a dívida. Primeiro vem a fase de euforia, só depois vem o custo."

A Vinci tem uma projeção de PIB "perto de 2% para 2023, mas com chances de ser mais", diz o economista, a depender de como será implementada a política fiscal. Ele nota que, diante de um crescimento esperado de 3,2% em 2022, somente o carrego estatístico para 2023 chega a 1 ponto porcentual.

Carvalho espera que a expansão fiscal prometida pelo novo governo chegará através de alta do gasto corrente, em vez de investimento, e cita a expectativa de aumentos para o funcionalismo público, maiores despesas com saúde e algum avanço na questão da faixa de isenção do Imposto de Renda - ainda que mais modesta que os R$ 5 mil prometidos pela campanha do PT.

“Existe um custo disso, mas a dívida que se cria é um custo para o futuro. No governo Dilma [Rousseff], levou um tempo para essa conta chegar”, pondera.

A diferença entre essa transição e as demais, afirma, é que agora o Banco Central é independente. “Isso significa que vai existir alguma coerência de política nos próximos dois anos, o que faz o mercado manter a disciplina de acreditar na autoridade monetária. Mas também é algo que pode virar um risco à frente”, alerta, ao lembrar que ao término do mandato do presidente do BC, Roberto Campos Neto, Lula irá indicar um novo nome, que pode não gozar da mesma credibilidade.

No banco Bocom BBM, a perspectiva com a atividade para 2023 também foi levemente rebaixada, de 1,6% para 1,5%, tendo em vista o debate sobre o futuro das contas públicas.

"Como o Comitê de Política Monetária (Copom) reforçou, quando se tem uma economia bastante dinâmica, pressões fiscais transbordam para inflação, e a política monetária precisa responder a isso", diz a economista-chefe Cecilia Machado. "No curto prazo, pode haver algum descasamento entre os efeitos dessas políticas, de modo que a fiscal pode dar alguma sustentação maior à economia. No entanto, acredito que a monetária vai equilibrar esse jogo."

Apesar disso, Machado enxerga risco altista para a projeção, caso as perspectivas para a safra agrícola se concretizem. "O agro é o grande driver, mas também acaba tendo efeitos de transbordamento para outros setores, como equipamentos e serviços. Incorporando isso, é possível chegar a 1,6% [de crescimento no ano que vem]", diz. **(Colaboraram Anaïs Fernandes e Marta Watanabe)**

Conteúdo Publicitário

Links patrocinados **por taboola**

LINK PATROCINADO

Top Tri Costas Greta Volpi Malaquite

R$ 170

VIX BRASIL

Comprar

LINK PATROCINADO

Celulares não vendidos estão sendo comprados a preço de fábrica

MAISVOLUME LOTES

LINK PATROCINADO

Novo dispositivo surpreende cirurgiões de joelho e oferece alívio prolongado da dor no joelho

JOELHEIRA MASSAGEADOR

LINK PATROCINADO

Esse é o pior erro que você pode cometer ao guardar um vinho que já foi aberto

BLOG AMO VINHO

LINK PATROCINADO

Só este mês: câmera Wi-Fi sem fio com 40% de desconto

ALARMES

LINK PATROCINADO

Especialista japonês encontra causa raíz da glicemia alta

SOLUÇÃO PARA DIABETES

Meu Negócio por SafraPay

Como montar um delivery sem gastar muito

Investimentos: como aplicar os recursos da sua empresa

Meu Negócio por SafraPay

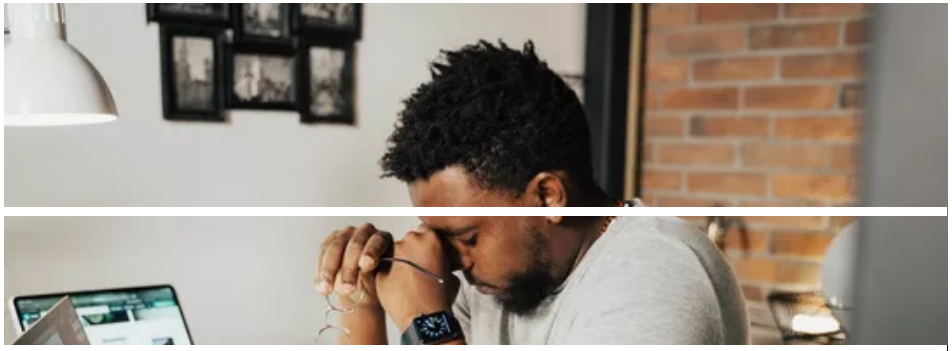
Link de pagamento: como receber sem a maquininha de cartão

