

SEB\_Rachel Maia (quintzenal)\_Ricardo Henriques (quintzenal)\_TER\_Miriam Leitão\_QM\_Zeina Latif\_QM\_Miriam Leitão\_SEX\_Fabio Giambiagi (quintzenal)\_Rogério Furquim Werneck (quintzenal)\_SAB\_Carlos Góes (mensal)\_Alvaro Grabel (quintzenal)\_DOM\_Miriam Leitão

## ROGÉRIO FURQUIM WERNECK



roglobo.com.br/economia  
economia@oglobo.com.br



### O arcabouço da expansão fiscal

É natural que muitos analistas tenham ficado perplexos diante da proposta de arcabouço fiscal anunciada pelo governo. O que se esperava eram regras que pudessem substituir o teto de gastos, uma contenção draconiana de dispêndio concebida para lidar com o descalabro fiscal de 2016.

A expressão ajuste fiscal tem conotação inequívoca em economia. Designa medidas de consolidação das contas públicas, seja por meio de contenção de despesas, seja por elevação da receita, seja pela combinação das duas medidas.

Por consolidação fiscal, é óbvio, entendem-se iniciativas que tornem as contas públicas mais sólidas.

A verdade, contudo, é que não há como enxergar na proposta de arcabouço fiscal algo que, mesmo remotamente, possa ser associado à ideia de ajuste fiscal. Na contramão da consolidação que se esperava, o que o governo vislumbra é um amplo e ostensivo programa de expansão fiscal, que, se levado adiante, tornará as contas públicas muito menos sólidas do que já são.

Para que a leitora perceba com mais clareza a perplexidade de que foi tomada a maior parte dos analistas, vale imaginar a surpresa de um médico que, há anos, vinha insistindo, sem sucesso, com um cliente, que levasse a sério o grave problema de obesidade que lhe afligia. Um belo dia, o cliente apareceu em seu consultório para lhe informar que, afinal, decidira seguir à risca um regime alimentar. Mas, para seu grande espanto, o médico constatou, aos poucos, ao longo da conversa com o cliente, que, na verdade, se tratava de um regime para engordar!

Na esclarecedora entrevista — disponível no YouTube — que deu ao programa “WW”, de William Waack, na CNN Brasil, em 30 de março — dia em que a proposta do novo arca-

bouço fiscal veio a público —, o secretário-executivo do Ministério da Fazenda, Daniel Galípulo, não deixou margem a dúvidas sobre o espírito do que tinha sido proposto.

Pressionado pelos entrevistadores, Galípulo foi mais do que claro: “Ajuste fiscal é uma expressão que a gente jamais usou”. O que se concebeu foi “um arcabouço fiscal que contemple o programa de governo do presidente Lula” que, como é bem sabido, exige forte expansão de dispêndio público.

É disso que se trata. Para muita gente, essa ficha ainda não caiu. Não falta quem ainda continue em busca do suposto ajuste fiscal que estaria envolvido na proposta do novo arcabouço.

A ideia é que a expansão de gastos seria bancada por elevação de carga tributária. Mas ainda assim haveria aumento expressivo do endividamento público. Para quebrar resistências à proposta, o governo assegura que a elevação de carga tributária se daria “sem aumento de alíquotas ou criação de impostos novos”, como tentou tranquilizar o secretário na mesma entrevista.

Sem denotar nenhuma preocupação, Galípulo reconheceu que “talvez o nível da dívida suba”. Quanto a isso, não resta a menor dúvida. O “talvez” era dispensável. O aumento do endividamento seria simples decorrência lógica do arcabouço de expansão fiscal. Em meio ao emaranhado de pisos e tetos de expansão previstos nas regras propostas, basta ter em conta que o governo se comprometeria a manter o déficit primário em cerca de 1% do PIB neste ano, baixá-lo a zero em 2024 e convertê-lo em superávits de 0,5% do PIB, em 2025, e de 1% do PIB, em 2026.

