



6 • Correio Braziliense — Brasília, quinta-feira, 11 de julho de 2024

Bolsas		Pontuação B3				Dólar		Salário mínimo	Euro	CDI	CDB	Inflação
Na quarta-feira		Ibovespa nos últimos dias				Na quarta-feira						IPCA do IBGE (em %)
0,09%	1,09%	126.267	127.218			R\$ 5,412	Últimos	R\$ 1.412	Comercial, venda na quarta-feira	Ao ano	Prefixado 30 dias (ao ano)	Fevereiro/2024 0,83
São Paulo	Nova York	5/7	8/7	9/7	10/7	(-0,04%)	4/julho 5,486		R\$ 5,861	10,40%	10,41%	Março/2024 0,16
							5/julho 5,462					Abril/2024 0,38
							8/julho 5,476					Maió/2024 0,46
							9/julho 5,414					Junho/2024 0,21



Tripé mal das pernas

Uma das bases do sucesso do Plano Real, o tripé macroeconômico segue capenga desde o início, na perna fiscal

» ROSANA HESSEL

Ao longo dos 30 anos do Plano Real, o tripé macroeconômico tem sido a base para a longevidade da atual moeda brasileira mas, mantê-lo equilibrado tem sido um desafio contínuo nessas três décadas. Composto por três princípios para a condução da política econômica: câmbio flutuante, meta de inflação e equilíbrio fiscal, o tripé segue com a terceira perna bamba desde o início, pois não foi possível fazer o ajuste das contas públicas previsto desde 1994.

De acordo com especialistas ouvidos pelo **Correio**, essa perna manca do tripé precisa ser olhada com mais cuidado, pois as despesas seguem crescendo em ritmo mais acelerado do que o da receita, desequilibrando as contas públicas.

O economista e ex-presidente do Banco Central, Gustavo Franco, um dos pais do Plano Real,



Alguns dizem que o deficit fiscal não é importante, é coisa dos rentistas e financistas. Está cheio desses negacionistas por aí. Felizmente, eles são muito menos numerosos"

Gustavo Franco, ex-presidente do BC

do governo é grande. E, a última opção é voltar para a inflação e começar a emitir dinheiro para pagar a conta", acrescenta.

De acordo com o ex-presidente do Banco Central, não dá mais para fechar essa conta pelo lado dos impostos ou tentar equilibrar pelo lado da receita, como o atual governo tentou. "Todos estão descobrindo que não dá, porque já se paga o imposto e, ao mesmo tempo, tem uma sensação de excesso de gasto. Qualquer pessoa que se aproxima do setor público brasileiro vê que é muito grande e muito caro e poderia ser menor e mais barato", explica Franco.

Negacionismo

Para Gustavo Franco é importante identificar os economistas que criticam a defesa do tripé, que são os "pró-rombos" ou os "negacionistas": aqueles que acham que o deficit das contas públicas não tem importância,

ou que não existe. "Tem uma pessoa que diz que não tem deficit na Previdência Social. Alguns dizem que o deficit fiscal não é importante, é coisa dos rentistas e financistas. Está cheio desses negacionistas por aí. Felizmente, eles são muito menos numerosos e são levados menos a sério que no passado. Mas ainda existem e ainda são influentes no Congresso Nacional", afirma o ex-presidente do BC.

O economista José Ronaldo de Castro Souza Jr., professor do Instituto Brasileiro de Mercado de Capitais (Ibmecc), acredita que o governo não deverá cumprir a meta fiscal deste ano e do ano que vem. "Isso já está bem claro. E vamos caminhar para um crescimento da dívida pública. Isso tem prejudicado a curva de juros, aumentado os juros, o que vem pressionando o câmbio, o que vai pressionar ainda mais os juros e isso reduz o crescimento. Então, o que a gente está vendo é exatamente isso, políticas que aparentemente estimulam o crescimento que podem já, a partir do ano que vem, passar a desestimular o crescimento e não ao contrário", alerta.

