



ECONOMIA, POLÍTICA E ENERGIA **DIÁLOGOS ESTRATÉGICOS**

Esta publicação faz parte do projeto **Economia, Política e Energia - Diálogos Estratégicos**, do Instituto Brasileiro de Petróleo e Gás (IBP). A cada trimestre, economistas do Instituto Brasileiro de Economia da Fundação Getulio Vargas - terceiro think tank mais importante do mundo pelo Global Go To Think Tank Index Report, da Universidade da Pensilvânia - se reúnem com associados do IBP para apresentar as mais recentes projeções e debater a conjuntura econômica e política do Brasil e do mundo, com especial foco para o setor de óleo e gás. Os eventos também podem ser acompanhados remotamente.

Aqui estão reunidos os principais temas e referências abordados no encontro de agosto de 2022, mediado por Valéria Lima, diretora-executiva de Downstream do IBP.



Parte 1

Panorama internacional

Um mundo incerto

6



Parte 2

Cenário doméstico

Entraves ao crescimento de longo prazo

14



Parte 3

Macroeconomia e energia

Petróleo e gás: importância crescente para a arrecadação do Brasil

22

Em junho, dirigentes dos principais bancos centrais do mundo reunidos na conferência do Banco Central Europeu (BCE) diagnosticaram que a era de juros baixos e inflação moderada havia chegado ao fim, depois dos choques de Covid-19 e da guerra na Ucrânia. Ainda que pareça cristalina, essa constatação contém implicações que são perscrutadas por analistas e mercado, preocupados em detectar seus reflexos nas distintas variáveis que conformam o futuro do crescimento econômico mundial.

No primeiro encontro **Economia, Política e Energia - Diálogos Estratégicos**, promovido pelo IBP, a inflação também deu a tônica do debate, a começar pelo cenário internacional. No campo doméstico, os desafios fiscais que essa conjuntura implica também foi destaque. Bem como a contribuição do setor energético para as contas públicas nos próximos anos, que se bem aproveitada poderá impulsionar a produtividade e o PIB do país.

Boa leitura

Parte 1

Panorama internacional



Um mundo incerto

O choque provocado pela guerra na Ucrânia colocou ao mundo um desafio maior do que o que já estava contratado para 2022. Depois da forte injeção de liquidez operada nas maiores economias ocidentais para mitigar os efeitos da pandemia de Covid-19, sabia-se que era momento de enxugar estímulos para conter o processo inflacionário que se avistava desde 2021. E que exigiu dos bancos centrais revisar seu plano de navegação sobre uma mudança de rota - que parte dos analistas classifica de tardia - em direção à desaceleração de demanda. Como aconteceu no BC americano (FED), que no final do ano passado passou a aumentar o ritmo da redução do volume de compra de ativos - conhecida como *tapering* -, precedendo o início do ciclo de alta de juros, em março de 2022.

“Foi o início de um processo de transição que não será indolor”, diz Livio Ribeiro, pesquisador associado do FGV IBRE, na primeira edição do **Economia, Política e Energia - Diálogos Estratégicos**. Ele lembra que, ao pecar por excesso em meio ao turbilhão da pandemia, gerando uma poupança acumulada que se transformou em forte repique de consumo, os países então precisavam primar pela normalização não só sanitária como econômica. Parte das estimativas de como seria esse pouso, entretanto, já se havia frustrado. Com a vacinação e a redução de casos, pessoas voltaram às ruas para consumir, acelerando a inflação de serviços. E a compensação pelo lado dos preços de bens duráveis, que deveriam ceder com a



migração de demanda para atividades em cabeleireiros, restaurantes, viagens, programas culturais, não aconteceu no ritmo esperado. “Essa transição incompleta contaminou o núcleo da inflação e impediu um pouso suave”, descreve Ribeiro.

Com a nova onda de Covid-19 - que na China foi tratada com a mesma política austera usada para frear o contágio de outras variantes mais graves, esticando o problema de quebra nas cadeias globais de suprimento -, somada à deflagração da guerra na Ucrânia, o combate à inflação ficou ainda mais comprometido. Além de elevar as implicações do conflito ao nível de risco internacional à segurança alimentar e energética. “É um mundo que vive um processo de normalização carregado de um nível muito alto de incerteza”, resume Ribeiro. Identificável no comporta-

“A Europa vive um período de inflação elevada, e progressivamente difusa. A região flerta com a estagnação e a prescrição, em termos de política monetária, é torná-la mais restritiva.”

Livio Ribeiro



mento de indicadores como os Barômetros Globais¹, que medem atividade econômica e em julho registraram forte queda tanto na medida da situação atual quanto no indicador antecedente, que projeta a percepção para os próximos meses.

Na zona do euro, os juros saíram do terreno negativo em julho, depois de dez anos, quando o Banco Central Europeu elevou suas taxas em 50 pontos-base (bps, na sigla em inglês). Essa decisão veio acompanhada de iniciativa para reforçar a transmissão monetária nos países do euro, chamada *Transmission Protection Instrument (TPI)*. Medidas contracionistas no campo monetário chegam juntas da necessidade de redimensionamento da demanda por energia em meio aos cortes de suprimento de gás natural operados pela Rússia, em resposta à retaliação imposta em função da guerra na Ucrânia, respondidos pela União Europeia com a decisão de racionar em 15% o consumo de gás entre agosto e março, prenúncio de um duro inverno. Isso em um contexto energético prévio que já era inflacionário, estimulado pelo movimento visando ao aumento da participação de fontes renováveis na matriz, para conter as emissões de gás carbônico responsáveis pelas mudanças climáticas. O impacto das respostas dadas por cada país, de reorganização de sua estratégia de produção e importação de insumos energéticos, ainda se está por ver. “A Europa vive um período de inflação elevada, e progressivamente difusa, com sinais mais negativos na

1. Confira o resultado de agosto dos Barômetros Globais, produzidos pelo FGV IBRE em parceria com o Instituto Econômico Suíço KOF da ETH Zurique: <https://bit.ly/3QBTTzI>

confiança e nos dados de atividade em alta frequência. A região flerta com a estagnação e a prescrição, em termos de política monetária, é torná-la mais restritiva. Como nas demais economias que hoje sofrem do mesmo diagnóstico, não há outro remédio”, diz Ribeiro.

Nos Estados Unidos, o aumento de juros em julho continuou forte, com tendência a reduzir o ritmo de elevação daqui adiante, para uma taxa no fim de 2021 de 3,75% ao ano, devendo chegar a 4,5% ao ano até o final do primeiro trimestre de 2023, nas estimativas de Ribeiro. Em junho, o Índice de Preços ao Consumidor do país havia chegado a 9,1% no acumulado de 12 meses - maior valor em 41 anos -, com alta generalizada dos preços. Em julho, essa evolução foi de 8,7%. A avaliação do pesquisador associado do FGV IBRE é de que ainda operam “pressões antagônicas sobre o binômio atividade e

mercado de trabalho”, com este último mantendo sinais de dinamismo, com a oferta de vagas superando a demanda, o que tende a manter a pressão dos salários para cima.

