

Bolsonaro e déficit freiam ganhos com alta de commodities



Manifestante segura réplicas de cédula do real com imagem de Bolsonaro durante protesto em Brasília. Adriano Machado - 59.mar.2022/Reuters

# Bolsonaro, inflação e déficit freiam ganhos com commodities

Ao contrário do período de crescimento e dólar baixo nos anos 2000, Brasil não se beneficia tanto de novo boom

Fernando Canzian

SÃO PAULO A disparada de preços dos produtos exportados pelo Brasil não está beneficiando tanto a economia como no último boom das commodities, do início dos anos 2000 até meados da década passada.

Na época, houve aceleração do crescimento econômico e queda do dólar, o que ajudou a manter a inflação relativamente sob controle, aumentou a renda nacional e derrubou a taxa de pobreza extrema — de 47,5% da população em 2001 para 8,4% em 2014. Desta vez, apesar de os preços dos produtos agrícolas e minerais terem disparado, há um ambiente de inflação global, o que encarece as importações, sobretudo de combustíveis e fertilizantes, além de bens de consumo e máquinas e equipamentos.

Isso diminuiu a quantidade de produtos que o Brasil poderia importar com os dólares de suas exportações — piorando os termos de troca, como essa relação é chamada. Outra diferença fundamental é que, nos anos 2000 até 2013, o Brasil manteve as contas públicas ajustadas, com superávits primários anuais para pagar juros da dívida pública e reduzir o endividamento estatal.

Com menor risco de insolvência, o país atraiu bilhões de dólares em investimentos especulativos e produtivos, pressionando para baixo a cotação da moeda americana. Entre 2000 e 2014, o valor médio do dólar foi de R\$ 2,30. Com o real mais forte naquele período, o Brasil elevou seus termos de troca e importou mais, inclusive máquinas e equipamentos para aumentar a produção e a produtividade da economia.

Os superávits primários ganharam força no segundo governo FHC (1999-2002) e foram mantidos nos dois man-

dados de Lula (2003-2010). Mas seriam abandonados no último ano do primeiro mandato de Dilma Rousseff, em 2014, quando a economia mergulharia na forte recessão que subtraiu 6,8% do PIB no biênio 2015/2016.

Nos últimos oito anos, marcados por crescimento medíocre, déficits e alta do endividamento público, 2021 foi o único em que o Brasil registrou superávit primário, equivalente a 0,75% do PIB. Como comparação, no governo Lula essa economia para reduzir a dívida pública chegou a 3,7% do PIB no biênio 2004/2005.

Neste momento, apesar do ainda elevado patamar de preços das commodities, a situação fiscal precária e a aproximação de uma eleição polarizada, com ameaças golpistas do presidente Jair Bolsonaro (PL), têm contribuído negativamente, mantendo o país fora do radar de investidores. O chamado risco Brasil, uma das medidas de solvência das contas públicas, permanece sistematicamente acima da média dos emergentes, contribuindo para manter o dólar em patamar elevado.

Com a perspectiva de aumento de juros nos Estados Unidos para conter a inflação, a tendência é que o dólar se fortaleça mais em quase todo o mundo — a medida em que títulos do governo americano se tornarem mais atra-

“Ao contrário dos anos 2000, muitos países estão aumentando os juros para conter a inflação, e a China não cresce mais entre 8% e 12% ao ano

Affonso Celso Pastore ex-presidente do BC

tivos aos investidores. “Existe a tentação de procurar semelhanças entre o atual ciclo de commodities e o anterior. Mas é comparar banana com laranja. Não só a situação fiscal brasileira é completamente diferente, como o mundo mudou”, afirma o ex-presidente do Banco Central, Affonso Celso Pastore.

“Ao contrário dos anos 2000, muitos países estão aumentando os juros para conter a inflação, e a China não cresce mais entre 8% e 12% ao ano. Muitos preveem inclusive que as commodities cedam em 2023. Para o Brasil, a desaceleração econômica não será pequena.”

Para Livio Ribeiro, pesquisador do FGV-Ibre e sócio da consultoria BRCC, o melhor momento do atual ciclo de commodities inclusive já ficou para trás levando-se em conta os termos de troca mais favoráveis ao Brasil.