De acordo com Souza Jr., com a volta da vinculação dos pisos de Saúde e Educação, em relação à receita, está mais difícil para o governo cumprir a nova regra fiscal, mesmo depois do afrouxamento da meta em abril. "É muito difícil voltar ao equilíbrio do resultado primário. Porque a receita cresce, mas a despesa tem que crescer junto. Fica bastante complicado e vai acabar inviabilizando o arcabouço que já é, digamos assim, uma mudança em relação ao teto, que dificultou bastante o reequilíbrio fiscal", afirma. "Se você somar a vinculação dos pisos de saúde e educação com a receita, mais

Para entender mais

Criado em 1999 para ser a base de um crescimento sustentável, o tripé macroeconômico é um conjunto de três pilares fundamentais para a política econômica de um país, destaca o economista Roberto Luis Troster:



1 Câmbio flutuante: a taxa de câmbio da moeda nacional precisa variar de acordo com a oferta e demanda no mercado cambial, sem interferência direta do governo ou do Banco Central. Isso contribui para ajustes na competitividade internacional do país e protege-o de choques externos.

2 Metas de inflação: o Conselho Monetário Nacional (CMN) define metas anuais para o índice de inflação que precisam ser cumpridas pelo Banco Central. O indicador da inflação oficial é o Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), medido pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). O controle da inflação é crucial para garantir o poder de compra da moeda e a previsibilidade da economia. Atualmente, a meta de inflação é de 3% ao ano, com limites superior de 4,5% e inferior de 1,5%.

3 Equilíbrio fiscal: o governo estabelece as metas fiscais para o Orçamento na Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO), buscando garantir a sustentabilidade das contas públicas e evitando o endividamento excessivo do país.



BENEFÍCIOS:

- **Inflação baixa e previsível:** o controle da inflação gera um ambiente propício para o investimento e o consumo, impulsionando o crescimento econômico.
- **Taxas de juros mais baixas:** a estabilidade da moeda e das contas públicas permite que o Banco Central pratique taxas de juros mais baixas, o que beneficia tomadores de crédito e a economia como um todo.
- **Maior atratividade para investimentos:** um país com um tripé macroeconômico sólido se torna mais atraente para investimentos estrangeiros, o que contribui para o crescimento da economia.



DESAFIOS

- **Manter as metas de inflação:** controlar a inflação pode ser um desafio, especialmente em momentos de crise econômica ou instabilidade política.
- **Alcançar o equilíbrio fiscal:** garantir o equilíbrio fiscal exige disciplina fiscal por parte do governo, o que pode ser difícil em períodos de baixa receita.
- **Gerenciar o câmbio flutuante:** o câmbio flutuante pode ser volátil, o que exige atenção do Banco Central para evitar que a moeda nacional se desvalorize excessivamente.

Apesar dos desafios, o tripé macroeconômico é considerado um modelo de política econômica eficaz e tem contribuído para a estabilidade e o crescimento de diversas economias ao redor do mundo, ressalta Troster.

Fontes: Instituição Fiscal Independente (IFI), Tesouro Nacional, Banco Central e analistas

o aumento real do salário mínimo que está indexado ao crescimento do PIB, isso daí gera naturalmente um aumento dos gastos obrigatórios que inviabiliza a própria regra fiscal", alerta.

O professor do Ibmecc, contudo, também reconhece que um dos maiores problemas desse quadro fiscal, cada vez pior, é a falta de cortes de despesas. Ele reconhece que o recente anúncio de corte de gastos obrigatórios de R\$ 25,9 bilhões no Orçamento do ano que vem, mesmo sem dar detalhes, é uma sinalização positiva da atual gestão. "Até agora, não ouvimos o governo falar em redução de gastos. O governo só apostava em aumento de receita. Então, é um avanço. Mas é um valor tímido ainda. Espero que isso tenha outros dobramentos e a gente consiga avançar nessa discussão", afirma.

Problema estrutural

Souza Jr. ressalta que a questão fiscal é um problema estrutural no Brasil e sempre foi. "Quando do Plano Real, isso ficou mais claro, porque você tirou aquele ganho do chamado imposto inflacionário, com a emissão de moeda, então isso só ficou mais claro para todos. Foram

tomadas algumas medidas para evitar um caos naquele momento, mas, ainda assim, eram questões mais temporárias e havia uma questão estrutural da Constituição Federal, que gerava um aumento de gasto social e isso foi sendo, digamos, contrabalançado, com aumento de receita, só que isso tem um limite. E na hora que esse limite chegou, a gente teve uma crise que foi a crise de 2014 a 2016", destaca o professor do Ibmecc.

Analistas são unânimes em alertar para o risco da volta da inflação como alternativa para o governo cobrir os rombos que seguem crescendo. E, para evitar que essa inflação se transforme novamente em hiperinflação, é importante que a população perceba sobre esse risco no radar, segundo eles.

