

A Repercussão Econômica das Eleições

Cecilia Machado
Economista-Chefe

Luana Miranda
Economista

Emanuelle Pires
Estagiária

Marcos Alves
Estagiário

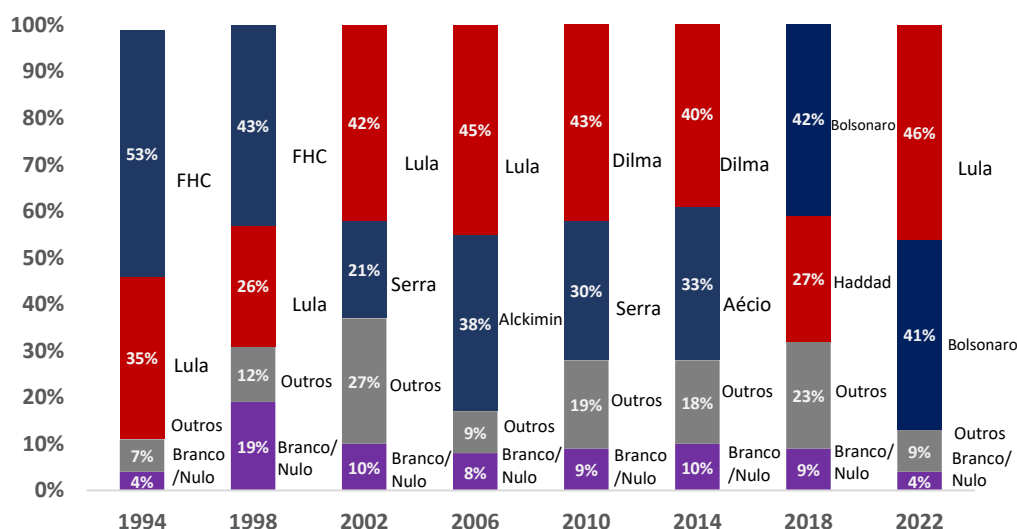
Taric Latif
Estagiário

Victor Cota
Estagiário

Ainda que a escolha do próximo presidente e dos governadores de muitos estados – como São Paulo, Rio Grande do Sul e Bahia – tenha ficado para o segundo turno, o resultado da votação no primeiro turno trouxe definição para a composição do Congresso, que se tornou mais centro-direita. Também já é possível acompanhar algumas tendências que irão determinar os vencedores da corrida eleitoral em outubro e a governabilidade do presidente eleito nos próximos quatro anos.

No que pese a competitividade eleitoral dos candidatos à presidência, esta é a eleição em primeiro turno mais acirrada desde a redemocratização do país em 1989, com uma diferença de apenas 5,2 pontos percentuais entre os candidatos, contrariando boa parte das pesquisas eleitorais divulgadas na semana da eleição, algumas das quais indicavam a possibilidade de vitória de Lula em primeiro turno (Figura 1).

Figura 1: Histórico do primeiro turno



Fonte: TSE, BOCOM BBM

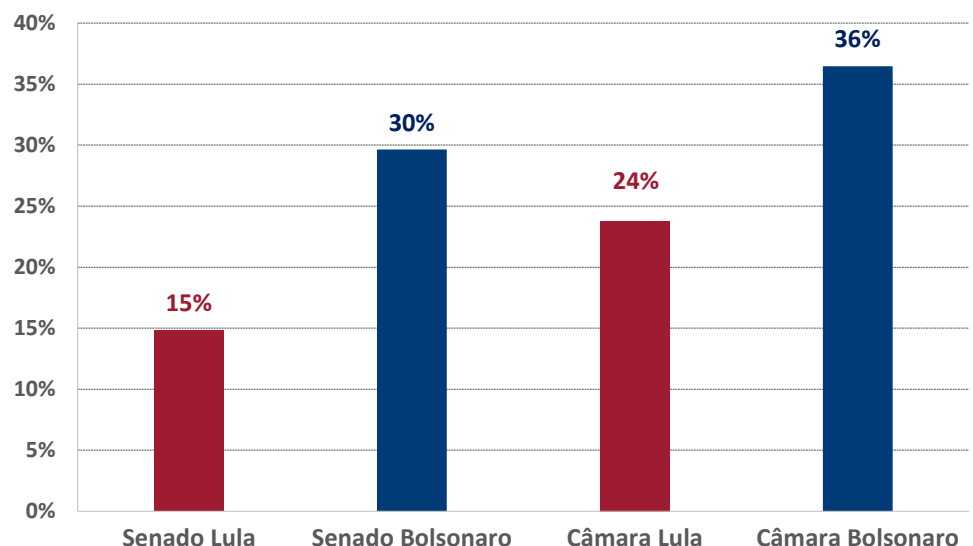
A enorme discrepância entre os números das pesquisas e o resultado das urnas mostra que diferenças na representatividade das amostras e baixa capacidade de as entrevistas capturarem os eleitores de Bolsonaro fazem delas um guia bastante impreciso das intenções de votos, especialmente em eleições acirradas. Os resultados

divulgados até então seguem indicando Lula como favorito no segundo turno – e o número de votos adicionais que Lula precisa converter a seu favor é baixo – mas a movimentação no apoio dado aos candidatos pode fazer com que o segundo turno seja ainda mais competitivo que o primeiro.

Estão em curso diversas alianças firmadas como os governadores eleitos ou em campanha, que ajudam na persuasão do voto dos eleitores de seus estados. Em Minas Gerais, por exemplo, a maioria dos votos do primeiro turno foi para Lula, mas a população mineira elegeu Romeu Zema como governador, que hoje declara apoio aberto à candidatura de Bolsonaro. Em 2018, Bolsonaro venceu Haddad em Minas nos dois turnos, fazendo com que Minas seja um importante *swing state* à moda brasileira.