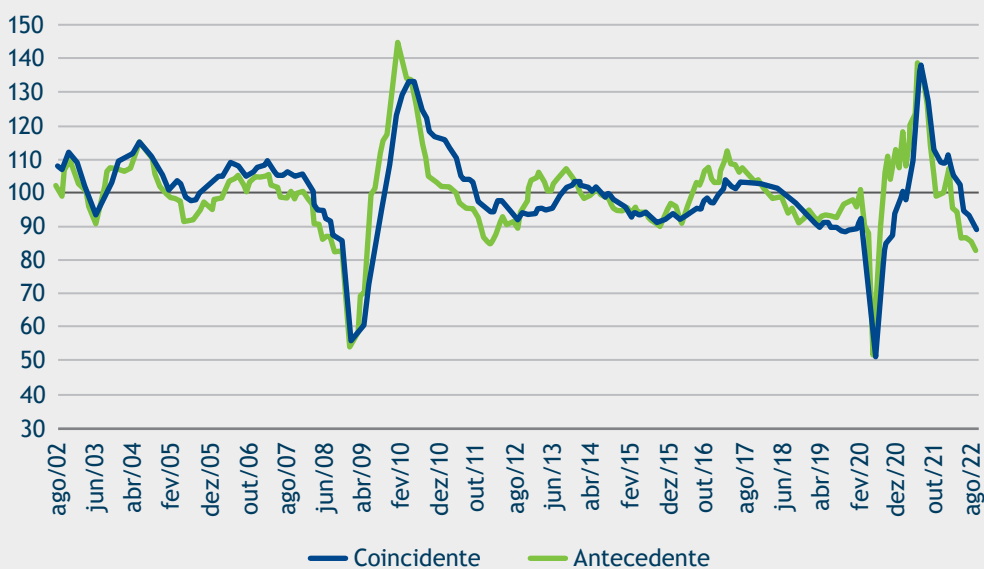
Na contramão

Na China, por sua vez, os ajustes para baixo na perspectiva de crescimento econômico para 2022 não partem de uma política monetária contracionista². Ao contrário dos países ocidentais, na canastra chinesa de medidas de contenção do impacto econômico da pandemia as políticas de apoio ao consumo não foram prevalentes. “Lá, o governo optou por contar com a alta taxa de poupança, de mais de 40% do PIB, levando as famílias a usar suas economias para atravessar a fase

2. Sobre os desafios de crescimento da China, leia mais na *Conjuntura Econômica*: <https://bit.ly/3SSjAOL>

Evidências de desaceleração global já se concretizam

(Barômetros Globais - média jan/10 a dez/19 = 100, com ajuste sazonal)



Fonte: KOF, ETH Zurich e FGV IBRE.



mais aguda do choque sanitário”, descreve Ribeiro. Com a resistência do governo chinês a flexibilizar a política de Covid-zero acionada a cada foco de contágio, impactando a atividade, e a necessidade das famílias de recuperar o nível de poupança perdido nos últimos anos, gerando

mais cautela para consumir, os reflexos no PIB não demoraram a surgir. Para mitigar uma desaceleração mais acentuada, o governo de Xi Jinping colocou para funcionar a “velha China”, como é conhecido o modelo de crescimento focado especialmente no investimento no setor de construção, além das exportações. E que na última década havia sido substituído pelo incentivo a uma economia dinamizada pelo consumo doméstico e o crescimento do setor de serviços.

Ribeiro afirma que os indicadores antecedentes de atividade (PMIs) registra-

Diferença média da Incerteza entre o 1º semestre de 2022 e o 2º semestre de 2019, por país, em pontos

Alemanha	63,3
Paquistão	33,3
Irlanda	26,4
Chile	18,5
Rússia	16,6
França	10,4
Brasil*	7,6
Itália	5,1
Austrália	5,0
Índia	0,8
Grécia	0,2
Espanha	0,0
Holanda	-0,3
Cingapura	-2,7
Estados Unidos	-4,8
Coreia do Sul	-5,9
Japão	-6,2
Colômbia	-7,0
Canadá	-14,9
China	-19,3
Reino Unido	-29,3

OBS 1: Incerteza medida pelo componente Média do IIE-Br FGV, para possibilitar a comparação mundial.

OBS 2: Variações positivas indicam que a incerteza aumentou; negativas, que ela recuou no período em consideração.

Fonte: EPU e FGV IBRE.

Contribuição para o crescimento chinês 1º semestre

2009	-2,9	6,2	3,8
2010	0,7	5,5	5,0
2011	0,1	4,6	5,1
2012	-0,9	4,0	4,7
2013	0,1	4,1	3,4
2014	-0,2	3,6	4,0
2015	0,3	2,3	4,4
2016	-0,7	3,0	4,6
2017	-0,1	2,8	4,4
2018	-0,8	3,0	4,7
2019	1,0	1,5	3,6
2020	-0,3	1,3	-2,6
2021	2,7	2,6	7,5
2022	0,9	0,8	0,8

- Exportações líquidas
- Investimento
- Consumo

Elaboração: BRCC. Fonte: NBS.

China: Famílias mais cautelosas a consumir, depois de terem usado parte de sua poupança para enfrentar a fase mais dura da pandemia

dos em julho refletem esse quadro ainda incerto. “Ainda que se observe uma descompressão sanitária, há diferentes níveis de restrição na China continental para conter a Covid, as cadeias de suprimento seguem desorganizadas, e há evidente falta de demanda, seja pelo baixo fôlego do consumo doméstico, seja pela desaceleração mais pronunciada da Demanda externa”, diz. Outro sinal vem dos dados de concessão de crédito amplo, que em julho registraram contração interanual de 29,7%, pior resultado desde abril, quando houve o pico do novo surto de Covid na China continental. “Até o momento, tudo aponta a que o processo de retomada na China deverá ser arrastado, entrando em 2023”, conclui Ribeiro, destacando ainda o potencial protagonismo do país em um novo choque geopolítico, a depender das implicações do evento deflagrado pela visita de Nancy Pelosi, presidente da Câmara dos Deputados dos Estados Unidos, a Taiwan.

