

## FERNANDO DANTAS

E-mail: fernando.dantas@estadao.com



# Temer surfará queda do juro

Juro alto é um remédio econômico muitas vezes necessário, mas naturalmente antipático. Nada melhor para um governante, portanto, que iniciar seu governo com corte de juros. Michel Temer provavelmente terá essa sorte. Não será necessariamente no primeiro momento, mas tem tudo para acontecer ainda na fase de aquecimento dos motores do novo governo.

Alógica do argumento não é complicada. Os bancos centrais concentram suas atenções em três fatores principais: os desvios da inflação em relação à meta, o desvio da atividade econômica em relação ao “PIB potencial” (que é quanto a economia pode crescer sem provocar de-

sequilíbrios) e a estabilidade do sistema financeiro.

Cuidar da inflação é a principal atribuição do Banco Central, o que faz com que o primeiro fator tenha um lugar especial dentre os objetivos da instituição. Mas os outros dois não podem ser ignorados. O PIB brasileiro caiu 3,8% em 2015 e a expectativa é de que caia por volta de 3,5% este ano. O desemprego atingiu 11,2% no trimestre até abril, ou 11,4 milhões de pessoas, num salto brutal ante os 8,0% registrados no mesmo período de 2015.

A recuperação judicial da Oi, com R\$ 65 bilhões em dívidas, é apenas o maior exemplo das grandes dificuldades financeiras das empresas brasilei-

ros. O sistema bancário, que também lida com inadimplência no crédito ao consumo, vem resistindo até agora sem sinais preocupantes de problemas sistêmicos, mas o prolongamento indefinido da queda do PIB poderia trazer riscos para a estabilidade financeira, que o BC deve resguardar.

### Sucesso da política fiscal cimentaria o caminho de substancial redução da Selic

O BC tem de pesar os prós e os contras de baixar os juros, e, como visto acima, há claramente fatores que apontam nessa direção. No principal objetivo, porém, que é o da inflação, a coisa

se complica. O arcabouço formal do sistema de metas brasileiro indica que o BC deve trabalhar para que o IPCA feche 2017 em 4,5%. Porém, olhando de hoje, nenhum analista acha que esse objetivo será atingido a menos que a taxa básica, a Selic, seja mantida por muito mais tempo no atual nível de 14,25% ou até que seja elevada.

Dessa dificuldade emergiu uma discussão entre analistas e participantes do mercado financeiro sobre a possibilidade de o BC adotar uma “meta ajustada” para 2017, algo entre 5,0% e 5,5%, que poderia ser atingida mesmo que fosse iniciado nos próximos meses um ciclo de redução da Selic.

O economista e consultor Affonso Celso Pastore, ex-presidente do BC, considera que o debate sobre a meta ajustada é, de certa forma, uma filigrana – ligada à estratégia de comunicação – dentro da questão maior da política monetária nos próximos 18 a 24 meses, durante os quais enxerga um ciclo de queda da taxa de juros.

Ele nota que há vários fatores – parte dos quais nada agradável – que ajudarão o BC no seu objetivo principal de controlar a inflação. “O canal de crédito está obstruído”, diz Pastore, referindo-se às dificuldades das empresas e

dos consumidores e à postura defensiva dos bancos. Aliás, nos bancos estatais a ordem também é de pisar no freio. O desemprego ainda cresce e a renda do trabalho cai. Todos esses fatores seguram a demanda, e, portanto, a inflação.

E há, finalmente, a política fiscal, que – se o governo Temer conseguir aprovar medidas como o limite dos gastos públicos – também deverá contribuir para conter a demanda. Um efeito adicional do eventual sucesso da política fiscal, notado por Pastore, é o de reduzir o risco Brasil, o que reforça a valorização do câmbio já em curso, que também ajuda a combater a inflação.

A política fiscal, portanto, é a peça fundamental da estratégia de Temer. Se der certo, acaba de cimentar o caminho de substancial redução da Selic. E, neste caso, poucos se importarão se o IPCA chegar aos 4,5% na metade de 2018 e não no fim de 2017. A bola já estará dentro da rede.

\* COLUNISTA DO BROADCAST E CONSULTOR DO IBRE/FGV

FERNANDO DANTAS ESCREVE ÀS SEXTAS-FEIRAS

# Teto de gastos para Estados é inútil, diz especialista

Levantamento do Ibge mostra que o problema de pelo menos sete administrações está na queda de receita, e não no aumento de gastos

Adriana Fernandes  
Murilo Rodrigues Alves  
BRASÍLIA

Mesmo com as contas em estado de calamidade financeira, o Rio de Janeiro hoje já estaria apto a cumprir, com larga folga, o teto de variação de gastos que o governo federal quer estender a todos os Estados como contrapartida ao acordo de socorro aos governadores. É o que mostra levantamento preliminar, obtido pelo ‘Estado’, feito pelo pesquisador do Instituto Brasileiro de Economia (Ibge) da Fundação Getúlio Vargas (FGV), José Roberto Afonso.

