

Donald Trump e Nosso Frenesi Fiscal: Um Desafio Econômico e Político para o Brasil

Avaliação para os riscos e turbulências do futuro econômico-financeiro

Mario Cezar Silva Serpa¹

A eleição de Donald Trump (DT) não representa uma ameaça ao planeta. O 45º presidente dos Estados Unidos e futuro 47º Comandante-em-Chefe da maior economia global não demonstrou, em seu primeiro mandato, inclinações ditatoriais ou fascistas, nem aparenta ser irracional ou instável. Trump é, no entanto, firme em suas convicções, determinado e orientado pelo nacionalismo – o que não se confunde com o liberalismo. Além disso, ele recebeu um claro mandato popular e deve buscar cumprir à risca suas promessas de campanha. As condições para a implementação de sua agenda são significativamente favoráveis, visto que obteve tanto o apoio popular, quanto o respaldo dos delegados, além de contar com maioria de seu partido no Senado e na Câmara.

Neste contexto, são compreensíveis e procedem as preocupações dentre os mais progressistas, tanto na esfera econômica, quanto na social, especialmente à luz dos conceitos – por vezes flexuosos – que defendem. Políticas associadas à pauta identitária de esquerda, como “diversidade, equidade e inclusão” (DEI, na sigla em inglês), a questão migratória e diversas formas de “ações afirmativas” – fortalecidas durante a administração Biden – provavelmente enfrentarão retrocessos importantes. Em verdade, toda a cultura *woke*, com imposições de valores morais e ideológicos, restringindo as liberdades individuais, de empresas e investidores estarão sob forte escrutínio. Igualmente relevante será a inflexão na política econômica, com impactos esperados nos mercados financeiros e comerciais. Essa mudança nos cenários e perspectivas nos EUA terá repercussões consideráveis em diversos países, seja por meio de efeitos diretos e indiretos sobre os canais de comércio e interações financeiras, seja pela “influência” e “doutrina” que os EUA exercem – em maior ou menor



intensidade – sobre costumes, práticas e políticas em outras culturas e nações. Historicamente tem sido assim, com as mudanças reverberando globalmente.

O Brasil, atualmente governado por forças de esquerda e enfrentando graves disfunções em suas Instituições, está não apenas distante de um alinhamento com o futuro governo Trump, mas, sobretudo, arrisca-se a enfrentar contratempos significativos com a maior economia do mundo por não ter realizado os ajustes econômicos necessários. Nesse cenário, alguns “choques” são previsíveis por lá, como um possível aumento de tarifas sobre importações, uma política monetária mais restritiva (juros mais altos que o esperado), um comércio bilateral possivelmente menor

(nosso 2º maior parceiro comercial) e um provável fortalecimento do Dólar mundo afora, o que geraria pressões inflacionárias, especialmente em países em desenvolvimento.

Em um cenário global possivelmente mais adverso e até “hostil”, os desafios domésticos

que enfrentamos tendem a se intensificar. O país, tendo solenemente negligenciado a necessidade de ajustes, especialmente na área fiscal, com o crescimento contínuo dos gastos públicos financiados por sucessivos aumentos de dívida, parece destinado a se aprofundar nesse ciclo insustentável. O recém-anunciado pacote de cortes está longe do adequado e, mais ainda, desconsiderou a imperativa necessidade de se promover fortes ajustes estruturais. Avaliação: “a montanha pariu um rato”. Eventual reação positiva dos mercados será absolutamente efêmera, até que se compreenda e constate que não existe impacto efetivo na redução estrutural de gastos (novas simulações não apontam para reversão da trajetória DB/PIB), sem contar que é preciso aguardar sua concretização. Planos, projetos e promessas têm sido “ajustados” à frente. Desconfia-se, com razão.

¹ Mario Serpa é economista da Redwood Asset Management

Assim, a possibilidade de um desfecho diferente é remota, tanto pela inviabilidade de aproximação deste governo com os Republicanos, quanto pela falta de comprometimento com os ajustes que são, de fato, necessários; mas, que a bem da verdade, não fazem parte de seu mandato eleitoral. Um desastre, mas coerente.

Nesse contexto, uma possível desvalorização adicional do Real tende a intensificar pressões inflacionárias, ampliando a desancoragem que poderá resultar em uma elevação em toda a estrutura de taxas de juros. Em verdade, na parte curta da curva justificado pela inflação e, na longa, de um fiscal pior. O crescimento, já limitado a seu PIB Potencial (em torno de 2% aa) para 2025, enfrentará ainda maiores restrições, com impactos significativos ao longo de toda a cadeia produtiva. Nos mercados, juros, câmbio e risco em patamares elevados poderão exercer forte pressão sobre a bolsa de valores, que deverá permanecer com reduzida atratividade. O colapso parece iminente.