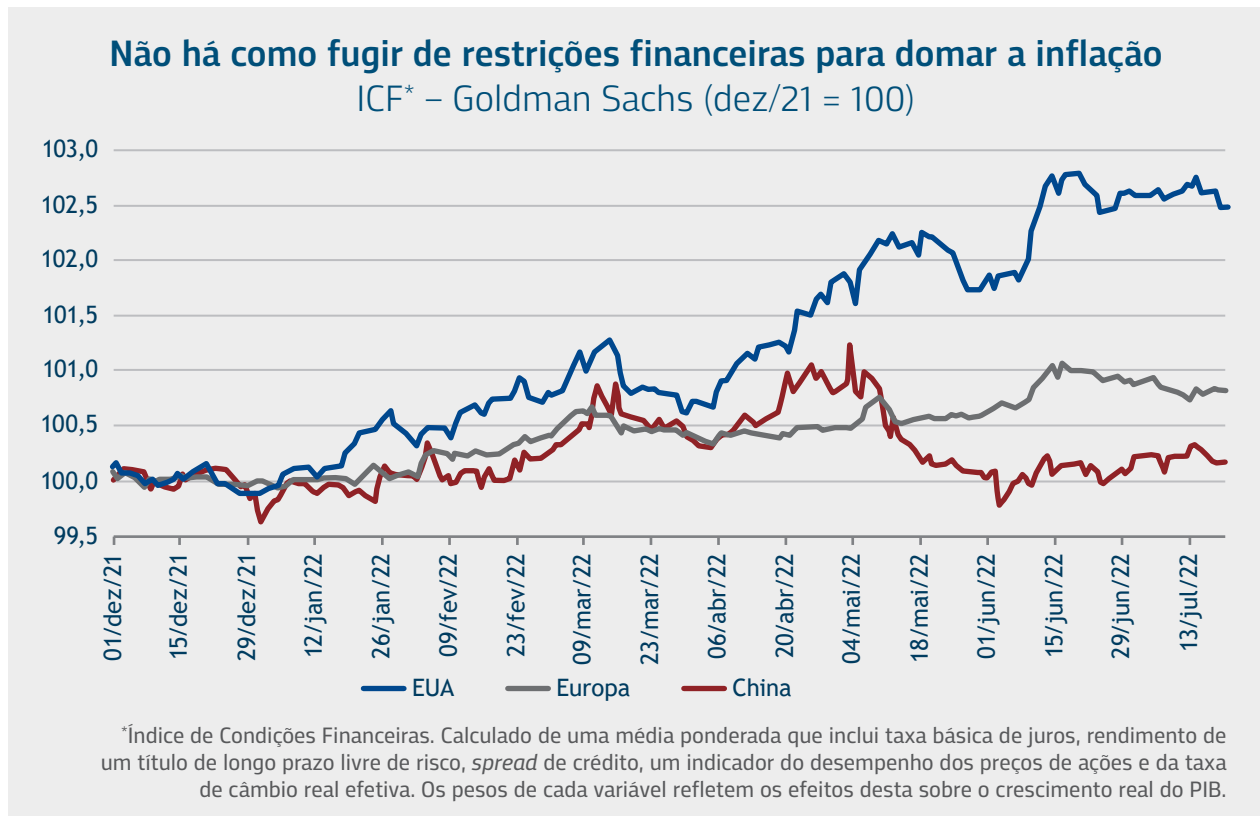
Reflexos no Brasil

Os possíveis desdobramentos desse cenário mundial de incertezas terão seu reflexo no Brasil - e entre os principais vetores desse contágio estão o comportamento do preço internacional de *commodities* exportadas pelo país e o câmbio. No primeiro semestre, o país, assim como outras economias exportadoras de *commodities*, foi beneficiado pelo efeito da guerra nos preços, que compensou a queda em volume exportado - ainda que também tenha sofrido o lado nefasto do aumento da inflação. Já caso do câmbio, Ribeiro lembra que suas variações dependem não só do cenário externo. No FGV IBRE, Ribeiro desenvolveu um modelo de análise do câmbio dividido



em três blocos: fatores globais, fatores estritamente locais e o diferencial de juros, que na prática é a mistura de uma componente doméstica com uma externa, que é o juro internacional. E onde o peso de cada variável depende da magnitude dos eventos registrados em cada período.

Tomando como base o mês de julho, Ribeiro aponta que o real registrou um comportamento mais resiliente que o das moedas de outros países latino-americanos, e mesmo comparando à de outras economias de características semelhantes à brasileira. “Ainda que perdendo



Fonte: Bloomberg.



Contribuições para a valorização ou desvalorização (números negativos) do real frente ao dólar (variação da taxa de câmbio anual, em pontos percentuais)

	2021	2022 (até 20/5)	2022 (até 24/6)	2022 (até 20/7)
Fatores externos	-7,49	-4,23	-5,53	-0,1
Fatores domésticos	30,38	-9,05	-1,55	-2,03
Diferencial de juros	-15,6	0,87	1,18	0,32
Total	7,28	-12,4	-5,9	-1,81

Fonte: FGV IBRE.

França: cortes de suprimento de gás natural operados pela Rússia indicam meses difíceis para a Europa, com inflação elevada

valor como as demais moedas emergentes, quando observados os fatores externos, parece que o mundo que é relevante para o Brasil se comportou melhor que o mundo que é relevante para as demais economias”, ilustra. Ribeiro se refere, por exemplo, à maior dependência mexicana da economia dos Estados Unidos - tornando o México menos resiliente às revisões para baixo do PIB desse país -, bem como a maior dependência de Chile e Peru em relação à atividade econômica na China, que também sofre seu processo de desaceleração. No caso do diferencial de juros, como os juros do Brasil são mais elevados que os das demais economias comparadas, essa variável também tem dado mais suporte ao real. E, em relação aos fatores domésticos, Ribeiro lembra que vários desses países emergentes têm enfrentado questões relevantes de natureza política. Tomando o exemplo dos países sul-americanos, cita a forte queda na aprovação do governo de Gabriel Boric no Chile, país que se encontra às vésperas do plebiscito para aprovação de uma nova Constituição. Também, a fraqueza institucional no Peru, que soma cinco presidentes em cinco anos e cujo atual mandatário, Pedro Castillo, já coleciona pedidos de impeachment; e a mudança de paradigma na política da Colômbia, que empossou seu primeiro presidente de esquerda, Gustavo Petro, dia 7 de agosto.

“O fato de o real ter se comportado melhor na janela de tempo recente não é garantia de que isso se repita adiante. Além de um cenário externo complexo, nosso momento político mais denso está começando agora”, alerta o pesquisador associado do FGV IBRE.



Parte 2

Cenário doméstico



Entraves ao crescimento de longo prazo

Distante da região do conflito Rússia-Ucrânia, o Brasil, assim como outros países da América Latina, beneficiou-se do choque de oferta provocado pela guerra. Por exemplo, levantamento do Indicador de Comércio Exterior (Icomex)¹ do FGV IBRE mostra que no primeiro semestre as exportações brasileiras de *commodities* registraram alta de 21,6% em preço, ainda que tenham retraído 3,3% em volume. Por sua vez, a arrecadação federal acumulada de janeiro a junho teve aumento de R\$ 70 bilhões, a preços constantes, em relação ao mesmo período de 2021. Entre as atividades que mais colaboraram para esse aumento estão os combustíveis, com 49% de participação na variação total, extração de minerais metálicos (7%) e extração de petróleo e gás natural (6%).

Tal conjuntura abriu espaço para o governo aprovar medidas de desoneração e outras de transferência de renda fora do teto de gastos, adicionais à janela de R\$ 113 bilhões que já havia sido aberta em 2021 com a mudança na regra de pagamento de precatórios e de cálculo do próprio teto. A mais destacada no âmbito federal é o aumento do Auxílio Brasil de R\$ 400 para R\$ 600, de agosto a dezembro, somada à duplicação do auxílio-gás, que buscam aliviar o peso da inflação no bolso das famílias, além de um auxílio para taxistas e outro para caminhoneiros. Somadas a iniciativas anteriores de estímulo ao consumo - a an-



tecipação do 13º salário de aposentados e pensionistas e a liberação de recursos do FGTS -, e aos sinais positivos de normalização da atividade econômica enviados do setor de serviços e do mercado de trabalho no segundo trimestre, criaram-se as condições para uma melhora das perspectivas de crescimento da atividade econômica este ano. No Boletim Macro IBRE de julho², a projeção do PIB de 2022 saiu de 0,9% para 1,7%.