Essa situação também ocorre em ao menos seis outros Estados, que gastaram nos primeiros quatro meses deste ano menos do que no mesmo período de 2015. Ou seja, não só acom-

daram as despesas ao teto da inflação do período como também foram obrigados a reduzir o montante.

Se a Proposta de Emenda Constitucional (PEC) já estivesse em vigor para os Estados, o gasto primário não poderia subir mais do que a inflação. Enquanto a inflação registrou alta de 10% entre os dois períodos comparados, a variação nominal da União cresceu 12,3%. Já a do Estado do Rio aumentou apenas 2%. Ou seja, oito pontos a abaixo da inflação. Outros Estados estão em situação semelhante.

“A grande diferença entre União e Estados está na forma de se financiar”, disse Afonso, especialista em contas públicas e um dos responsáveis pela elaboração da Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF). “Ou seja, mesmo já tendo atendido a PEC

do governo, o Rio está à beira da falência porque sua receita derreteu e ele não pode se endividar no sistema financeiro, exatamente ao contrário do Tesouro”, enfatizou.

Afonso observou que em sete de dez Estados analisados a despesa corrente acumulada até abril deste ano era inferior à registrada em 2015. Nos outros três Estados, a variação foi mínima, abaixo da União. “Porque a queda da receita tem sido muito maior que a do gasto, restando a esses governos se financiar atrasando pagamentos a fornecedores, servidores e credores”, disse o economista.

Comparando os quatro meses deste ano com igual período do ano passado, a receita primária do Rio caiu 14,7%, enquanto a do governo federal cresceu 5,4%. Já a dívida consolidada líquida do Rio de Janeiro subiu



FELIPE DANA/AP

### Protesto com dinheiro falso

Um grupo de 100 pessoas fez um protesto ontem pela manhã em frente ao prédio do governador em exercício do Rio de Janeiro, Francisco Dornelles; ao deixar o local, ele foi hostilizado por manifestantes, que jogaram notas de dinheiro falso sobre o veículo.

### ● Financiamento “A queda da receita é muito maior que a do gasto, restando a esses governos se financiar atrasando pagamentos a fornecedores, servidores e credores”

José Roberto Afonso  
PESQUISADOR DO IBRE/FGV

10,5%, mas a federal explodiu em 53,5%, destaca o levantamento. “Ficamos abaixo do teto porque não tivemos receitas”, avaliou o secretário de Planejamento do Rio, Francisco

Caldas. Segundo ele, as receitas do Estado caíram com a recessão, a crise na Petrobrás e a queda dos royalties.

O governo federal, mesmo arrecadando menos, continuou gastando cada vez mais nos últimos anos. O levantamento feito pelo pesquisador do Ibge indica que os Estados terão de adotar medidas mais duras, principalmente de controle de pessoal, para conseguir nos próximos anos garantir a sustentabilidade das suas dívidas, evitando assim a necessidade de novos socorros do Tesouro Nacional. No acordo fechado com a

União, os governadores aceitaram também medidas restritivas a reajustes de servidores e contratação de pessoal.

Procurada, a Fazenda informou que vai enviar ao relator do projeto de lei complementar 257, deputado Esperidião Amin (PP-SC), todos os termos do acordo firmado pelo presidente em exercício, Michel Temer, com os governadores para serem incorporados à proposta. Esse projeto foi enviado pela equipe econômica anterior e tratava justamente da reestruturação da dívida dos Estados com a União.

# Aumento de salários não contradiz corte de gastos, diz Meirelles

Segundo ministro, reajuste do funcionalismo é menor que a inflação e está dentro do teto para as despesas

Francisco Carlos de Assis  
Aline Bronzati

O ministro da Fazenda, Henrique Meirelles, afirmou ontem que não há contradição entre o aumento de gastos para o funcionalismo público aprovado na Câmara e o ajuste fiscal proposto pelo governo. “Existia um projeto de aumento dos salários dos funcionários públicos já acertado e pactuado no governo anterior, em andamento no Congresso, um processo legislativo normal”, disse o ministro, em palestra no evento Ciab Febrabran 2016. Para ele, não há nenhuma razoabilidade em tentar bloquear o reajustes a qualquer custo. “Coisas muito maiores estão entrando no pipeline.”

Ainda de acordo com o ministro, o aumento aprovado é menor que a inflação e, na realidade, em termos reais, vai cair pela primeira vez em muitos anos.

