

# REGRA FISCAL

## INFORME SETORIAL

### ‘Há muita incerteza sobre a regra fiscal em 2023’

Para crescer, País precisa reduzir o custo do juro, ressalta ex-secretário do Tesouro.

CEO da Bradesco Asset, foi secretário especial do Tesouro e Orçamento no governo Bolsonaro até outubro de 2021.

#### O Estado de S. Paulo.

Há muita incerteza no mercado financeiro sobre qual será a regra fiscal a partir de 2023, na visão do ex-secretário especial do Tesouro e Orçamento e atual CEO da Bradesco Asset, Bruno Funchal. “Não à toa, os juros estão bem altos”, afirma, ao comentar a piora de percepção, em meio ao aumento do Auxílio Brasil para R\$ 600 até o fim deste ano. O colchão de liquidez do Tesouro está bem, a dívida tem caído, e o primário está melhorando, mas a percepção de risco tem a ver com a perspectiva do futuro, pondera. A seguir, os principais trechos da entrevista:

**A percepção do mercado sobre o cenário fiscal piorou com a PEC que aumentou o Auxílio a R\$ 600. Qual sua avaliação?**

Na gestão da dívida, o caixa, o colchão de liquidez (do Tesouro) está super-robusto. Muito diferente de 2020. Quando entramos na pandemia, com gasto extraordinário, chegamos a ter um déficit de R\$ 700 bilhões. Mas o Tesouro fez um

trabalho bom de acelerar as emissões e acumular um colchão, que está bem robusto. Isso traz um conforto para a gestão da dívida e para o fiscal. Agora, o colchão está bem, a dívida tem caído, e o primário está melhorando. Só que não é o que está refletido na curva de juros e nos parâmetros de mercado.

### **Por quê?**

Porque tem muita incerteza. O efeito da PEC que gerou os R\$ 600 é muito mais em relação ao temor de isso abrir uma discussão de aumentar o Auxílio de forma permanente e aí a conta, que é de R\$ 41 bilhões, na ótica do Ministério da Economia, um gasto extraordinário para este ano, tende a se tornar uma despesa permanente. Já vemos todos os candidatos falando isso. Um programa de R\$ 34 bilhões em 2020, que era o orçamento normal do Bolsa Família, vai chegar a R\$ 150 bilhões em 2023. Adicional a isso é qual é a regra fiscal daqui para frente? Como é que fica? Hoje, embora tenha despesa extrateto, o teto ainda funciona.

### **Se funciona, por que não ancora as expectativas?**

Por mais que não traga a mesma credibilidade de antes, está funcionando. Antigamente, ele ancorava expectativa, hoje está difícil de ancorar porque não sabemos o que vai ser da trajetória de despesa futura e aí não sabemos qual vai ser a trajetória de dívida. Assim, se teve uma receita extraordinária e tem teto, ela não vira despesa automaticamente, melhora o primário. É por isso que o primário tem melhorado.

### **Cabe já discutir uma nova âncora fiscal?**

Para crescer, precisamos aumentar a produtividade e reduzir o custo da economia, que é o juro. Como se reduz o custo da economia? Trabalhando o fiscal. Qual é a proposta? Por enquanto, não tem.

**Os investidores com quem o senhor conversa trazem essa preocupação firme?**

Trazem. Não só Brasil, mas exterior também. No fundo, essa incerteza já está precificada na curva. Não à toa, os juros estão bem altos.

**Núcleo de Inteligência – ADECE/SEDET**

**Edição 529 – Em 10 de agosto de 2022**

Os textos do conteúdo exposto neste informativo não são de autoria do Governo do Estado do Ceará.