

# Impulso da reforma na economia chega a até 3,1% ao ano por 10 anos

Cenários projetados pela Tendências Consultoria indicam que aprovação pelo Senado daria ganho mínimo para o PIB

Por **Marsílea Gombata** — De São Paulo

26/10/2023 05h00 - Atualizado há 7 horas



Alessandra Ribeiro: "O que realmente mudou no campo doméstico foi a alta chance de aprovação da reforma tributária" — Foto: Leonardo Rodrigues/Valor

A aprovação da reforma tributária pelo Senado pode fazer a economia brasileira crescer 2,4% anualmente, em média, pelos próximos dez anos. É o que prevê o cenário básico do relatório Cenários de Longo Prazo da Tendências Consultoria. A projeção indica crescimento de até 3,1% ao ano, em cenário otimista.

O principal elemento que guiou o novo relatório é a previsão de aprovação da reforma tributária pelo Senado, o que está presente tanto no cenário básico quanto no otimista - mas não no pessimista.

No cenário básico, que tem 65% de probabilidade de ocorrer, a reforma mantém pilares principais, como ampla base de incidência, não cumulatividade e tributação no destino, e tem efeitos relevantes para o PIB potencial da economia brasileira. Os impactos para cada setor, contudo, serão distintos no curto prazo, já que alguns terão aumento da carga tributária, e outros, redução.

"O que realmente mudou no campo doméstico foi a alta chance de aprovação da reforma tributária. Em junho, [quando elaboramos o relatório anterior], a reforma fazia parte do cenário otimista. Agora, no relatório que fizemos em setembro, a trouxemos para o cenário básico", afirma a economista Alessandra Ribeiro, sócia diretora da Tendências e responsável pelo relatório.

## Impacto positivo da reforma tributária

Cenários de longo prazo da Tendências Consultoria

Cenários	Chances de ocorrer	Crescimento médio do PIB	Principais acontecimentos
Básico	65%	2,4%	Reforma é choque positivo nas expectativas e no PIB potencial Governo com algum sucesso na agenda de recuperação das receitas Trjetória de recuperação minimiza espaço para populismo
Pessimista	25%	1,5%	Cenário internacional adverso, com juros mais elevados e desaceleração pronunciada Instabilidade decisório acentua risco fiscal Instabilidade macroeconômica abre espaço para deterioração das regras do jogo
Otimista	10%	3,1%	Aprovação da reforma tributária com menor número de exceções Estabilidade política gera choque de confiança nos agentes Sucesso no desenho de política externa independente

Fonte: Tendências Consultoria

"Apesar de não ser a reforma ideal, do ponto vista de regimes específicos e alíquotas reduzidas, nossa avaliação é, que mantendo pilares principais, teremos efeitos importantes."

Nesse cenário, a aprovação da reforma já teria impactos no curto prazo, como um choque positivo nas expectativas, efeito das mudanças tributárias nos preços relativos e em setoriais diferenciados com reorganização de tributos e ganhos de produtividade, dada alocação mais eficiente dos fatores de produção, redução dos custos de transação da economia e do custo Brasil.

O efeito dessa agenda aparece em ganhos graduais no crescimento potencial da economia que, nesse cenário, está estimado em 4% nos próximos dez anos, sendo que efeitos iniciais já seriam observados a partir de 2025.

No plano doméstico ainda, o quadro político explica projeções devido ao impacto da atividade legislativa na política econômica. Além disso, a rivalidade eleitoral entre partidos da base aliada e a força política dos líderes do Congresso travam o governo na arena legislativa.

"No campo econômico, com a incorporação dos efeitos da reforma tributária, o crescimento médio esperado para a economia brasileira em dez anos foi elevado em 0,4 ponto percentual", segundo o texto, ao comparar a projeção atual com a de junho.

Além da aprovação da reforma mantendo eixos principais, o cenário básico traz um contexto internacional mais desafiador para os países emergentes. Nele, o crescimento médio da economia mundial é de 2,8% nos próximos dez anos.

Ao ressaltar que 2023 foi um ano "surpreendentemente resiliente para a economia brasileira", William Jackson, economista-chefe para mercados emergentes da consultoria Capital Economics, lembra a contribuição do setor agrícola, do mercado de trabalho e do aumento salarial que apoia o consumo, mas alerta para riscos no curto e médio prazo.

"Um dos principais é a rapidez com que o boom agrícola pode se inverter. Outro seria riscos fiscais surgirem novamente, especialmente se parecer que o governo não será capaz de cumprir as suas metas primárias de equilíbrio orçamentário", afirma.