Esse cenário menos sombrio para 2022, entretanto, vem acompanhado de outras revisões, desta vez negativas, para 2023. Na primeira edição do **Economia, Política e Energia - Diálogos Estratégicos**, Silvia Matos, coordenadora do Boletim Macro

1. Leia mais sobre o comércio exterior brasileiro no primeiro semestre de 2022 no Icomex: <https://bit.ly/3JW9PKP>

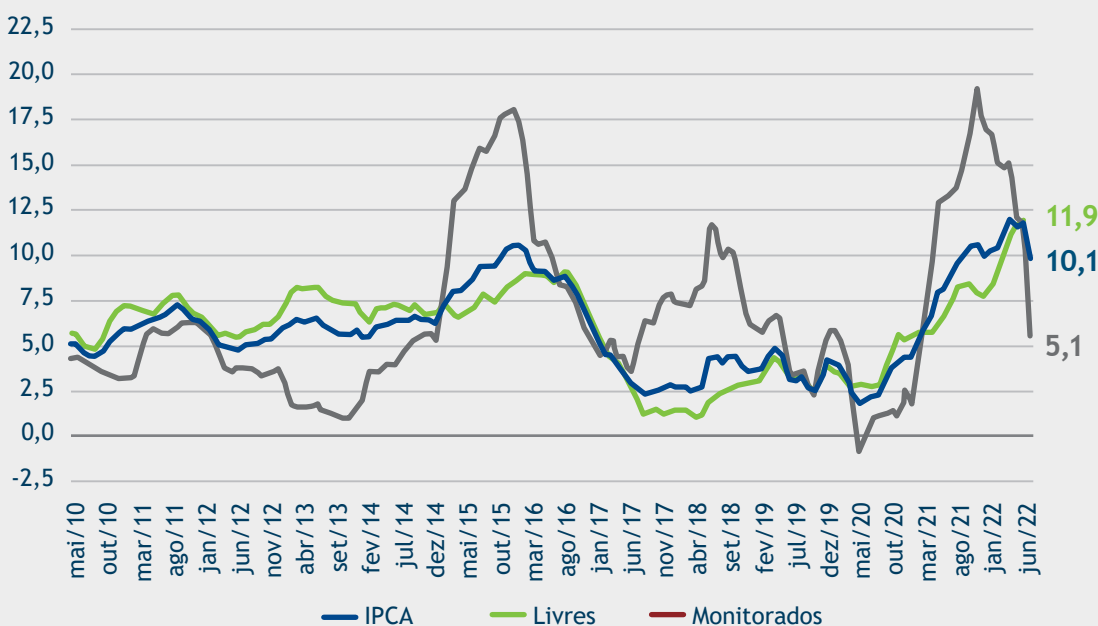
2. Acesse a edição completa do Boletim Macro IBRE aqui: <https://bit.ly/3dw3B8D>

IBRE, ressaltou que no Boletim de julho a projeção de PIB de 2023 já surge em terreno contracionista, a -0,3%. “Ainda há muita incerteza em relação ao crescimento, mas hoje é muito difícil visualizar um resultado positivo para o ano que vem. E um dos motivos é que essa melhora de curto prazo da atividade vem acompanhada de um componente inflacionário mais persistente”, afirma. Em julho, o IPCA registrou deflação de 0,68%, graças especialmente ao impacto dos combustíveis e da energia, ambos com redução tributária devido à fixação de um teto para a alíquota de ICMS. Mas se mantém a pressão em itens como serviços - “mais difícil de ser combatida”, lembra Silvia -, que no acumulado em 12 meses está em 15,1%, contra 10,07% do IPCA. “Estamos falando de uma inflação que não é só choque de energia. Ela se generalizou e entrou no núcleo, indicando que será

mais alta em 2023, tendendo a ser mais persistente”, afirma, reforçando que para combater essa pressão de preços não há como escapar do remédio amargo de uma política monetária contracionista. “É um custo alto para desinflacionar a economia, mas não consigo imaginar crescimento econômico duradouro sem inflação baixa”, diz.

Silvia, entretanto, reforça o diagnóstico de que os sinais sobre o combate à inflação por enquanto são contraditórios, com o BC puxando o freio de mão e o governo, o acelerador. “Isso também indica que teremos que conviver mais tempo com juros mais elevados - algo como Selic na casa dos 14% ao ano -, sem horizonte certo para o início de sua redução”, afirma. Parte do caminho para se encurtar o prazo para início da queda da Selic, diz, dependerá de como o governo que assumir o Brasil a

Componentes do IPCA (acumulado em 12 meses)



Elaboração: BRCG. Fonte: IBGE.



“Para se enquadrar no grupo de mudanças virtuosas, a decisão sobre o ICMS deveria ter acontecido dentro da reforma de tributos indiretos, que já avança no Congresso, mas não foi concluída.”

Silvia Matos



partir do ano que vem administrará a política fiscal. “Ainda que o cenário externo influencie, é a definição dessas questões domésticas que permitirão que crescamos mais ou menos.”

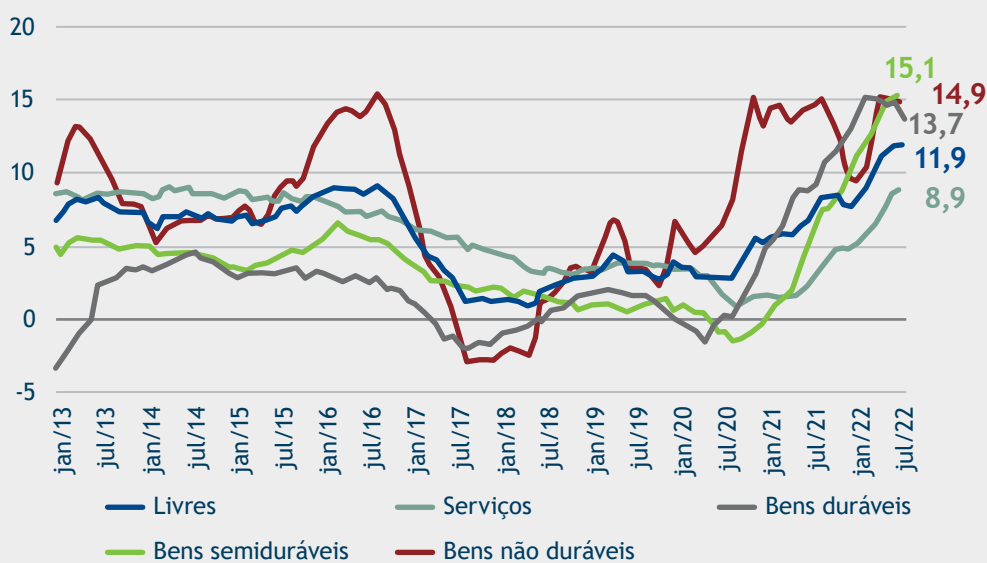
Essa tarefa não será trivial. A começar pela herança que se levará deste ano. “Até julho, aprovaram-se medidas entre políticas fiscais, de desoneração e expansão de renda que representam R\$ 150 bilhões, entre temporárias e de prazo indeterminado, cujo resultado é difícil de prever”, diz Livio Ribeiro, pesquisador associado do FGV IBRE. Apenas a manutenção do Auxílio Brasil em R\$ 600 para além de 2022 - como é a promessa dos dois candidatos mais bem-posicionados nas pesquisas eleitorais - representará R\$ 47 bilhões a mais no ano que vem a se encaixar dentro do teto de gastos. Destaca-se ainda o diagnóstico de diversos especialistas de que o atual desenho do programa é menos eficaz para a combater a pobreza, por ter perdido a focalização com a instauração do auxílio extraordinário, que nivela o valor do benefício sem considerar as características de cada família. Além disso, os aumentos do benefício vieram sem a revisão do sistema de proteção social para se eliminar políticas menos eficientes e abrir espaço orçamentário, cuja necessidade foi extensamente explorada no primeiro ano da pandemia, quando se debatia a reforma necessária do então Bolsa Família para comportar o aumento da demanda pelo benefício ao se esgotar o prazo do auxílio emergencial.

Outra política pouco progressiva observada por Silvia foi a de fixação de um teto para a alíquota do ICMS dos combustíveis,

que também valeu para telecomunicações, energia elétrica e transporte coletivo. Além de a medida não se focar em subsidiar a camada mais pobre da população diante da conjuntura de preço dos combustíveis, sua definição, acrescenta, foi tomada sem a devida avaliação de im-

pacto de longo prazo para os estados, que hoje também se beneficiam da conjuntura para engordar seu caixa. Ribeiro projeta que essa alteração de regra representa uma perda anual de R\$ 75 bilhões em arrecadação, impacto mais difícil de se absorver quando a boa maré de arrecadação

IPCA livres: bens vs serviços (acumulado em 12 meses)



Fonte: IBGE, Banco Central do Brasil e BRCA.