“Precisamos ser objetivos. Isso está dentro do teto aprovado para as despesas com os funcionários públicos. Já estava lá e é realista. Isso não é nada contra o que vai ser predominante”, afirmou.

Meirelles voltou a bater na tecla da necessidade de a sociedade conter a ansiedade por ver os problemas econômicos que afetam o País serem resolvidos no curtíssimo prazo. De acordo com ele, a economia vai voltar a crescer, mas não será de uma hora para outra. “Estamos aqui para endereçar e resolver os problemas, que são muitos”, disse.

Segundo ele, as pessoas costumam questionar se a solução dos problemas será para o próximo ano e põem em dúvida as medidas anunciadas, pelo fato de o governo atual estar atuando na interinidade. Mas, de acordo com ele, o governo não está focando no curto prazo, está olhando para daqui a 20 anos.

“Quando fui convidado para vir para a Fazenda, aceitei porque queria fazer um projeto para o Brasil. Não para um governo. Pouco me importa quem estará na cadeira da Presidência (da República) daqui a três me-



ADRIANO MACHADO/REUTERS-22/6/2016

**Juros.** Para ministro, controle de gastos fará a Selic cair

ses ou dez anos”, disse. Segundo ele “estamos num momento harmônico de redução de gastos”.

**Limite.** Meirelles voltou a sublinhar que daqui para a frente o governo não mais permitirá que o crescimento dos gastos públicos supere a variação da inflação. “Crescimento de gastos daqui para frente será zero acima da inflação”, reiterou.

Ele disse entender também

● **Previdência** Para Henrique Meirelles, a reforma da Previdência é algo complexo que envolve vários setores da sociedade e, por isso, requer uma Proposta de Emenda Constitucional (PEC) própria.

que a redução dos gastos públicos é que vai criar as condições para que a taxa de juro estrutural da economia possa engatar uma trajetória de queda.

O ministro afirmou também que o déficit fiscal aprovado pelo Congresso, de R\$ 170,5 bilhões, é realista e que “coisas importantes” estão sendo aprovadas pelo Legislativo. “É a partir daqui que vamos trabalhar. O crescimento de gastos daqui para a frente será zero acima da inflação”, disse. De acordo com Meirelles, a crise atual do Brasil se deu em função da trajetória da política fiscal do País. Agora, acrescentou, os gastos públicos serão olhados nos próximos 20 anos. “Temos de identificar qual o problema e atacar. Não é possível continuar subindo despesa pública em 6% real.”

# Governo retoma parte das obras do Minha Casa

Projeto envolve 6% 71 mil moradias destinadas às famílias mais pobres, com renda de até R\$ 1,8 mil

Murilo Rodrigues Alves  
BRASÍLIA

O ministro das Cidades, Bruno Araújo, anunciou ontem a retomada de 6% das obras de 71 mil moradias da faixa 1 (para famílias que ganham até R\$ 1,8 mil) que estavam paradas. Ele disse que o ministério se empenhará para a retomada gradual das obras dos outros empreendimentos que estão parados por falta de recursos.

“Nosso esforço e nosso compromisso é de, mês a mês, dar passos seguros para fazer com que os contratos que foram assinados tenham o devido fluxo de pagamentos”, disse. Segundo ele, a retomada das 4.232 unidades habitacionais em São Paulo, Acre, Bahia, Pará, Pernambuco, Rio de Janeiro e Rio Grande do Sul representam investimentos de R\$ 310 milhões.

O ministro não quis fixar prazo para a retomada das obras, mas disse que a sociedade quer a garantia de que haverá recursos para honrar compromissos.

Araújo voltou a criticar a postura do governo anterior, da presidente afastada Dilma Rousseff, de contratar moradias da faixa 1 sem entregar as que estão sendo construídas. Ele disse que não há previsão de quando serão feitos novos contratos para essa faixa. Os subsídios chegam a 90% do valor do imóvel.

O ministro reafirmou não ter compromisso com a meta de Dilma de contratar 2 milhões de moradias até fim de 2018. Disse que em 2016 o governo contratará 400 mil unidades das faixas 2 e 3, sendo que 210 mil já foram contratadas, tendo em vista que as construções estão entre 50% e 70% executadas.

A Câmara Brasileira da Indústria da Construção estima que a retomada das obras pode gerar 4 mil novos postos de trabalho.

### CORREÇÃO

Diferentemente do informado na reportagem “Investimento em empresas da Lava Jato leva FI-FGTS a perda de R\$ 900 milhões”, no dia 22/06, a CCR não está envolvida na operação Lava Jato, apenas as suas controladoras – Andrade Gutierrez e Camargo Corrêa.