Mais do Valor **Econômico**

Fim da emergência da covid-19 vai acabar com o home office? Entenda

OMS emitiu comunicado dizendo que doença não é mais emergência de saúde global

05/05/2023, 18:31 — Em Carreira



Bolsas de NY fecham em alta com recuperação de bancos e impulso do setor de tecnologia

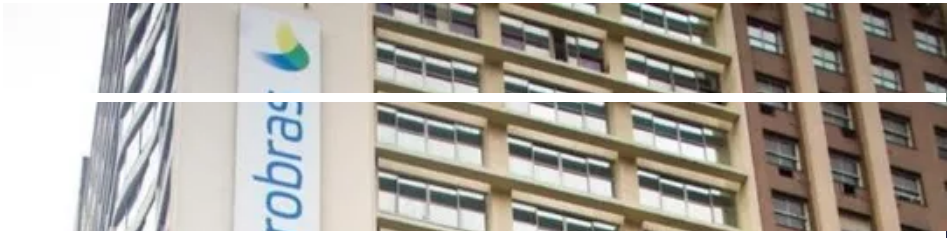
O índice Dow Jones fechou em alta de 1,65%, a 33.674,380 pontos, o S&P 500 subiu 1,85%, a 4.136,25 pontos, e o Nasdaq terminou com ganhos de 2,25%, a 12.235,41 pontos

05/05/2023, 18:26 — Em Finanças

AGU vai questionar privatização da Eletrobras no STF ainda nesta sexta

Ação terá como alvo, principalmente, o mecanismo que permite à União votar apenas com 10% das ações, apesar de o governo federal deter 35% do poder acionário da companhia

05/05/2023, 18:25 — Em Empresas



Moraes mantém prisão de Torres em batalhão da PM e autoriza visita de 38 parlamentares

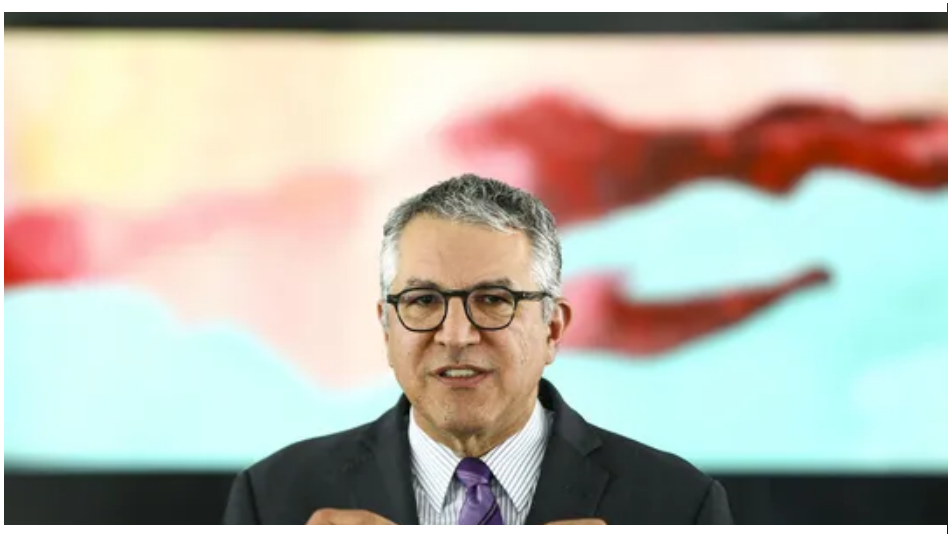
Ministro, porém, barrou ida de Marcos do Val e Flávio Bolsonaro

05/05/2023, 18:24 — Em Política

Juros futuros fecham sessão e semana em queda firme

A taxa do DI para janeiro 2024 oscilou de 13,215% do ajuste de ontem para 13,195% e a do DI para janeiro de 2027 caiu de 11,485% para 11,44%

05/05/2023, 18:20 — Em Finanças



Padilha minimiza cobrança de Lula por melhora na articulação e defende pagamento de emendas

Ministro das Relações Institucionais diz que liberação de recursos atende a parlamentares da base e oposição

05/05/2023, 18:19 — Em Política

Favelas cadastradas pela prefeitura de SP aumentaram nos últimos anos

Em 2014, eram 1.656 favelas monitoradas, enquanto neste ano já são 1.747

05/05/2023, 18:17 — Em Brasil

Pela diversidade, lista de convidados da coroação de Charles III deixa de lado parte da aristocracia

Entre os convidados mais pop estão o cantor Lionel Richie, o mágico Dynamo e Max Woosey, o adolescente que acampou no jardim de sua casa por três anos para arrecadar dinheiro para caridade

05/05/2023, 18:06 — Em Mundo

VEJA MAIS