"E é por isso, que o mercado reage e a população acaba reagindo também. E, o governo, de uma forma ou de outra, acaba tendo que reagir, como reagiu agora anunciando o corte de gastos, porque o aumento de gasto é real. Isso daí não foi inventado por ninguém. Isso foi feito. Então, qualquer um que acompanha política fiscal de perto sabe que quando foi anunciado aumento real de salário

mínimo quando foi anunciada volta de piso indexada à receita que só teria um resultado aumento de gasto e dificuldade de ajuste fiscal. Então, isso aí não foi inventado pelo mercado, não foi. Na verdade, o mercado demorou para perceber o impacto disso", complementa Souza Jr.

Sociedade vacinada

O ex-ministro da Fazenda e sócio da Tendências Consultoria, Maílson da Nóbrega, reconhece que a perna fiscal segue sendo o calcanhar de Aquiles da política econômica, mas não vê o risco de o Brasil voltar a ter uma hiperinflação, porque a sociedade está vacinada contra ela e sabe que isso é muito ruim. "O risco de uma hiperinflação não está no radar, mas o país ainda pode enfrentar uma crise fiscal séria que leve a um ressurgimento da inflação alta", alerta.

"A sociedade brasileira aprendeu a odiar a inflação, isso leva a uma mobilização, podendo criar um ambiente social e político favorável para uma reforma séria que dose o sistema orçamentário brasileiro de um sentido de sensatez, porque hoje é insensato. Hoje, estamos vendo a dificuldade de cortes no Orçamento.

Quando se consideram os investimentos, que o Lula diz que não vai cortar, os gastos obrigatórios chegam a 96% do total da receita. E, como o gasto previdenciário vem crescendo a um ritmo superior ao das demais despesas, vai ser impossível dotar as unidades orçamentárias do mínimo necessário para o seu funcionamento. Isso a gente já estamos vendo agora. Falta dinheiro para o seguro rural, falta dinheiro para o licenciamento do Ibama. Daqui a pouco, faltará dinheiro para o custeio das Forças Armadas e de bolsas de estudo no exterior. Isso tudo vai tornar a tarefa de gerir o Orçamento impossível. Isso se tornará fonte de tensões internas sobre a equipe econômica", alerta.

Maílson destaca que há cálculos em que os gastos obrigatórios chegarão a mais de 100% das despesas primárias em 2032, mas, dados do Ministério do Planejamento também confirmam que isso ocorrerá em 2027. "Está claro que manter a vinculação do salário mínimo ao gasto previdenciário, em 10 anos, custará R\$ 1,3 trilhão. Isso vai eliminar todas as economias da Reforma da Previdência, que foram de R\$ 800 bilhões", alerta. "O Lula não admite e o PT condena isso. Mas nós estamos em um buraco e o PT cava mais", lamenta.

De acordo com o economista e consultor Roberto Luis Troster, ex-economista-chefe da Federação Brasileira de Bancos (Febraban), o tripé macroeconômico, colocado como base da política macroeconômica após a crise no início de 1999, na primeira crise do Plano Real, funcionou bem nos primeiros anos. "A relação dívida pública/PIB caiu nos 10 anos seguintes e o Brasil enfrentou as crises internacionais de 2001 e 2008 com facilidade", explica.

Ele destaca, no entanto, que, a partir de 2006, foi gradualmente abandonado e a consequência foi uma perda de vitalidade da economia brasileira a partir de 2010. "A adoção de políticas macroeconômicas sustentáveis depende apenas de vontade política. Os benefícios a médio prazo é fato, a questão é que os custos são políticos, a curto prazo. Poucos políticos querem arcar com eles", lamenta Troster.

A economista e especialista em contas públicas Selene Peres Nunes, uma das autoras da Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF), ressalta que o grande problema do tripé é a falta de uma meta fiscal mais crível. E, nesse sentido, ela também não poupa críticas ao novo arcabouço fiscal, que acabou que deve piorar o quadro das contas públicas, em vez de melhorar. "Essa regra não é boa, porque trabalha com bandas, e, na verdade, a única meta que importa é que aciona o mecanismo de contingenciamento e ninguém está preocupado com uma meta superior. O que importa é, sempre, se você vai descumprir a meta fiscal mínima, você usa a banda inferior e esta meta não existe na prática", lamenta. "O grande problema fiscal é a meta fiscal, e não só o desenho da meta atual é ruim, mas o próprio atingimento tem se mostrado cada vez mais problemático", ressalta a economista.