Impacto da inflação no orçamento familiar

(Dados em % de quesito da Sondagem FGV IBRE de junho)

	Geral	Até R\$ 2,1 mil	Entre R\$ 2,1 mil e R\$ 4,8 mil	Entre R\$ 4,8 mil e R\$ 9,6 mil	Mais de R\$ 9,6 mil
Estou gastando mais e me endividando	13,9	19,6	15,9	13,8	6,8
Mantendo orçamento equilibrado reduzindo os meus gastos	60,4	61,7	59,0	64,7	56,6
Mantendo orçamento equilibrado mesmo gastando mais	24,1	14,5	24,1	20,7	36
Não sabe responder	1,6	4,2	1,0	0,8	0,6

Fonte: FGV IBRE.

Valéria Lima: A importância de uma reforma tributária que torne claro para a sociedade quanto se paga de imposto em cada compra ou transação feita



baixar³. No início de agosto, o presidente promulgou regras para compensar os estados e o Distrito Federal por perdas de arrecadação do ICMS. Após o Congresso derrubar seu veto às medidas previstas no PLC 18/22. “Para se enquadrar no grupo de mudanças virtuosas, a decisão sobre o ICMS deveria ter acontecido dentro da reforma de tributos indiretos, que já avança no Congresso, mas não foi concluída”, afirma Silvia. A economista Valéria Lima, diretora executiva de Downstream do IBP, mediadora do evento, também reforçou a importância de uma reforma tributária que torne claro para a sociedade quanto se paga de imposto em cada compra ou transação feita. Além de uma reforma administrativa, completou, compatível com a necessidade de se conciliar um Estado eficiente e menos oneroso, que colabora para abrir o espaço fiscal necessário à retomada de investimentos no país.

Para privilegiar uma agenda de reformas positivas para o ambiente de negócios e o crescimento do Brasil, entretanto, Silvia lembra que ainda será preciso contar com uma economia política mais virtuosa. Ela ressalta que exemplos como o do orçamento secreto, ou do excesso do uso de gastos tributários e políticas de subsídios - que hoje somam 4% do PIB -, sem o monitoramento adequado de seus resultados, vão na contramão dessa busca. E que, no final do dia, contribuem para a baixa produtividade da economia brasileira, um dos temas de pesquisa prioritários do FGV IBRE, dentro do Observatório da Produtividade Re-

3. Sobre isso, leia artigo de José Roberto Afonso (IDP) e Vilma da Conceição Pinto (IFI): <https://bit.ly/3piWH94>

gis Bonelli⁴. “Em 2017, publicamos o livro Anatomia da Produtividade no Brasil, em que já demonstrávamos como certas escolhas de políticas alimentam um ambiente de negócios disfuncional. Chegamos a levar para discussão na Comissão de Assuntos Econômicos do Senado (CAE) o capítulo em que tratamos de como nossa estrutura tributária alimenta incentivos perversos, e a necessidade de reformá-la. Algo que ainda não conseguimos fazer”, reforça. A coordenadora do Boletim Macro acrescenta que a falta de reformas como a tributária abre espaço para a demanda do setor produtivo por subsídios que compensem essas distorções criadas, muitos deles comprovadamente ineficientes e de alto custo fiscal, fechando um círculo vicioso que joga contra o potencial expansão da atividade no Brasil. “São políticas que contribuem para nossas crises fiscais recorrentes e para o baixo crescimento econômico. E sem avançar na

agenda fiscal e da produtividade, continuaremos crescendo pouco, independentemente do cenário internacional.”

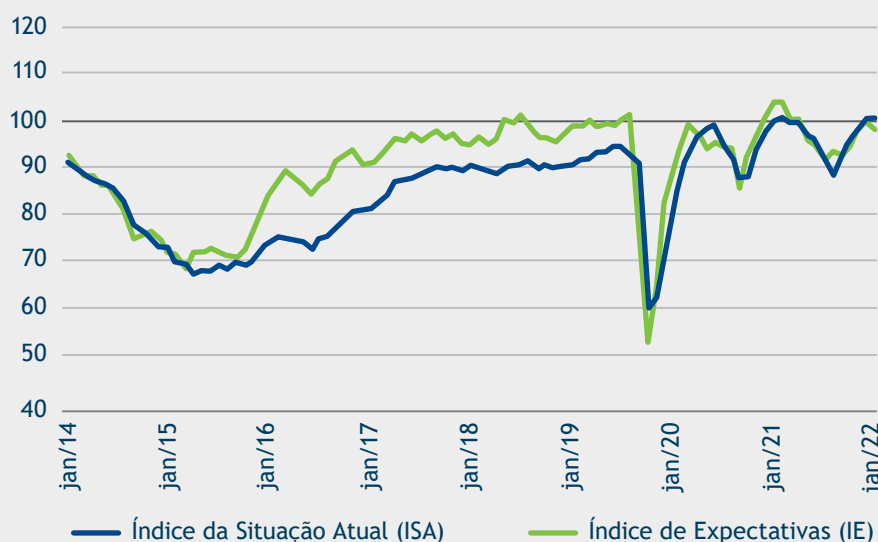
Tanto Silvia quanto Livio lembram que a falta de horizonte sobre como o governo que assumir o país a partir de 2023 irá conciliar demandas sociais dignas - diante de uma população mais empobrecida e endividada - com a necessidade de se manter a responsabilidade com as contas públicas - depois da série de gastos extra-teto observada este ano e do enfraquecimento do teto de gastos como principal âncora fiscal - tem gerado um ambiente de incerteza que contamina a confiança de empresários, mesmo diante da melhora da economia no curto prazo⁵. E que também já se reflete no perfil de rolagem da dívida. “Com a incerteza aumentando, o perfil do financiamento do estado brasileiro também é impactado, e o custo de carregamento da dívida já está

4. Conheça o Observatório da Produtividade Regis Bonelli: <https://ibre.fgv.br/observatorio-produtividade>

5. Confira a síntese das Sondagens do FGV IBRE de julho: <https://bit.ly/3bYqRvp>



Empresários menos confiantes com o futuro



Fonte: Sondagem Empresarial FGV IBRE.

umentando. Isso aparece nos fluxos e, em algum momento, chegará nos estoques”, diz Ribeiro. Os pesquisadores do FGV IBRE reforçam a importância de não se buscar atalhos para o combate à inflação, tampouco para se equacionar o fiscal. “Os desafios globais que se colocam adiante apontam vantagens competitivas do Brasil - como na área energética - que, se bem exploradas, poderão colaborar para ampliar nosso

crescimento econômico”, diz Silvia. “Não é novidade que somos um país de múltiplas possibilidades, tampouco é novidade nosso histórico de perder oportunidades. A discussão é como fazer para gradualmente destravar esses pedaços de potencial, e garantir a institucionalidade necessária para preservá-los. A diferença se dará em conseguir dar passos adiante, sem retroceder depois”, conclui Ribeiro.

