NAS ENTRELINHAS

Por Luiz Carlos Azedo



luizazedo.df@dabr.com.br



Sob a pressão do câmbio, Senado adia aprovação do ajuste fiscal moderado

Ministro da Fazenda (1967-1974) do "milagre econômico", Antônio Delfim Netto costumava olhar primeiro para o câmbio, que considerava o preço dos preços. Em 1968, quando comandava a economia do regime militar, pôs em prática a política de minidesvalorizações cambiais. Pequenas correções frequentes do cruzeiro compensavam o diferencial de inflação entre o Brasil e seus parceiros comerciais. A ideia era dar previsibilidade ao exportador, preservar a competitividade da indústria e evitar que a escassez de divisas interrompesse o crescimento.

Na democracia, já deputado e interlocutor de Fernando Henrique Cardoso e de Luiz Inácio Lula da Silva, Delfim criticava a valorização da moeda sustentada por juros altos, pelo custo que impunha à produção e ao investimento. A lição de Delfim cabe na conjuntura atual. Uma taxa de câmbio competitiva e previsível permite ao empresário planejar a produção e disputar mercados. A desvalorização brusca, em regime de câmbio flutuante, encarece insumos, ameaça a renda das famílias e pode prolongar o aperto monetário. É sob essa pressão que Lula quer aprovar na Câmara, sem novas emendas, o ajuste fiscal articulado pelo ministro do Planejamento, Bruno Moretti.

Acontece que a alta continuada do dólar encurta o tempo da negociação e estreita a margem para concessões que reduzam o efeito do pacote. Na segunda-feira, o dólar subiu 2,15% e fechou a R$ 5,77, o maior valor desde abril de 2025. Antes da abertura dos mercados após o segundo turno, estava em R$ 4,97. A cotação da moeda americana em reais avançou cerca de 16% nesse intervalo, o que equivale a uma perda de quase 14% do valor do real em dólares, a pior cotação entre 17 das 20 moedas mais usadas no comércio exterior que perderam terreno ante o dólar.

O mercado sentiu o golpe. Trabalhava com a cotação do boletim Focus, a bússola do mercado financeiro, cuja cotação estava em R$ 5,13 quatro semanas antes e subiu para R$ 5,40. O fechamento de segunda já ficou quase 7% acima dessa projeção. Mas não é um problema somente do Brasil. A perspectiva de juros mais altos nos Estados Unidos e a aversão ao risco ajudam a explicar a valorização global do dólar.

Entretanto, a intensidade da queda do real também reflete as dúvidas sobre o rumo da política econômica no quarto mandato de Lula, inclusive sobre o comando da Fazenda. É preciso desarmar uma espécie de tempestade perfeita no comércio exterior. Petróleo, fertilizantes e componentes importados ficaram mais caros em reais. O El Niño acrescenta risco aos preços dos alimentos. Se essas pressões contaminarem as expectativas de inflação, o Banco Central terá menos espaço para retomar os cortes da Selic, mantida em 13,75% ao ano na reunião de 4 de novembro.

Com isso, mesmo com o ajuste fiscal, o crédito continua caro, o investimento perde fôlego e a arrecadação fica mais exposta à desaceleração. Entretanto, sem ele seria ainda pior. É por meio dos juros que o câmbio mais aperta as contas públicas. Parte da dívida é remunerada pela Selic, e a pressão inflacionária pode elevar também as taxas exigidas nos títulos de prazo mais longo.

Acordo na Câmara

Em setembro, a dívida bruta do governo geral estava em R$ 11,1 trilhões, ou 82,9% do PIB. Os juros nominais somaram R$ 1,205 trilhão nos 12 meses até setembro, o equivalente a 8,99% do PIB. O pacote atua no resultado primário, calculado antes dos juros, com meta de superavit de 0,5% do PIB em 2027. Se o custo de rolar a dívida continuar elevado, o ganho primário conviverá com um deficit nominal ainda expressivo.