“Eles [termos de troca] ficaram elevados até julho de 2021 e pioraram ao final do ano passado e início de 2022, quando houve aceleração brutal dos preços dos importados, sobretudo de combustíveis e matérias-primas para fertilizantes.” Como o Brasil ainda importa muitos bens industriais, a desorganização das cadeias globais produtivas durante o aumento de preços dos produtos comprados no mercado internacional.

Apesar da boa relação entre o que o Brasil podia importar com o resultado das exportações em 2021, o dólar se manteve acima de R\$ 5 durante quase todo o ano, período em Bolsonaro intensificou ataques às instituições. Segundo dados da BRCC, a maior parte da desvalorização do real no ano passado foi consequência de fatores internos. Neste ano, é o cenário internacional de alta dos juros que pressiona a moeda. “Normalmente, num ciclo

## Termos de troca estão menos favoráveis ao Brasil em 2022

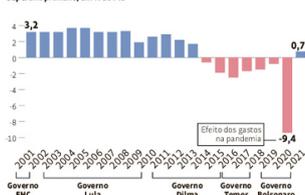
Em valores (2006 = 100)



Fonte: Bloomberg; elaboração BRCC

## Economia para controlar dívida

Superávit primário, em % do PIB



Fonte: Banco Central

## Risco Brasil se mantém acima da média dos emergentes

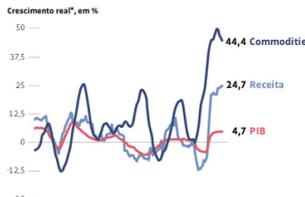
05 10 anos (mar.20 = 100)



Fonte: Bloomberg; elaboração BRCC

## Commodities em alta favorecem PIB e arrecadação de impostos

Crescimento real, em %



\*Acima da inflação Fontes: Banco Central e Secretaria do Tesouro Nacional (Elaboração: MB Associados)

positivo para as commodities, há forte valorização do real, com impactos positivos para a renda. Mas não foi o que vimos no ano passado, período de muita instabilidade política. Neste ano, temos um ciclo eleitoral polarizado se aproximando, o que não ajuda”, diz Marcelo Neri, diretor do FGV Social.

Após a forte queda na taxa de pobreza extrema calculada pelo FGV Social no bom anterior das commodities, o indicador fechou 2021 em 13% (bem acima do piso de 8,4% em 2014). Há hoje no país 27,5 milhões de pessoas vivendo com menos de R\$ 290 ao mês (R\$ 9,60 ao dia).

Embora o impacto do atual ciclo de commodities não seja tão favorável quanto anterior por questões internas (situação fiscal e política) e externas (inflação global e alta de juros), ele tem impactado positivamente na receita de impostos do governo federal e dos Estados.

O problema, na opinião de Sérgio Vale, economista chefe da MB Associados, é que os Estados vêm aumentando gastos permanentes, como no caso de reajustes para o funcionamento, com o resultado de uma receita extra que poderá diminuir no futuro.

“Já vemos uma desaceleração nas commodities metálicas, e os preços em geral tendem a se acomodar com a diminuição da atividade nos Estados Unidos e na Europa a partir da alta dos juros em curso”, afirma Vale.

No Brasil, pelas projeções da MB Associados, o PIB deve crescer 1,1% neste ano e desacelerar para 0,5% em 2023 — puxando para baixo também a arrecadação.

Para Silvia Matos, coordenadora do Boletim Macro do Ibre-FGV, o aumento da arrecadação com a alta das commodities tem um “efeito anestésico” que mascara a precariedade das contas públicas de muitos Estados e do governo federal.

“Os efeitos colaterais de mais gastos agora estão sendo empurrados para frente. Quem está revisando o PIB de 2022 para cima também está colocando o de 2023 para baixo. A resaca pode começar já no segundo semestre”, afirma.

Nesse sentido, o Brasil estaria repetindo o comportamento do ciclo anterior: em vez de usar parte do dinheiro adicional para ajustar as contas, cria novas despesas que pode não ter como pagar no futuro.

**Veículo:** Impresso -> Jornal -> Jornal Folha de S. Paulo

**Seção:** Mercado **Caderno:** A **Página:** 14