Impacto fiscal de mudanças implementadas

(em R\$ bi)

Rubrica	Impacto potencial	Validade
Redução de alíquota de IPI (1)	15	Indefinido
Isonção de PIS/Cofins sobre combustíveis (2)	17	dez/22
Redução de imposto de importação (3)	1	Indefinido
Base de incidência de ICMS sobre energia (PIS/Cofins) (4)	0	Indefinido
Zerar PIS/Cofins e Cide sobre gasolina, biocombustíveis e GNV (5)	21	dez/22
Limite 17%-18% ICMS*	38	
Telecom	6	Indefinido
Energia elétrica	7	Indefinido
Transporte público	3	Indefinido
Gasolina	14	Indefinido
Etanol	1	Indefinido
Diesel	7	Indefinido
Base de incidência de ICMS sobre energia (TUSD e TUST)	16	Indefinido
Auxílio Brasil de R\$ 600 (6)	22	dez/22
Zeragem da fila do Auxílio Brasil	4	Indefinido
Aumento do vale-gás	1	dez/22
Bolsa boleia	5	dez/22
Bolsa taxista	2	dez/22
Equalização tributária do etanol	4	dez/22
Aporte no programa Alimenta Brasil	1	dez/22
Aporte no financiamento de gratuidade de idosos	3	dez/22
	R\$ bi	% do PIB
Total	149,5	1,6

*No início de agosto, o presidente promulgou regras de compensação aos estados por perda de arrecadação de ICMS. (1) Decreto 10.979/22; (2) LC 192/22; (3) Resoluções Camex; (4) PL 1820/22 e PL 1143/21; (5) LC 194/22 (PLP 18/22), (6) EC 123/22.

Fonte: Levantamento BRCG.

Parte 3

Macroeconomia e energia



Petróleo e gás: importância crescente para a arrecadação do Brasil

Ao destacar o imperativo da retomada de uma trajetória fiscal responsável que prime pela eficiência dos gastos públicos, os economistas do FGV IBRE ressaltam o papel, ainda pouco abordado, que a arrecadação advinda do setor de óleo e gás representará para as contas públicas brasileiras nos próximos anos. “Teremos o importante desafio de cuidar bem desses recursos, investindo em políticas que gerem crescimento de longo prazo”, diz Silvia Matos.¹

Estudo do FGV IBRE apresentado em junho demonstra que as receitas associadas ao setor extrativo como um todo deverão subir de uma média de 0,92% do PIB entre 2011/20 para 2,11% em 2022/30. Desse total, mais de 80% correspondem ao setor de óleo e gás.

Essa alta advém da combinação de dois fatores, indica o pesquisador associado do FGV IBRE Braulio Borges, autor das projeções. O primeiro é um aumento estimado em 80% na produção, referenciado em estimativas da Empresa de Pesquisa Energética (EPE)², que se alinham às feitas pela Agência Internacional de Energia (IEA, na sigla em inglês) e a FGV Energia. Isso representará uma expansão do volume extraído de 2,9 milhões de barris por dia (b/d) em 2021 para 5,2 milhões b/d em 2029 e 2030. A produção



de gás, por sua vez, passará de 134 milhões de metros cúbicos por dia (m³/d) em 2021 para 277 milhões m³/d em 2031.

O segundo fator é o aumento da receita advinda do óleo-lucro, referente à parte do petróleo que cabe à União nos contratos de exploração do pré-sal. O regime de partilha que prevê esse “novo imposto” sobre a extração do petróleo foi criado em 2010, mas a produção de fato sob esse regime começou em 2018, representando inicialmente uma arrecadação marginal, de 0,01% do PIB. Esse *government take*, como o modelo do óleo-lucro é conhecido no jargão internacional, deverá evoluir rapidamente nos próximos anos, para chegar a 0,9% do PIB em 2030. Isso significa sair de uma produção associada ao óleo-lucro de 26 mil b/d em 2022 para 1,127 milhão b/d em 2031, quando mais ou menos 2/3 da produção

1. Carta do IBRE: “Petróleo deve elevar fortemente a arrecadação até 2030, mas é preciso evitar mal uso dessa receita” (<https://bit.ly/3C207ok>)

2. Plano Decenal de Expansão de Energia 2031 (<https://bit.ly/3w10AU4>)

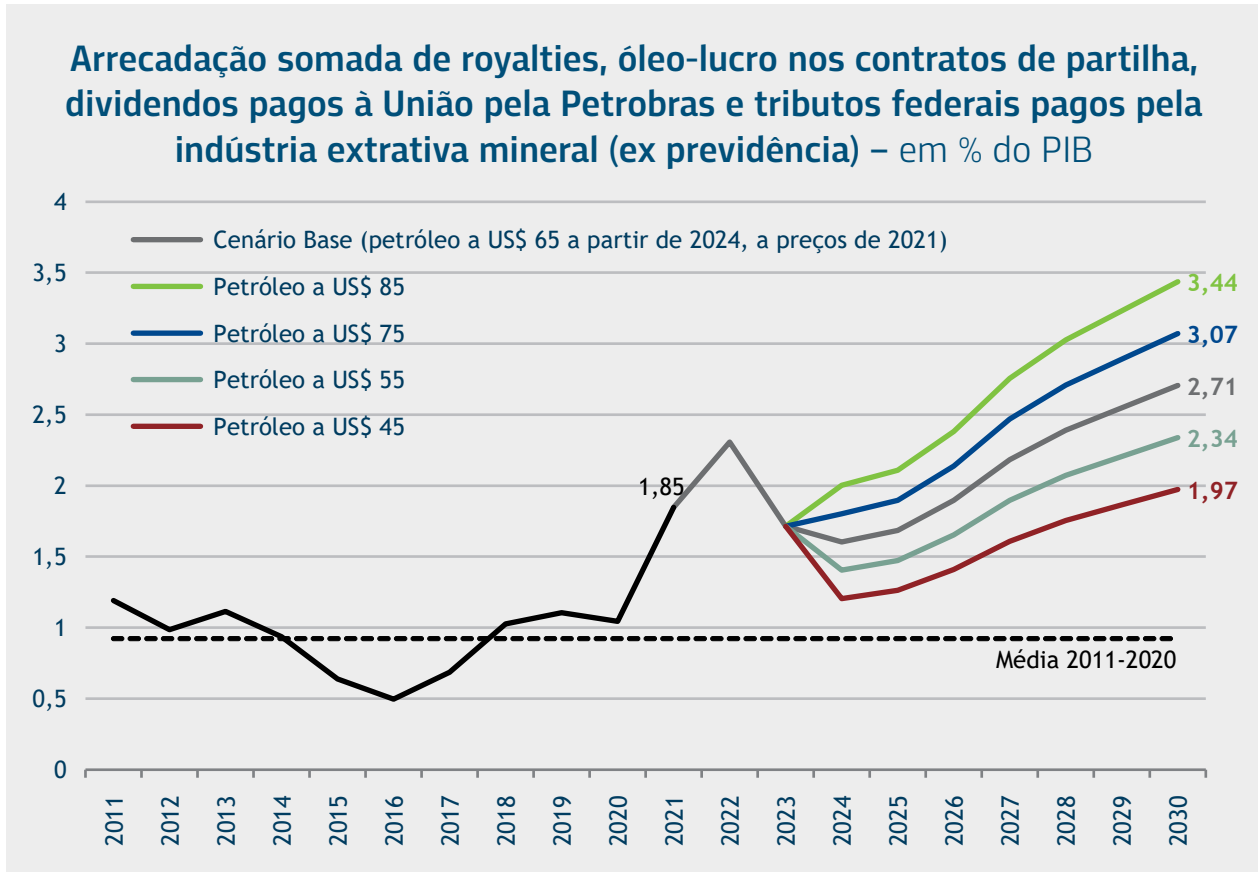
nacional total de petróleo virão do regime de partilha. Em resumo, quase 1% do PIB a mais para a arrecadação, sem contar as outras contribuições como royalties, participação especial e imposto de renda pago pelas empresas.