Mesmo que tais metas fossem estritamente alcançadas ao longo do atual mandato presidencial, os resultados primários seriam mantidos, ano após ano, muito aquém do superávit requerido para impedir que a dívida aumentasse como proporcional ao PIB. Adoção do arcabouço fiscal proposto implicaria elevação substancial do endividamento público ao longo dos próximos quatro anos.

Entre 2010 e 2016, a dívida pública saltou de cerca de 52% do PIB para quase 70% do PIB. Tudo cuidado é pouco. Seria lamentável se, menos de sete anos após o descalabro fiscal de 2016, o Congresso der ao novo governo sinal verde para outra expansão desmedida de gastos que de lugar a mais um grande surto de endividamento público.

# Dólar chega a ser negociado abaixo de R\$ 4,90

Moeda encerra a R\$ 4,92, com mais dados de desaceleração da inflação nos EUA. Preços ao produtor registram queda de 0,5% em março, e analistas projetam fim do ciclo da alta de juros pelo Fed ainda neste semestre

VITOR DA COSTA  
vitor.santos@oglobo.com.br

O dólar manteve a trajetória de queda ontem, com os investidores repercutindo um novo dado de inflação nos Estados Unidos, em mais um sinal do arrefecimento da alta de preços naquele país. A moeda americana caiu 0,32%, a R\$ 4,9262, a menor cotação desde 9 de junho, quando a divisa encerrou a R\$ 4,9162.

Durante o dia, o dólar registrou a mínima de R\$ 4,8948. No mês, a divisa acumula queda de 2,8%.

Nos EUA, o índice de preços ao produtor (PPI, na sigla em inglês) caiu 0,5% em março, depois de ter ficado estável em fevereiro, segundo dados do Departamento do Trabalho do país. No acumulado de 12 meses, ocorreu avanço de 2,7%, contra 4,9% de fevereiro.

O núcleo do índice, que exclui alimentos e energia, subiu 0,1% em março, após avançar 0,2% no mês anterior. Na base anual, ocorreu

avanço de 3,6%, depois da alta de 4,5% em fevereiro. Os números vieram melhores do que o esperado, reforçando a perspectiva de desaceleração da inflação no país. Navéspera, dados do índice de preços ao consumidor (CPI, na sigla em inglês) já haviam demonstrado arrefecimento da inflação.

Além disso, o número de novos pedidos de seguro-desemprego subiu pela primeira vez em três semanas, sinal de que o mercado de trabalho pode estar desaquecendo.

#### NÚCLEOS RESILIENTES

Com isso, o mercado já espera que o Federal Reserve (Fed, o banco central americano) eleve os juros apenas em 0,25 ponto percentual na sua próxima reunião, em maio, com esse podendo ser o último aumento da taxa, atualmente o intervalo está entre 4,75% e 5%. A perspectiva do fim do ciclo de alta dos juros é o principal fator para enfraquecimento do dólar nesta semana.



Desvalorização. O dólar vem recuando contra várias moedas. Em relação ao real, a divisa acumula queda de 2,8% este mês

— Temos um movimento de enfraquecimento do dólar contra várias moedas. Faz sentido frente ao fato de que as curvas de juros americanas já precificam cortes, apesar de o Fed continuar com um discurso duro — diz o estrategista-chefe da gestora In-

vestimentos, Francisco Levy. Apesar da tendência de desaceleração, a analista da MyCap, Júlia Monteiro, ressalta que os núcleos da inflação ainda mostram resiliência. Por isso, ela espera duas altas de 0,25 ponto. A meta de inflação do Fed é de 2%

— O núcleo ainda continua um pouco resiliente, e os preços de commodities energéticas devem permanecer em patamares elevados — diz Júlia. Os dados de inflação levaram otimismo ao mercado americano. O índice Dow Jones subiu 1,14%, e o S&P,

1,33%. A Bolsa eletrônica Nasdaq avançou 1,99%. Já o Ibovespa recuou 0,40%, aos 106.458 pontos, pressionado pela queda das ações da Vale, que acompanharam a baixa do minério de ferro no exterior. Após uma sequência de altas, os investidores também aproveitaram para embolsar parte dos lucros.