No provável cenário que se avizinha, é de se esperar que a administração brasileira adote medidas consistentes com suas ações passadas, dadas as frequentes declarações do Mandatário-mor sobre a política econômica e suas promessas de campanha. Esse conjunto de ações deverá refletir em estratégias já conhecidas para enfrentar o contexto: (i) uma expansão ainda maior dos gastos governamentais, incluindo “flexibilizações” e gastos parafiscais, (ii) elevação das alíquotas tributárias, e (iii) uso intensivo de agências, bancos públicos e fundos de pensão sob seu controle para impulsionar empréstimos, investimentos e diversas operações de inversão de capital, dentre outras. Trata-se da receita clássica de vários notórios economistas de universidades do interior de SP, assim considerados pelos desenvolvimentistas: *estado indutor, gastar e consumir, fazer o dinheiro circular*, i.e., demanda agregada e multiplicador keynesiano – o dinamismo econômico pela demanda. É o governo e seu impulso fiscal perpetuado no tempo. Essas iniciativas, de cunho e

mentalidade tacanhas, indicam uma continuidade de medidas com o mesmo viés e “orientação estratégica”, cujos resultados nefastos todos conhecemos.

Caso um cenário como esse realmente se materialize – o que nos parece ganhar cada vez maior probabilidade –, os investidores devem iniciar desde já uma preparação cuidadosa. As precauções, como se espera, não serão triviais nem de execução imediata. Será essencial reavaliar o *portfólio* atual, ajustando-o conforme o apetite ao risco-país e aos mercados, além de avaliar as reais possibilidades de realocação, considerando fatores como liquidez, interesse e oportunidades de investimento tanto domésticas, quanto internacionais. Ademais, o horizonte de tempo deverá ser um parâmetro fundamental nesse planejamento, dado que em dois anos teremos “nova chance” com eleições presidenciais.

De toda forma, a mensagem é inequívoca: o panorama do Brasil pode ter mudado substancialmente. Sem aqodamento, será crucial incorporar nos cenários essa possibilidade e estar devidamente preparado, caso indicadores confirmem essa perspectiva. No entanto, há uma incapacidade clara por parte do governo em conduzir as mudanças estruturais necessárias para garantir a estabilidade e o crescimento econômico de longo prazo. A falta de visão estratégica e de competência técnica prejudica a criação de políticas públicas robustas, levando a soluções subótimas, que apenas retardam o agravamento dos problemas. Aceitam o risco, estão politicamente encilhados.

O Brasil não quebrará e não se tornará uma Venezuela, mas a falta de ações concretas e planejamento sólido prejudicará o desenvolvimento. Precisa-se de liderança capaz, com competência para identificar com clareza os problemas, superar dogmas ultrapassados, propor e implementar soluções adequadas aos desafios econômicos e sociais. Investidores: prevenir é útil, mas insuficiente – não precisa mudar objetivos, mas rever a estratégia.

Trump fará bem lá e não cá, mas a culpa é nossa.

O Pacote de Cortes de Gastos - Resumo						
Audacioso para o Governo, insuficiente para o Brasil						
* Cortes estimados em R\$ 71,9 bi em 2025 e 2026						
* Regras preservadas BPC e Seguro Desemprego/ SM Inflação + 2,5%						
* Abono salarial garantido R\$ 2.640,00 corrigido inflação						
* Emenda Parlamentar dentro da Regra Fiscal						
* Caso de Déficit => proibida prorrogação Benef. Tributários						
EXTRA						
* Isenção imposto para quem ganha até R\$ 5.000,00						
* Aumento de imposto para quem ganha acima de R\$ 50k.						
Estimativa Preliminar de Impacto - Visão Gov. Federal (R\$ bi)						
Medida	2025	2026	2027	2028	2029	2030
PEC (*)	11,1	13,4	16,9	20,7	24,3	28,4
PL (**)/Outras	12,7	20,2	25	31,1	38,7	45,5
Emendas	6,7	7,7	7,3	5,6	6	6
Total	30,6	41,3	49,2	57,5	68,6	79,9
(*) Ab. Sal., Fundeb, DRU, FCDF, Subsídios. (**) SM, Bolsa Fam., BPC, Militares, outros						
Fonte: Vário sites - Elaboração: Redwood						