

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-

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

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 MBAssociados, 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 MBAssociados, o PIB deve crescer 1,1% neste ano e desacelerar para 0,5% em 2023 — puxando para baixo também a arrecadação.

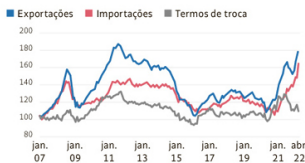
Para Silvia Matos, coordenadora do Boletim Macro do Ibre-FGV, o aumento da arrecadação com a alta das commodities tem um “efeito anestésico” que mascara a precariedade das contas públicas de muitos Estados e do governo federal.

“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.

Termos de troca estão menos favoráveis ao Brasil em 2022

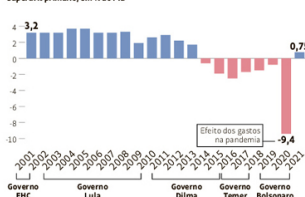
Em valores (2006 = 100)



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

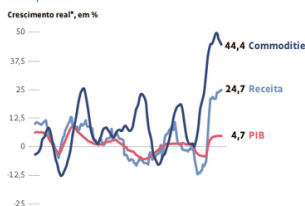
DS 10 anos (mar.20 = 100)



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)

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

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