Enquanto o rumo do executivo segue indefinido, certo mesmo é a nova composição do Congresso, com tanto Câmara quanto o Senado se tornando mais centro-direita. A bancada do PL, partido de Bolsonaro, alcançou 99 deputados e 15 senadores. Considerando as coligações com demais partidos de centro direita, um eventual governo Lula deve enfrentar muito mais resistência do Congresso que um eventual governo Bolsonaro (Figura 2), e o apoio e adesão de partidos independentes será determinante para a execução da agenda econômica do candidato vencedor.

Figura 2: Participação da Base Aliada no Congresso



*Base aliada de Bolsonaro: PL, Republicanos e PP. Base aliada a Lula: PT, PSB, PCdoB, PV, PSOL, Rede, Solidariedade, Avante, Agir, PROS.

Fonte: TSE, BOCOM BBM

As propostas econômicas dos candidatos, que foram abordadas de forma superficial no primeiro turno, também devem ganhar contorno ao longo do mês. A Reforma Tributária, por exemplo, que é defendida por ambos, tem direcionamento distinto a depender do candidato. Na campanha de Lula defende-se aumento da tributação das classes de renda mais altas. Já na campanha de Bolsonaro defende-se redução e simplificação de impostos, mas detalhes de implementação ainda não foram

anunciados. De forma semelhante, o teto de gastos, que consta de forma explícita no programa de Lula como algo que deve ser revogado e substituído, não consta no programa de Bolsonaro, apesar de uma proposta de membros do atual governo já estar em circulação.

Os rumos do novo arcabouço fiscal são relevantes para a execução do orçamento já em 2023, tendo em vista que os gastos que foram propostos não cabem dentro das regras fiscais vigentes. Pela proposta que foi enviada ao Congresso, a correção do teto de gastos se baseia em uma projeção de inflação de 7,2% em 2022, mas o consenso de mercado está abaixo de 6%, e as revisões recentes indicam viés de baixa, o que traz menos espaço para os gastos. Além disto, o atual orçamento não contempla diversos gastos que devem continuar sendo executados em 2023, como o do pagamento do Auxílio Brasil no valor de 600 reais, ao invés de 400 reais, conforme consta na proposta orçamentária (Figura 3).

Figura 3: Teto de Gastos (R\$ bi)



Fonte: Tesouro Nacional, BOCOM BBM

Os riscos fiscais seguem sendo o principal desafio para a convergência da inflação em 2023. Afinal, a forte desaceleração inflacionária em curso este ano se deve, em grande medida, ao impacto das desonerações tributárias implementadas pelo governo na redução do preço de energia e combustíveis ao consumidor, à normalização das cadeias produtivas no arrefecimento dos preços de bens industriais, e à regularização da produção e oferta de alimentos. Portanto, estímulos fiscais adicionais tendem a impulsionar a demanda agregada, dificultando o processo de desinflação ao longo do próximo ano, quando as forças temporárias que atuam hoje sobre os preços já terão se dissipado. Nossa projeção de inflação foi revisada para 5,4% em 2022 e 4,7% em 2023, com espaço para queda na Selic de ao menos 2 pontos percentuais ao longo de 2023, à medida que os impactos do aperto monetário começarem a surtir efeito. Apesar de um cenário de atividade mais fraca em 2023, nossa projeção de PIB – atualmente em 0,7% - tem viés de alta por conta da perspectiva de forte crescimento do setor agropecuário no próximo ano.

PROJEÇÕES ECONÔMICAS	2019	2020	2021	2022P	2023P
Crescimento do PIB (%)	1.1%	-3.9%	4.6%	2.8%	0.7%
Inflação (%)	4.3%	4.5%	10.1%	5.4%	4.7%
Taxa de Desemprego (dez.,%)	11.7%	13.9%	11.1%	8.7%	8.5%
Taxa Selic (%)	4.50%	2.00%	9.25%	13.75%	11.25%
Contas Externas					
Balança Comercial (US\$ bi)	48	32	36	44	50
Saldo em Conta Corrente (US\$ bi)	-65	-24	-28	-41	-40
Saldo em Conta Corrente (% do PIB)	-2.8%	-0.9%	-1.8%	-2.2%	-2.0%
Política Fiscal					
Resultado Primário Governo Central (% do PIB)	-1.2%	-10.0%	-0.4%	0.8%	-0.8%
Dívida Bruta do Governo (% do PIB)	74.3%	88.8%	80.3%	77.7%	82.9%

Este relatório foi preparado pelo Banco BOCOM BBM e é distribuído gratuitamente com o único propósito de fornecer informações ao mercado. Quaisquer previsões, estimativas e informações contidas neste documento foram baseadas em pesquisas proprietárias e não devem ser interpretadas como aconselhamento ou recomendação de investimento. Embora as informações contidas neste documento tenham sido preparadas com o máximo cuidado e diligência, a fim de refletir os dados e bases de dados disponíveis à época em que foram coletados, o Banco BOCOM BBM não pode garantir a exatidão das mesmas. O Banco BOCOM BBM, e/ou suas empresas controladas, não se responsabilizam por qualquer perda direta ou indiretamente derivada do presente conteúdo, devendo o cliente buscar aconselhamento técnico adequado e tomar suas próprias decisões de investimento. Este relatório não pode ser reproduzido, distribuído ou publicado pelo destinatário ou usado para qualquer finalidade sem o consentimento prévio, por escrito, do Banco BOCOM BBM.