Traduzindo o economês, o deficit primário é o resultado negativo quando o governo gasta mais do que arrecada com suas atividades correntes (como saúde, educação, salários e investimentos), sem contar os gastos com o pagamento de juros da dívida pública. Ele mede o "esforço fiscal" do governo — ou seja, se o caixa operacional do Estado está equilibrado. Já o deficit nominal acresce ao primário os juros e encargos da dívida pública. É um indicador que mostra o cenário fiscal completo e o valor total que o governo precisa captar no mercado, por meio de emissão de títulos, para honrar todos os seus compromissos no período.

O texto-base do PLP 299/2026 passou no Senado por 45 votos a 31, com mais de 20 emendas acolhidas total ou parcialmente. O substitutivo autoriza bloqueios adicionais de despesas e permite reduzir de 2,5% para 2% o limite de crescimento real dos gastos nos anos em que forem acionadas medidas de contenção. Mas a votação não foi concluída; quatro emendas devem ser votadas hoje. O impacto do ajuste vai de R$ 43 bilhões a R$ 54 bilhões.

Ontem, José Guimarães (PT-CE), ministro das Relações Institucionais, anunciou um acordo para votar o texto na Câmara assim que chegar do Senado. Para abrir espaço na pauta, o governo retirou a urgência do projeto que criminaliza a exploração das bets. Agora, luta para evitar que deputados aprovem emendas ao texto e, com isso, que o Orçamento tenha que voltar para o Senado para nova votação. Mesmo assim, na Câmara, o orçamento subiu no telhado.

A resistência vem dos dois lados. Rachel de Sá, analista da XP, escreveu que as propostas "contribuem para um ajuste no curto prazo", mas vê a dívida em trajetória de deterioração. Lindbergh Farias (PT-RJ) quer fazer "os bancos e bilionários pagarem a conta do ajuste fiscal", com maior tributação sobre lucros, dividendos e grandes fortunas. Na Comissão de Assuntos Econômicos do Senado, o ministro da Fazenda, Dario Durigan, defendeu um superavit "construído na democracia, à luz do dia" e reafirmou a opção pelo ajuste gradual.

PODER

Casa Civil e Fazenda no foco das expectativas

Lula reúne aliados para avançar na formação do próximo governo, e os nomes para os dois ministérios são os mais esperados. Outras pastas, porém, podem perder espaço

» ARMANDO HOLANDA

Ricardo Stuckert/PR



O presidente retomou as articulações após agenda internacional

O presidente Luiz Inácio Lula da Silva convocou aliados para discutir a formação do primeiro escalão de seu quarto mandato. Entre os chamados pelo chefe do Executivo estão o ex-ministro da Casa Civil e senador eleito pela Bahia, Rui Costa (PT); o governador reeleito do Piauí, Rafael Fonteles (PT); e o senador Camilo Santana (PT-CE). A intenção é avançar nas negociações sobre a composição da Esplanada dos Ministérios, sobretudo nas áreas consideradas estratégicas para o início da nova gestão.

A reunião com os aliados marca a retomada das articulações sobre o desenho do Lula 4 após o giro internacional do petista por Turquia, Filipinas e Espanha. Os três convocados participaram da coordenação da campanha presidencial no segundo turno e receberam, antes da viagem, a missão de elaborar levantamentos sobre áreas do governo que poderão passar por mudanças. O objetivo é oferecer ao presidente um diagnóstico da estrutura administrativa e das prioridades que deverão orientar a montagem da nova equipe.

Nos corredores do Palácio do Planalto, as maiores expectativas recaem sobre os comandos da Fazenda e da Casa Civil, consideradas peças centrais para a condução econômica e política do próximo mandato. Camilo Santana aparece entre os nomes cotados para assumir uma das duas pastas. Outro posto que desperta interesse é o futuro Ministério da Segurança Pública, tratado como uma das principais novidades da quarta gestão.