#### FRIGORÍFICOS PERDEM

As ações ordinárias (ON, com direito a voto) da Vale caíram 1,35%. CSN ON cedeu 2,43%. Usiminas PN (preferencial, sem voto) recuou 0,13%. Petrobras ON e PN subiram 1,17% e 0,70%, respectivamente. No setor financeiro, Itaú PN fechou estável, e Bradesco PN subiu 0,07%.

Já os papéis de frigoríficos, devido à apreciação do real, estiveram entre as maiores perdas do Ibovespa. Essas empresas têm forte receita em dólar. BRF ON desabou 7,64%, e Marfrig ON perdeu 7,05%. Minerva ON cedeu 6,47% e JBS ON, 2,93%.

## Supremo publica decisão final sobre ‘revisão da vida toda’

Calendário de pagamento vai demorar mais de um ano para ficar pronto

LETICIA LOPES E GERALDA DOCA  
economia@oglobo.com.br  
RIO DE JANEIRO

O Supremo Tribunal Federal (STF) publicou ontem o acórdão da decisão da chamada “revisão da vida toda” do Instituto Nacional do Seguro Social (INSS). A Corte reconheceu em dezembro do ano passado que é garantido ao segurado o direito de considerar no cálculo do benefício todas as contribuições feitas antes de julho de 1994, o que pode aumentar os rendimentos de parte dos aposentados e pensionistas (veja ao lado).

O acórdão é o documento que apresenta a decisão final sobre um julgamento.

No documento, de 192 páginas, prevaleceu a tese definida no julgamento. Segundo o relator, ministro Alexandre de Moraes, pode-se levar em conta as contribuições feitas antes de 1994 para o cálculo da aposentadoria, caso este cálculo seja mais favorável.

A reforma da Previdência de 1999 havia determinado que as aposentadorias considerariam a média salarial das 80% maiores contribuições feitas a partir de julho de 1994, quando o Plano Real foi implantado.

A decisão do STF tem repercussão geral, ou seja, vale para todas as ações que tramitam na Justiça. A Se-

cretaria de Previdência estima que os processos de revisão da vida toda terão um impacto de R\$ 46 bilhões em dez anos. Já o INSS afirma que os gastos extras podem chegar a R\$ 360 bilhões em 15 anos.

#### ANÁLISE CASO A CASO

Procurada, a assessoria de imprensa do Ministério da Previdência informou que aguarda orientação da Advocacia-Geral da União (AGU) para definir os próximos passos, como a elaboração de um cronograma de pagamento, por exemplo.

Segundo integrantes do Executivo, a Dataprev, empresa processadora dos da-



INSS. Com decisão do STF, o governo espera novas ações sobre a revisão

dos do governo federal, informou que esse calendário não estará pronto em menos de um ano e dois meses. A avaliação preliminar é que será preciso elaborar um sistema paralelo ao fluxo de pagamento do INSS.

O governo alega que não dispõe de dados automatizados de todos os segurados que podem se beneficiar. Argumenta ainda que precisará fazer cálculos, considerando

os planos econômicos, com a mudança na moeda.

Segundo técnicos da AGU, o INSS terá que analisar caso a caso, o que deve levar tempo. Para atender à demanda adicional, o INSS estuda a contratação de terceirizados. A AGU também já se prepara para enfrentar novas ações judiciais, contestando a forma de cálculo, disse um integrante do governo.

#### Saiba a quem se aplica e se é vantajoso

##### > O que é?

Revisão da vida toda permite que o aposentado inclua no cálculo de seu benefício o valor das contribuições feitas ao INSS antes de 1994.

A reforma da Previdência de 1999 havia determinado que a aposentadoria consideraria a média salarial das 80% maiores contribuições feitas a partir de julho de 1994, quando foi implantado o Plano Real.

##### > Quem pode pedir?

É preciso ter se aposentado há menos de dez anos e antes da última reforma da Previdência (novembro de 2019). E a pessoa deve ter começado a trabalhar de maneira formal antes de julho de 1994.

##### > Para quem vale a pena?

Para quem tinha salários altos entre 1994 e 1999. Se não for o caso, pode até haver redução.