Os cenários projetados por Braulio Borges já levam em conta uma reversão parcial dos preços do petróleo em 2023-24, ajustados em relação ao efeito do conflito na Ucrânia, e que depois voltariam a subir. O choque geopolítico registrado no início deste ano, aliás, é um fator adicional dentro de uma conjuntura que já se mostrava desafiadora devido à pandemia de Covid-19, em conjunção com as diretrizes de transição energética alinhadas às metas de descarbonização para mitigar o aquecimento global. Esta última agenda, aliás, figura

no figura no radar do setor de óleo e gás também na proposição de soluções, como ilustra Fernanda Delgado, diretora executiva corporativa do IBP em artigo publicado na edição de agosto da revista *Conjuntura Econômica*³. Diante desse contexto, ganhou relevância o diferencial de competitividade das fontes de petróleo mundiais em termos de custo de produção - crivo ao qual o Brasil, como exportador, também foi submetido. Com o impacto adicional da guerra, outros elementos passaram a compor essa matriz de análise⁴. Alguns produtores ampliaram o interesse em estender a janela de monetização da exploração de óleo e gás; outros

3. O artigo "A captura de carbono no Brasil: *getting ready*", de Fernanda Delgado, está disponível no link: <https://bit.ly/3pfGy4r>

4. Ver artigo da equipe do IHS Markit: <https://bit.ly/3piM2vj>



Fontes: diversas. Projeção: FGV IBRE.

atores aumentaram sua competitividade na atração de investimento - como aqueles fora da vizinhança de áreas de conflito geopolítico potencial ou real -; e reorientou-se a decisão políticas de várias economias em função da pressão inflacionária e questões de segurança energética.

Ainda que esse leque de variáveis possa ampliar a volatilidade em torno do petróleo e gás em nível mundial, e com reflexo

no mercado doméstico brasileiro via preços internacionais e câmbio, os pesquisadores do FGV IBRE ressaltam que essa tendência de alta já responde por parte da surpresa na arrecadação pública observada em 2021 e 2022, e seu impacto nas contas públicas precisa ser objeto de atenção. “Sabemos que se trata de recursos finitos, e não podemos desperdiçar essa janela que se apresenta adiante, para investir bem”, reforça Silvia.

Composição das receitas com exploração de recursos naturais

(em % do total)

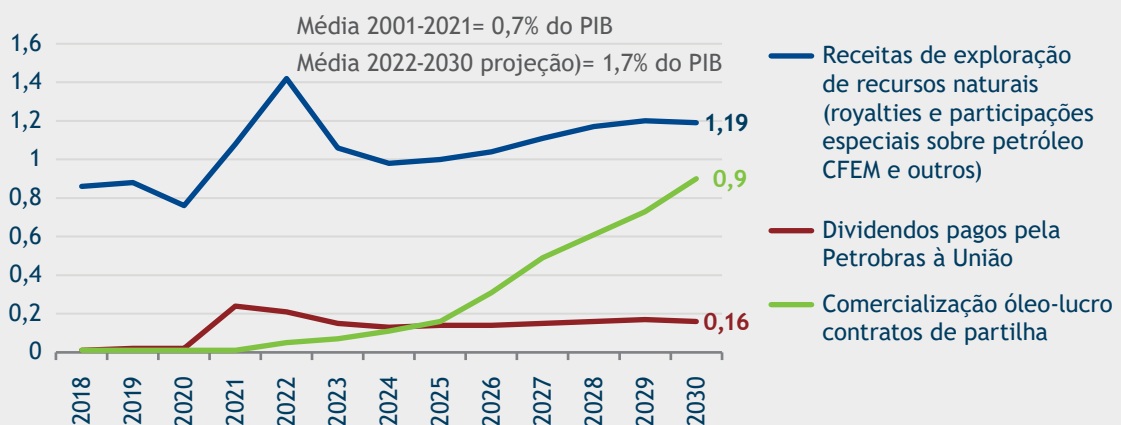
	2018	2019	2020	2021
Royalties e participações especiais sobre petróleo e gás	88,5	86,5	82,7	79,4
Compensação financeira pela exploração mineral (Cfem)	5,1	7,0	10,8	10,9
Demais	6,5	6,5	6,5	9,6



Elaboração: FGV IBRE. Fontes diversas.

O papel do óleo-lucro no futuro da arrecadação

(em % do PIB)



Projeção: FGV IBRE. Fontes diversas.

Em 2030, ao menos 2/3 do total da produção de petróleo no Brasil virão do pré-sal sob regime de partilha

A magnitude dos recursos refletidos nas projeções alimenta propostas com potenciais impactos na mesma proporção. Um exemplo recente é o da proposta apresentada pelo governo (PL 1.583/2022) de venda da participação da Pré-Sal Petróleo SA (PPSA) - estatal criada para administrar os contratos de partilha, comercializar o óleo-lucro e transferir essa receita à União -, nos consórcios que operam campos sob o regime de partilha. A estimativa do governo é de que essa medida anteciparia R\$ 398 bilhões em recursos, que equivaleriam a 25% do potencial arrecadatório com óleo-lucro, em valores nominais, até 2052.

Decisões importam

Outra discussão relacionada à importância dos recursos do petróleo e gás para as contas públicas envolve a questão federativa, visando a uma revisão da forma de distribuição dessa receita, para que fosse menos concentrada nos estados produtores - lembrando que hoje os benefícios de royalties e participações especiais se concentram em São Paulo, Rio de Janeiro e Espírito Santo. Uma iniciativa nessa direção é a Lei 12.734/2012, que prevê um modelo de repartição da arrecadação da extração em alto-mar mais disseminada entre outros estados e municípios, mas que foi barrada por uma Ação Direta de Inconstitucionalidade (ADI) apresentada pelo Rio de Janeiro no mesmo ano, que ainda aguarda julgamento no Supremo Tribunal Federal. Somada à recente medida de fixação de um teto para as alíquotas de ICMS cobradas pelos estados sobre combustíveis, Bráulio Borges considera que são elementos que deverão aquecer a retomada do debate sobre o tema federativo, que por sua vez se entre-

Buzios. Foto: Andre Ribeiro/Agência Petrobras

meia a outras discussões do campo fiscal, como a da reforma tributária.

contas públicas do país nos próximos anos, afirmam os economistas do FGV IBRE, bem como o papel decisivo que os formuladores de política pública, governo, Congresso e sociedade civil terão em defender o bom

