

Desafios à vista para o novo presidente em 2019

Palavra do gestor

Damont Carvalho e
Marcela Rocha



A definição da eleição se aproxima e, apesar das crescentes dúvidas sobre as diretrizes econômicas do novo presidente eleito e questionamentos em relação à sua futura governabilidade, em um período de grande ansiedade e tamanha incerteza, é prudente indagarmos como os maiores desafios da economia brasileira podem evoluir independente do resultado do pleito eleitoral.

Primeiramente, não é novidade que o novo presidente encontrará uma conjuntura externa mais desafiadora para as economias emergentes. Enquanto o crescimento global deve mostrar alguma moderação, a economia americana ainda deve apresentar ritmo de crescimento acima do potencial na esteira dos estímulos fiscais e da robustez do mercado de trabalho.

A força da economia americana deve manter a inflação próxima à meta e dar confiança para o Federal Reserve (Fed, BC dos EUA) seguir seu plano de aperto monetário. Ainda que gradual, o aumento da taxa de juros americana reduz a liquidez global e pressiona as economias dependentes de influxos de capitais externos.

Como já observado ao longo de 2018, os países emergentes mais frágeis são os primeiros a serem negativamente impactados pelo ambiente internacional menos benigno e são rapidamente cobrados

por reformas ou recondução da política econômica.

Fora a menor liquidez global, as taxas de juros mais altas podem levar a uma correção das principais classes de ativos em um ambiente de maior risco para as políticas de comércio global.

O cenário internacional alternativo também não é positivo para as economias emergentes. Um cenário em que a elevação das taxas de juros globais é interrompida seria explicado por uma desaceleração forte do crescimento global.

E um menor ritmo da atividade global é sinônimo de queda dos preços das commodities, desaceleração das exportações e dos investimentos nas economias em desenvolvimento. Portanto, o cenário também é altamente desafiador para países como o Brasil.

Ou seja, atualmente, o cenário internacional menos provável que o novo presidente encontrará é uma conjuntura de crescimento global sincronizado

associado a índices baixos de inflação e aperto moderado das condições financeiras. Este contexto favorável foi observado ao longo de 2017 e no começo de 2018 e permitiu que países emergentes saíssem da recessão, ajustassem seus balanços de pagamentos e conseguissem reduzir a taxa de juros sem colocar em xeque o cumprimento das metas de inflação.

Os desafios da conjuntura internacional expõem as fragilidades brasileiras e indicam que, independente de quem assumir a presidência, o ajuste fiscal é inexorável.

Afinal, enquanto as contas externas brasileiras não preocupam, com déficit em transações correntes baixo e alto nível de reservas internacionais, ainda não há perspectiva de estabilidade da dívida bruta e de reversão do déficit primário.

Definitivamente, existem inúmeras diferenças importantes em relação às atuais propostas fiscais dos

candidatos. Porém, por ora, mais importante do que entender a viabilidade e a coerência destas propostas, o relevante é compreender se o novo presidente poderá evitar algum ajuste fiscal.

Com um congresso fragmentado e avesso a aumento de impostos, restrições colocadas pelo teto de gastos e ameaça de uma nova crise econômica aguda, há alto grau de convicção de que o novo presidente não conseguirá fugir do debate sobre a reforma da Previdência e controle dos gastos públicos.

Ainda, qualquer candidato que vencer as eleições também terá que enfrentar a agenda de crescimento. O novo presidente terá o desafio de buscar crescimento sustentável mesmo com limitação de gastos públicos, baixa poupança privada e níveis de confiança frágeis.

Haverá ansiedade da população por melhora rápida do emprego, porém não existirá espaço e tolerância para ideias

mirabolantes e irresponsáveis. Portanto, a agenda para um nível de crescimento sustentável também passará inevitavelmente por reformas estruturais que busquem o aumento da produtividade.

Assim, apesar da grande incerteza sobre o resultado das eleições, os desafios do ajuste fiscal e da busca do crescimento em um ambiente internacional menos benigno estarão postos a todos os candidatos em 2019. E para todos, sem exceção, existirão poucas margens de manobras para fugir dos compromissos que eles exigirão.

Damont Carvalho é gestor de fundos macro da Claritas Investimentos

Marcela Rocha é economista da Claritas Investimentos
E-mail: comunicacao@claritas.com.br

Este artigo reflete as opiniões do autor, e não do jornal Valor Econômico. O jornal não se responsabiliza e nem pode ser responsabilizado pelas informações acima ou por prejuízos de qualquer natureza em decorrência do uso destas informações.