"Se o governo não conseguir apertar suficientemente a política fiscal para evitar o aumento da dívida, levanta-se a questão sobre a Central política poderá recorrer. Um caminho seria pressionar o Banco Central para manter as taxas de juro excessivamente baixas (abaixo da taxa neutra), o que ajudaria a dinâmica da dívida, mas faria com que a inflação ficasse acima da meta."

Nos próximos dez anos ou mais, Jackson estima que o crescimento potencial do PIB será fraco, ao redor de 1,5% ao ano, em média.

“

## Matriz elétrica renovável continuará pesando para investimentos”

— Sergio Vale

A mesma projeção é estimada no cenário pessimista da Tendências. Nele, a instabilidade política afetaria a agenda econômica, com vitória eleitoral de grupos mais ortodoxos, o ambiente internacional fica mais adverso, por conta de uma inflação resiliente em parte pelo aperto insuficiente da política monetária nos países ricos, e há desaceleração mais brusca da atividade global, com "pouso forçado" da economia chinesa. Isso poderia levar a um choque negativo nos preços das commodities e a uma reversão do fluxo comercial.

Entram na conta ainda um possível aperto da política monetária nos países mais ricos, desdobramentos do conflito entre Rússia e Ucrânia, escalada entre China e Estados Unidos e efeitos prolongados da guerra no Oriente Médio.

Na arena doméstica, o governo sofre seguidas derrotas legislativas em sua agenda de recuperação de arrecadação. "A percepção do imobilismo do governo no campo arrecadatório traria nova onda de desconfiança por parte dos agentes econômicos", diz o texto. "A pressão política, entã, apareceria nas tentativas de alteração das metas fiscais e outras políticas, com destaque para a política monetária via nomeação de seus diretores, o que seria percebido como inflexão do pragmatismo da equipe econômica."

Há um lado positivo e um negativo quando pensamos em um cenário de longo prazo positivo, afirma Sergio Vale, economista-chefe da MB Associados.

"De um lado, há dois ativos importantes que têm gerado crescimento no país e continuarão trazendo resultado, que são as commodities e os ativos renováveis. O fato de termos matriz elétrica renovável continuará pesando para investimentos nos próximos anos", diz. "Quando olhamos toda a cadeia produtiva envolvendo agronegócio, mineração e petróleo, temos em torno de 40% do PIB. Esse pedaço do Brasil vai continuar crescendo e investindo."

Vale acrescenta, contudo, que para a economia crescer de forma mais vultosa serão necessárias reformas mais consolidadas. "O arcabouço fiscal teve problemas de desenho, terá dificuldade de entregar resultados nos próximos anos, e a dívida [pública] continuará subindo. Esse cenário se mantém muito desafiador", diz.

O lado fiscal é um grande entrave e continuará sendo até ser ajustado. "Vemos medidas sendo aprovadas no Congresso, como o Marco Legal das Garantias, para baixar o spread bancário, o Ministério da Fazenda fazendo reformas microeconômicas para melhorar a produtividade. [Mas] temos de pensar em outras reformas para equacionar a taxa de juros do país. E o caminho para baixar a taxa básica é o fiscal."

No cenário otimista da Tendências, que tem 10% de probabilidade, o crescimento médio da economia seria de 3,1% ao ano. "Ele teria uma cena internacional que potencializa os efeitos positivos de uma agenda econômica doméstica de reformas estruturais", afirma Ribeiro.

"O Brasil teria vantagens no reposicionamento das economias emergentes em meio às mudanças na ordem internacional", segundo o relatório, ao pontuar uma janela de oportunidade dada as novas configurações das cadeias de produção e mecanismos de integração, auxiliados por uma política externa independente em meio ao conflito EUA-China.

No campo doméstico, destaca-se um ambiente político mais virtuoso, e a política doméstica se aproxima de "grande moderação", com esquerda e direita convergindo no apoio das reformas estruturais, escreve Ribeiro no relatório.

"Nesse cenário, são contemplados efeitos mais robustos da reforma tributária para o PIB potencial brasileiro, com número de exceções menores em relação ao texto aprovado na Câmara e, consequentemente, alíquota mais reduzida do IVA", acrescenta o texto.

"No longo prazo, no horizonte dos próximos dez anos, o cenário de atividade dependerá do quão consistente for a política fiscal do Estado, permitindo maior disponibilidade de poupança ao setor privado e, portanto, maiores taxas de crescimento com estabilidade da inflação", diz Darwin Dib, economista da Gauss Capital. "O que temos observado como tendência global são níveis mais elevados de juro e um crescimento menor."