Equilíbrio

A avaliação entre interlocutores é de que o presidente precisará equilibrar a escolha de auxiliares de confiança com a acomodação de partidos aliados, sem comprometer a sustentação do governo no Congresso. Há, ainda, uma preocupação com a preservação de quadros petistas no Legislativo, diante da necessidade de construir uma base capaz de evitar derrotas em votações consideradas prioritárias.

O cálculo político também passa pela distribuição de espaços ao Centrão. Lula pretende ouvir dirigentes de legendas que poderão integrar sua base parlamentar antes de sacramentar as indicações. A orientação é preservar o controle de áreas estratégicas, mas abrir espaço para negociações que assegurem maior estabilidade à nova administração. O desafio será conciliar essas demandas com a intenção de imprimir uma marca própria ao quarto mandato, especialmente nas frentes econômica e social.

O redesenho da Esplanada também poderá atingir o Ministério da Igualdade Racial. Segundo auxiliares de Lula ouvidos pelo **Correio**, a pasta caminha para perder o status ministerial e ser transformada em uma secretaria vinculada ao Ministério dos Direitos Humanos e da Cidadania. A possibilidade é discutida internamente como parte de uma reorganização mais ampla da máquina pública.

Nas conversas reservadas, interlocutores do presidente defendem que a incorporação permitiria concentrar estruturas administrativas e ampliar a capacidade de financiamento das políticas destinadas à população negra. O argumento é de que a integração garantiria uma espécie de "verba mista", com recursos compartilhados entre as duas áreas, sem depender exclusivamente do orçamento reservado à Igualdade Racial.

A discussão é considerada sensível dentro do governo. A criação de uma estrutura ministerial específica para a promoção da igualdade racial foi apresentada como uma das marcas do terceiro mandato de Lula. Por isso, a possibilidade de rebaixamento tende a encontrar resistências entre movimentos sociais e setores da própria base petista, que enxergam na manutenção da pasta um reconhecimento institucional da importância do combate ao racismo.

Delegados afastados

O diretor-geral da Polícia Federal, Andrei Augusto Passos Rodrigues, afirmou ao ministro da Justiça e Segurança Pública, Wellington César Lima e Silva, que houve "uma quebra na fundamental relação de confiança mútua" no episódio envolvendo os delegados Daniel Mostardeiro Cola e Wedson Cajé Lopes, que ocupavam funções de chefia direta e hierarquicamente relacionadas em áreas estratégicas da corporação. Sob os cuidados dos dois delegados estava a investigação sobre fraudes no Banco Master e o suposto envolvimento de ministros do Supremo Tribunal Federal com o banqueiro Daniel Vorcaro.

Por meio do ofício 67/2026 entregue ao ministro, Andrei alegou em três páginas "critérios de conveniência e oportunidade administrativa" para justificar o rompimento da designação de Daniel Cola e Wedson Cajé para as funções de confiança na Coordenação-Geral de Repressão à Corrupção e Crimes Financeiros da Diretoria de Investigação e Combate ao Crime Organizado e à Corrupção, braço da PF que conduz inquéritos sensíveis sob a tutela dos tribunais superiores.

Andrei afirma, porém, que a destituição dos delegados dessas funções de chefia não implicou qualquer alteração nas equipes responsáveis pelos inquéritos em andamento na Diretoria de Investigação e Combate ao Crime Organizado e à Corrupção — inclusive os autos das Operações Compliance Zero e Sem Desconto.

O ofício de Andrei se dá em meio ao convite que foi feito a ele — e também ao ministro — pela Comissão de Constituição, Justiça e Cidadania do Senado para comparecer, hoje, para prestar informações sobre "a modificação dos relatórios da Polícia Federal a serem enviados à Presidência do Supremo Tribunal Federal quanto a eventual envolvimento de integrantes da Corte no contexto do caso Banco Master, bem como sobre o afastamento dos delegados Daniel Mostardeiro Cola e Wedson Cajé Lopes, responsáveis pelos referidos relatórios".

