CENÁRIO PARA 2021

ROGÉRIO MORI
Professor da Escola de Economia de São Paulo da Fundação Getulio Vargas (FGV-EESP)

O início da vacinação em massa no primeiro semestre do ano que vem permitirá uma reabertura mais ampla da economia. Nesse cenário, o Produto Interno Bruto (PIB) do Brasil deve crescer 4% em 2021. O quadro de recuperação econômica lenta e de inflação controlada, ao redor dos 3%, indica a manutenção da taxa básica de juros – Selic – próximo dos 2% ao ano.

O ANO de 2021 deverá ser marcado pela continuidade da recuperação econômica no Brasil e nas demais economias, ainda que em bases moderadas. Os impactos econômicos da pandemia de 2020 levaram a uma recessão em caráter global, com as medidas de isolamento social afetando duramente a atividade econômica no primeiro semestre do ano. A flexibilização dessas medidas, uma vez que passaram os efeitos mais agudos em termos de contágio, levou a uma gradativa recuperação ao longo do segundo semestre.

A nova onda de contágio recente, particularmente em alguns países europeus, acarretou um novo endurecimento do isolamento em várias economias europeias. Com isso, o PIB da Zona do Euro deverá recuar novamente neste quarto trimestre. De qualquer forma, esse novo surto parece menos letal do que a primeira onda, e a tendência é que essas economias venham a reabrir até o final do ano.

A boa notícia para 2021 é que, muito provavelmente, pelo menos uma vacina para o novo coronavírus tenha sido aprovada e entre em produção em larga escala. Dado isso, é factível supor que o processo de vacinação em massa ocorra no primeiro semestre, o que permitirá uma reabertura mais ampla das economias ao longo do ano. Nesse cenário, as principais economias do mundo deverão prosseguir em ritmo de recuperação.

O comportamento da economia brasileira não será muito diferente do roteiro previsto para as demais economias do mundo. A atividade econômica, após sofrer uma dura queda no segundo trimestre do ano, passou a se recuperar no trimestre seguinte, e as indicações são de que o ritmo de retomada deve prosseguir nos últimos meses do ano. De qualquer forma, o PIB brasileiro deverá recuar cerca de 4% no ano. Tudo indica que as bases da recuperação deverão ser mantidas no ano que vem, o que deve levar o PIB brasileiro a crescer 4% em 2021.

No contexto de retomada lenta, com elevada capacidade ociosa e desemprego elevado, as pressões inflacionárias devem permanecer relativamente contidas. A inflação brasileira, medida pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), deve ficar pouco acima dos 3% no ano que vem. Nesse campo, as surpresas podem vir pelos efeitos do repasse da variação da taxa de câmbio para os preços dos bens (o que já vem sendo sentido em alguma medida no final deste ano) e pela alta dos preços de *commodities*. De qualquer forma, o cenário de inflação para o ano que vem não inspira grandes preocupações.

O quadro de retomada lenta e inflação sob controle indica que o Banco Central do Brasil (BCB) deverá manter a taxa de juros – Selic – na casa dos 2% por um bom tempo ainda. Uma elevação dos juros por parte do BCB só deve ocorrer no final do ano que vem.

O BCB tem alertado para os riscos desse cenário oriundos da questão fiscal brasileira. De fato, as contas públicas representam o principal fator de risco para o cenário de juros e a manutenção da retomada. O resultado primário deste ano deverá ser deficitário em 11,7% do PIB, e, com isso, a relação dívida pública bruta/PIB deverá fechar o ano acima de 90%. Para o ano que vem, a projeção é de um déficit de cerca de 2,5% do PIB, o que permitirá algum recuo da relação dívida pública bruta/PIB.

As demandas por aumentos de gastos públicos no ano que vem contrapõem-se à necessidade de retomar as reformas que podem permitir um ajuste fiscal mais duradouro. Essa questão torna-se particularmente complexa tendo em vista o teto dos gastos públicos. Retomar uma agenda de reformas (administrativa e tributária) torna-se crucial para que a percepção de risco caia e a retomada da economia brasileira ocorra em bases mais sustentáveis.

Enquanto não existem sinalizações explícitas por parte do Governo de que ele caminhará nessa direção, o risco permanece relativamente elevado. Isso pode ser percebido na taxa de câmbio, com o real fortemente depreciado em relação às demais moedas. A cotação do dólar tem ficado acima de R$ 5,20 e deverá permanecer nesse patamar nos próximos meses. Um potencial recuo poderia advir de uma sinalização mais explícita em torno de um ajuste fiscal.

De qualquer forma, as perspectivas para 2021 são mais favoráveis do que a realidade enfrentada em 2020. Idealmente, o Governo deveria trabalhar na direção de dar continuidade a esse ciclo. ■