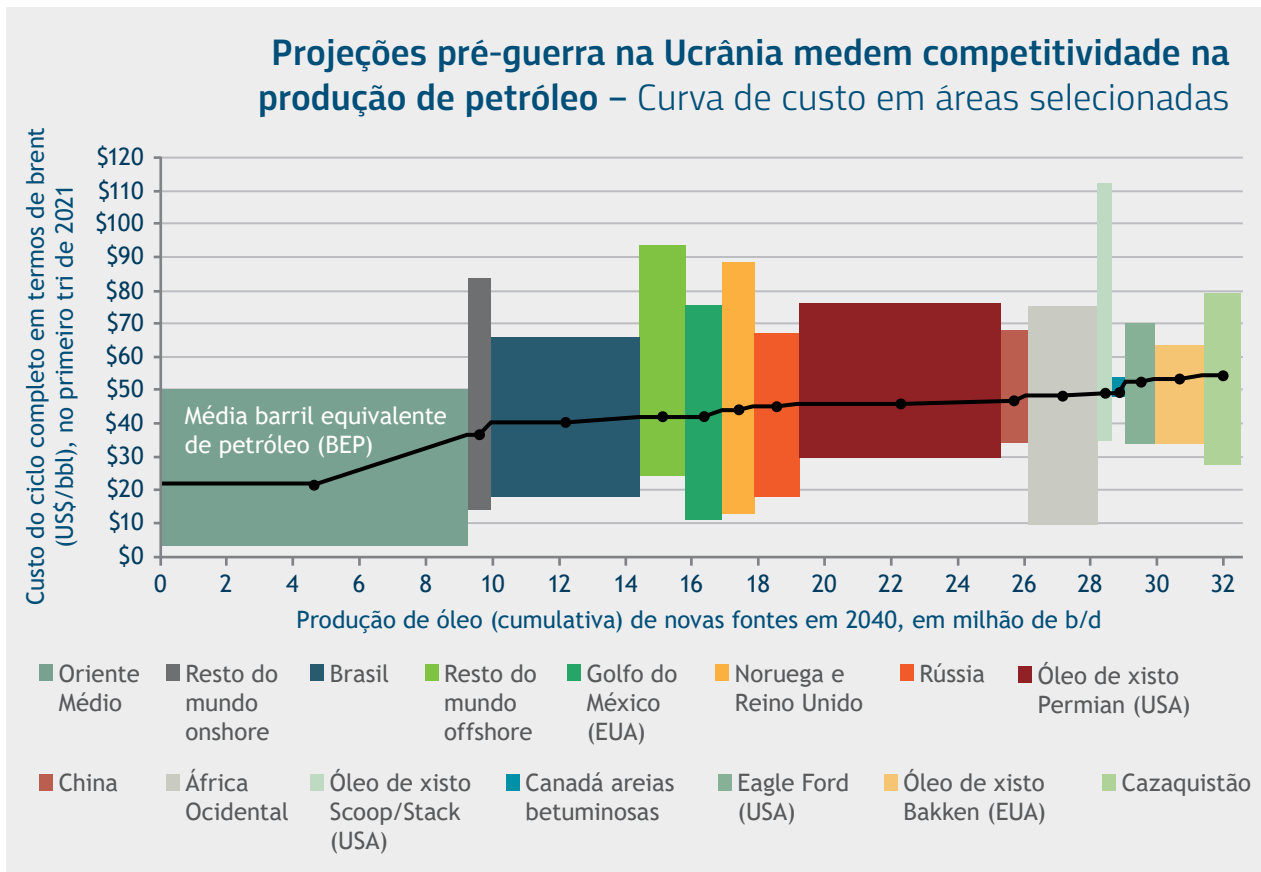
Conflito geopolítico alimenta diversos fatores de risco que podem influenciar a decisão de investimentos no setor



- Riscos à sociedade civil
- Riscos à exportação
- Risco geopolítico
- Crescimento do PIB real per capita
- Resultado fiscal primário
- Transferência de risco
- Volatilidade de políticas



Fonte: IHS Markit.



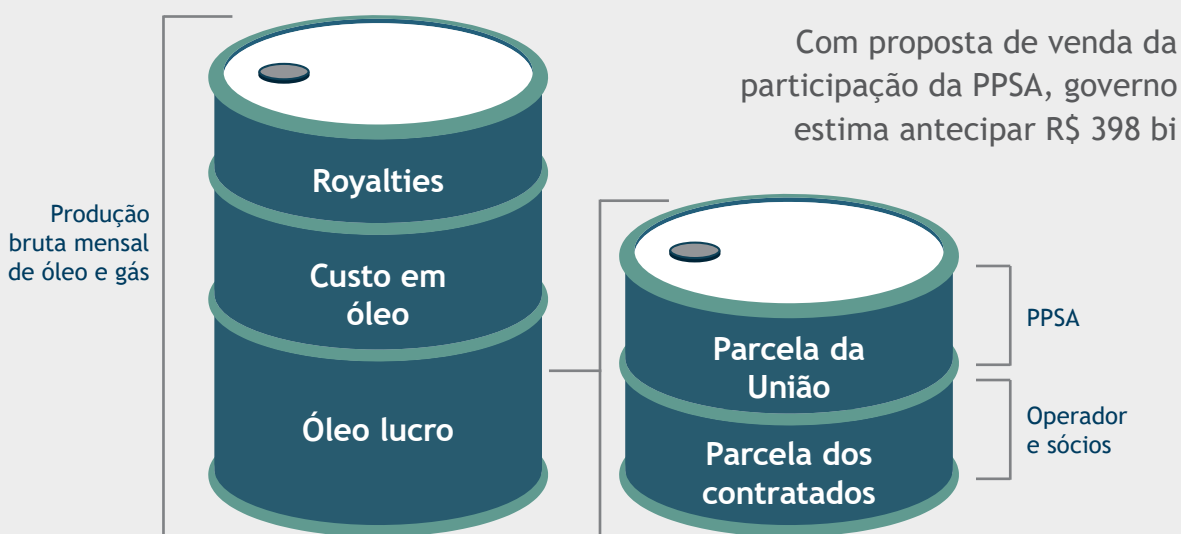
Fonte: IHS Markit.

uso de tais recursos. Para Livio Ribeiro, é importante que, nesse caminho, se evite que o debate seja dominado pela recorrente ideia de um país refém da doença holandesa, no qual a pujança da exportação de recursos naturais esteja necessariamente relacionada ao enfraquecimento da indústria nacional e a uma sobreapreciação permanente da taxa de câmbio, numa equação em que estaríamos fadados à baixa competitividade e ao subdesenvolvimento. “Hoje há exemplos - como o da Austrália - que deixam evidente que o problema não é de onde chega o dinheiro, mas a institucionalidade para se fazer bom uso dele”, afirma, lembrando que a desindustrialização é um desafio global, e que os setores mais produtivos das economias desenvolvidas apresentam uma interconexão entre indústria e serviços que rompe com o binarismo de muitas teses sobre o tema.

“Sem dúvida, teremos adiante uma forte necessidade de retomar o crescimento e de ampliar a proteção social, pois temos so-

frido choques de natureza regressiva, que afetam a camada mais pobre da população no Brasil e no mundo. E, ao mesmo tempo, discutindo como tornar consistente o debate monetário e fiscal diante dessa demanda, para conter o processo inflacionário”, resume Ribeiro. Silvia reitera a mensagem de que o próprio setor energético, como um amplo campo no desenvolvimento de tecnologias para a produção de energias renováveis - que convivem e interagem com uma sofisticada indústria de óleo e gás, promovendo a diversificação da matriz que se tornou referência global -, é um exemplo dos caminhos promissores que o país tem para trilhar adiante. Entre outros fatores, por este se relacionar a uma demanda global que cobra alto por ser adiada. “O debate, não só para o governo que assumir o país em 2023, como também para os próximos, será como avançar nas mudanças positivas que conquistamos até agora de forma consistente. E, com isso, não desperdiçar novas oportunidades que surgem, como fizemos no passado”, reforça Ribeiro.

Óleo-lucro: receita crescente até 2030, graças ao pré-sal



Fonte: PPSA.



CONECTAR TODA A INDÚSTRIA PARA IR CADA VEZ MAIS LONGE.
ISSO GERA ENERGIA.



/ibpbr



@ibpbr



@ibp_br



/IBPbr



/ibpbr

Expediente

Presidência/CEO do IBP:
Roberto Furian Ardenghy

Diretoria Executiva Corporativa:
Fernanda Delgado

Gerência de Análise Econômica:
Raquel Filgueiras
André Alves

**Gerência de Comunicação e
Relacionamento com Associados:**
Tatiana Campos
Priscila Zamponi
Alexandre Romão