



Por Claudia Safatle

Trabalhou na Gazeta Mercantil por 18 anos, foi repórter especial da Folha, diretora do JB, assessora do Banco Central e diretora-adjunta de redação do Valor

Será longa a guerra contra a inflação

Só estabilizar a relação dívida/PIB é uma péssima gestão de risco, diz Arminio

27/05/2022 05h00 · Atualizado há 7 horas

A guerra contra a inflação será mais longa e mais custosa do que se imagina. A convergência das expectativas de inflação para a meta de 3,5% poderá ocorrer só lá por 2024, elevando-se, aí, o tempo de juros altos necessário para domar os preços. A taxa de juros para este ano está em 8,5%. A curva cai um pouco e fica em torno de 6% ao ano a perder de vista.

“Isso cria um problema potencialmente muito sério. Corre-se o risco de adquirir uma inércia que há tempos não víamos”, alerta o ex-presidente do Banco Central Arminio Fraga, sócio-fundador da Gávea Investimentos.

É preciso mais que estabilizar dívida/PIB, afirma Arminio

À pergunta sobre quando ele acredita que a taxa de inflação vai poder estar ancorada na meta de 3,5%, Armínio não arrisca uma resposta. “Qualquer coisa que eu fale tem uma dose de subjetividade, não tem um modelo que resolva isso com tanta incerteza no horizonte: ano de eleição, incerteza sobre o que a futura

administração vai fazer. E a economia teve uma reação no primeiro trimestre, mas a expectativa é que a política monetária faça o efeito que ela foi desenhada para fazer, que é dar uma segurada na economia, o que cria um ambiente político e social tenso.”

Ao ser confrontado com uma estimativa de que isso só ocorra entre meados do ano que vem e 2024, ele comenta: “É. Exatamente”.

Diferentemente do que ocorre na economia americana, superaquecida e com inflação ao redor de 8%, aqui as variáveis reais não apontam para um aquecimento. É preciso, portanto, perguntar do que se trata (esse aumento geral de preços). Segundo ele, a resposta está na outra faceta da inflação. “Em última instância a inflação espelha a confiança na economia, no Estado, no governo. Esse é um espaço muito mais perigoso, que anda meio esquecido”, indica ele.

Trata-se, então, da dominância fiscal, que ocorre em países em que a dívida é alta e o custo de rolagem também. Nesse caso, a elevação da taxa de juros piora a percepção de risco dos investidores quanto à real capacidade do governo de honrá-la.

Arminio traça o roteiro do que costuma acontecer nesses casos.

“Nós vimos até a taxa de câmbio um pouco como espelho desse tema. O câmbio é um canal de transmissão forte quando se tem dúvidas quanto à credibilidade do emissor.”

Em um segundo momento pode ocorrer uma situação mais grave -“não estou prevendo isso para o Brasil, mas o enredo é esse”, diz -, em que a oferta começa a se contrair. Essa é uma situação que acontece quando começa a se pensar em congelamento, tabelamento de preços, manipulações de toda a sorte. Isso desorganiza a economia e entra-se em um quadro venezuelano, mais grave ainda.

É importante que se diga que, em todas essas áreas o Brasil tem fragilidades. O país entra neste período com uma taxa de inflação, implícita nas NTN-Bs acima de 6% ao ano. “Isso representa um desafio bem complexo”, segundo ele.

Alguma contenção fiscal vem ocorrendo mais recentemente, mas não na dosagem necessária - “é preciso reconhecer que é difícil”, assinala Arminio -e não de forma sustentável.

“Eu tenho defendido a tese de que o ajuste fiscal necessário no Brasil é maior do que o que cuida da relação dívida/PIB.” O país teria que fazer um trabalho de redefinição de prioridades no gasto público muito maior do que o trabalho necessário para se gerar um saldo positivo de 3% a 4% do PIB. Tarefa para o próximo governo.

