



*Edição n. 443 da Revista da Previdência Complementar - uma publicação da Abrapp, ICSS, Sindapp e UniAbrapp.

Por Martha Corazza

Ainda que o resultado das eleições presidenciais no Brasil tenha contribuído para definir melhor o quadro político local, é a conjuntura macroeconômica e geopolítica global que continua a dar o tom às perspectivas dos analistas das casas gestoras de recursos para 2023. Afinal, é inviável dissociar os indicadores brasileiros do pesado impacto externo. No centro do radar estão a pressão inflacionária, juros elevados por um período mais longo, a escalada da guerra na Ucrânia e a crise no fornecimento de energia, entre outros fatores que levam às projeções de desaquecimento da economia nas diversas regiões do globo. Entre os institucionais, na seara dos investimentos, sinais indicam um novo período de elevada volatilidade, aversão a risco e conservadorismo. Os indicadores externos aparecem como pano de fundo para as variáveis domésticas que, por sua vez, estão ligadas à condução das políticas econômica e fiscal do novo governo do presidente Luiz Inácio Lula da Silva a partir de 01 de janeiro.

A carta mensal divulgada em novembro pela Santander Asset Management alterou pouca coisa nas projeções de indicadores, mas identificou sinais mais construtivos no cenário doméstico e elevou a estimativa de crescimento real do PIB brasileiro para 2023, enquanto mantém o alerta em relação à economia global. "O cenário é muito pautado pelas movimentações lá fora. 80% da precificação dos ativos no mercado doméstico vêm do ambiente externo, que é muito desafiador", diz Clayton Calixto, Especialista de Portfolio da gestora.

No início de novembro, o Federal Reserve Bank (FED) - o Banco Central estadunidense - elevou mais uma vez a taxa de juros dos títulos do tesouro americano (FED funds), que subiram 75 pontos-

base, para a faixa entre 3,75% e 4,00% ao ano. O FED também sinalizou que poderá reduzir a intensidade desse ajuste para intervalos de 50 pontos-base, mas o mercado não comprou essa versão com entusiasmo.

“80% da precificação dos ativos no mercado doméstico vêm do ambiente externo, que é muito desafiador” - “Acreditamos que a próxima alta deverá ser de 0,75% e que esse percentual só será reduzido para 0,5% a partir de fevereiro de 2023, quando a taxa subiria para 5,25%”, afirma Calixto. Isso porque o payroll (relatório econômico com os dados de quantas pessoas estão empregadas e recebendo salário, excluindo apenas o setor primário) continua forte e o mercado de trabalho nos EUA segue firme, indicando que o FED precisará conter uma inflação ainda alta na comparação ano contra ano. A inflação acumulada de 12 meses é de 8%.

Na Europa, a projeção do Santander é de recessão no segundo semestre de 2023. Contudo, olhando apenas os países da zona do euro, ela poderá chegar antes disso. “O crescimento na Europa já era frágil antes da Covid-19. Em 2023, o problema geopolítico e os preços da energia serão uma nova pancada, o que nos faz projetar 0,4% de crescimento na região”, afirma Calixto. Para os EUA, a perspectiva de crescimento é de apenas 0,3%, também indicando recessão. Na China, o PIB sofreu contração de 7,6% no segundo trimestre deste ano e, apesar da melhora no terceiro trimestre, a recuperação não cobre a desaceleração anterior.

Na China, o ponto de dúvida é a condução dos incentivos pelo governo em 2023. “A retirada dos incentivos ao mercado imobiliário, que ocorreu por receio de especulação, somada aos efeitos negativos da política de Covid-zero, desacelerou a economia. O PIB deste ano deve crescer apenas 2,8%”, explica Calixto. No entanto, a projeção de crescimento de 4,6% para 2023 da China poderá ser o driver capaz de puxar a economia global para cima, embora haja muitas incertezas quanto a isso.

Difícil para qualquer governo - No Brasil, a Santander Asset Management revisou o crescimento real do PIB de 2022 e 2023 para cima, com destaque sobretudo para o setor de serviços. “Nossa projeção é de crescimento de 2,7% em 2022, alta que veio na esteira do agronegócio. Para 2023, o País deve crescer apenas 1%”, assinala Calixto. Ele acrescenta que o juro de 13,75% coloca o Brasil em território restritivo ao crescimento porque houve uma defasagem da política monetária, que levou 18 a 24 meses para surgir efeito sobre a inflação, efeito esse que talvez comece a ser percebido já neste último trimestre do ano”, avalia.

O cenário fiscal, diz o gestor da Santander, é desafiador, com expectativa para o próximo ano de déficit primário de 1%. “Qualquer que fosse o presidente eleito enfrentaria problemas nessa frente no próximo ano. A questão será olhar para as contas e tentar equalizá-las de acordo com o cenário”, diz.

A relação dívida/PIB deve ficar em 80,3% este ano, podendo chegar a 83% em 2025. A inflação já passou do seu pico, com a queda puxada por itens voláteis, mas o seu núcleo segue pressionado e o acumulado de 12 meses só deverá ceder no segundo trimestre de 2023. “Isso daria espaço para o Banco Central começar a chamar atenção para um possível ciclo de redução do juro”, pondera Calixto. As estimativas do mercado já são de taxa na casa de dois dígitos, o que significa que o apetite a risco permanecerá baixo. “De modo geral, vemos a renda fixa ainda favorecida no próximo ano”, opina. (Continua...)

[Clique aqui](#) para ler a matéria completa na íntegra

Fonte: [Abrapp em Foco](#), em 03.01.2023.