“A ideia de só estabilizar a relação dívida/PIB é uma péssima gestão de risco”, diz Arminio. O Brasil tinha que colocar a relação dívida/PIB em queda e, com isso, se candidatar ao círculo virtuoso de mais crescimento, queda dos juros reais, confiança

Ele defende um ajuste nas contas públicas equivalente a dez pontos percentuais do PIB, em um período de dez anos.

Esse é o tamanho do ajuste que caberia uma profunda redefinição de prioridades no gasto e colocaria a dívida como proporção do PIB em trajetória de queda.

Hoje a conta mal fecha e com a elevação dos juros básicos (Selic) a dívida/PIB volta a crescer quando deveria estar caindo.

Para ter uma ideia de por onde começar a redefinir as prioridades do Orçamento público, hoje praticamente 80% do gasto nas três esferas de governo - União, Estados e municípios - é para o pagamento de salários. “O Brasil é um ponto fora da curva e isso não pode ficar assim”. diz Arminio. Tem várias áreas em que é preciso investir - com a pandemia o país acordou para a saúde. O investimento público está baixinho.

Claudia Safatle é jornalista da equipe que criou o Valor Econômico e escreve às sextas-feiras

E-mail: claudia.safatle@valor.com.br

LINK PATROCINADO

Seu amor merece o melhor!

ONIVINO

LINK PATROCINADO

Como você enfrentaria um cenário de Terceira Guerra Mundial? Esse jogo simula conflitos geopolíticos

CONFLICT OF NATIONS

Jogar

LINK PATROCINADO

Jaqueta Tommy mais vendida do ano, agora em oferta imperdível de queima de estoque

LIQUIDA JAQUETAS

LINK PATROCINADO

Lacoste lança jaqueta resistente a frio extremo. O preço é incrível!

ACHEI OFERTA

LINK PATROCINADO

Planta pode regular a glicose em até 98% das pessoas

GC 99

LINK PATROCINADO

Os aviões particulares mais criativos que existem

INVESTING.COM

Mais do Valor **Econômico**

Vinci Partners vê oportunidades de aquisições na América Latina

Gestora de investimentos alternativos se diz bem posicionada para aproveitar mudança na realidade do mercado



27/05/2022 12:16 — Em Finanças

Justiça homologa afastamento da diretoria da Itapemirim

Assembleia de Credores votou no último dia 18 pelo afastamento dos executivos, incluindo o presidente da companhia, Sidnei Piva



27/05/2022 12:14 — Em Empresas

Brasil tem estoque de diesel para menos de 20 dias e MME convoca ANP e Petrobras

Atualmente, os importadores diminuaram o ritmo de compra no exterior devido ao congelamento do preço do diesel vendido pela Petrobras, que torna a venda do derivado pouco ou não atrativa comercialmente



27/05/2022 12:10 — Em Brasil

Acionistas do Twitter processam Musk e dizem que ele 'esvaziou' preço das ações

Os acionistas do Twitter entraram com uma ação contra o bilionário Elon Musk, acusando-o de semear ilegalmente dúvidas sobre sua tentativa de comprar o Twitter



27/05/2022 11:56 — Em Empresas

Alta salarial nos EUA dá sinal de pico em boa notícia para o Fed

Empregadores estavam conseguindo até agora repassar os custos trabalhistas mais altos para os preços, mas podem estar próximos de um ponto de inflexão em que isso reduziria a demanda



27/05/2022 11:50 — Em Mundo

Eletrobras (ELET3): Preço por ação tem que ser de R\$ 31,62 para capitalização ser bem sucedida

Caso os recursos líquidos mínimos não sejam atingidos, a operação será cancelada

27/05/2022 11:45 — Em Finanças

Amazon erra valor de pagamento a influencer em declaração do IR

Gabriela Bailas relatou em suas redes sociais que a empresa indicou o pagamento de R\$ 77,8 mil, em vez dos pouco menos de R\$ 2,9 mil que recebeu em 2021



27/05/2022 11:39 — Em Empresas

Brasilprev e Banco Modal fazem parceria para venda de planos de previdência privada



27/05/2022 11:37 — Em Finanças

VEJA MAIS
