



Foto: Divulgação

## “Este governo não apoiará medidas que aumentem gastos para gerar choque de demanda”

**Adolfo Sachsida**

Secretário de Política Econômica do Ministério da Economia

### **Conjuntura Econômica – Depois de um primeiro trimestre fraco, o que está no radar da Secretaria de Política Econômica (SPE) para reativar a economia e evitar a entrada do país numa possível recessão técnica?**

O único risco de recessão técnica do qual temos informação seria o de somar uma possível contração no primeiro trimestre (confirmada no final de maio, de 0,2% contra o trimestre anterior) com uma revisão para baixo, pelo IBGE, do PIB do quarto trimestre de 2018, o que resultaria na soma de dois trimestres consecutivos de retração.

Veja, quando começamos o trabalho aqui, chamei a equipe de macro e fiz a seguinte pergunta: “Está todo mundo dizendo que o Brasil está com problema de expectativa, o que afeta o crescimento. Será que é só isso?” Meu *feeling* era de que não era assim, e a resposta que tivemos no final de janeiro não foi muito boa. Então, a

partir de janeiro, começamos a trabalhar numa série ampla de outras medidas. Partimos do diagnóstico de que o Brasil tem dois grandes problemas. O primeiro é o fiscal, e aqui não cabem meias-palavras. Não me lembro de nenhum outro período da história da economia brasileira, pelo menos de 1980 para cá, em que a situação fiscal estivesse tão ruim como está hoje. Governo federal, estados e municípios, todos estão em situação ruim. O segundo problema, terrível, é o de produtividade. Sem exagero, há 30 anos a produtividade está parada no Brasil. E como se vai crescer com a produtividade parada? Com base nesse diagnóstico, desde janeiro estamos nos preparando no sentido de que a Nova Previdência é uma condição necessária, mas não suficiente para jogar o Brasil em um novo patamar de crescimento. Vamos supor que, aprovando a Previdência, conseguiríamos

voltar à estimativa de crescer mais próximo de 2%. Apesar de ser uma tremenda de uma ajuda, num país com seguidas quedas de PIB como ocorreu conosco é pouco.

Então, é fundamental que também cuidemos do problema de produtividade. E como a gente faz isso? Com toda uma agenda pró-mercado, com a qual este governo foi eleito. Temos que aprender com os erros do passado. Este governo não apoiará medidas que aumentem os gastos para gerar choque de demanda. Isso não vai acontecer, pois no nosso entender isso só piorou as coisas. Estamos trabalhando em uma ampla agenda pró-mercado, de produtividade, que chamamos aqui de “a economia pelo lado da oferta”. Aliás, é uma cópia descarada do governo Reagan, quando ele criou o *supply-side economics*. É claro que muitas políticas nesse sentido acabam tendo efeito na demanda, mas o foco original é na

oferta. Por exemplo, quando corrigirmos o problema de má alocação de recursos na economia, resolveremos um problema de oferta, mas que vai gerar demanda em algum outro setor.

### **Nesse sentido, como enquadrar iniciativas do governo como a liberação de PIS/Pasep?**

Quanto ao PIS/Pasep, nossa intenção principal não é abrir focando uma política de demanda: estamos olhando um problema de má alocação de recursos. Primeiro é preciso lembrar de qual PIS/Pasep estamos tratando, que é o das contas individuais que vigoraram até 1988 – depois da Constituição de 88, ele se transformou em um fundo comum. A última vez que houve liberação do dinheiro dessas contas individuais foi no governo Temer (primeiramente para cotistas com idade mínima de 70 anos, logo de 60 anos, e depois para todas as idades, que vigorou em 2018 por um período de três meses). Nesse momento, havia um saldo de R\$ 39 bilhões, dos quais R\$ 21 bilhões ainda permanecem no fundo. Ou seja, as pessoas não foram buscar. Isso é um problema sério de má alocação, pois as pessoas que são donas desse dinheiro estão sendo remuneradas a taxas baixas, que não são de mercado. E onde está esse dinheiro? Quase a totalidade, R\$ 20 bilhões, no BNDES. Então pensamos em permitir novamente os saques. Será a terceira vez que se abre para isso, mas agora estamos tentando fazer

algo com mais visibilidade, para que as pessoas efetivamente resgatem esse recurso. Muito melhor devolver esse dinheiro para quem é de fato dono dele, para que ele possa colocar o dinheiro onde ele quiser. Se quiser consumir, desloca a curva de demanda.

### **Quais outras medidas estão em estudo visando ao curto prazo?**

Sendo muito franco: não tem bala de prata. Infelizmente, quando

---

**Temos que ser honestos.**

**Se tentarmos sair desta  
crise gastando mais  
dinheiro público,  
faremos exatamente  
o que deu errado em  
governos passados**

---

ocorrem erros de política fiscal e monetária da magnitude que ocorreu no governo Dilma Rousseff, existe um preço a ser pago. Nosso desafio é grande, e só vamos melhorar com a concretização das reformas, no caminho certo. É um período difícil? Claro que sim. É difícil pedir para quem está desempregado ter paciência? Claro que

é. Mas temos que ser honestos. Se tentarmos sair desta crise gastando mais dinheiro público, faremos exatamente o que deu errado nos governos passados. Infelizmente, o ajuste tem que acontecer, e passo a passo, a gente sai dessa e coloca o Brasil de novo numa trajetória de crescimento sustentado.

Por isso é que insisto no foco da economia pelo lado da oferta. Estamos trabalhando em várias medidas tentando melhorar acesso a crédito – e não no sentido de estimulá-lo artificialmente. Por exemplo, hoje no Brasil você tem um problema de garantias. Um produtor rural que pega um empréstimo de R\$ 1 milhão deixa sua fazenda inteira como garantia, sendo que essa vale muito mais, digamos R\$ 10 milhões. Ou seja, estamos usando mais garantias do que se precisa, e isso é um problema. Então desenvolvemos a proposta de uma medida provisória, com conjunto com parlamentares, sobre patrimônio de afetação para permitir que aquela garantia se aplique a apenas um pedaço da propriedade, equiparável ao valor emprestado.

Ainda tomando o setor rural, outro exemplo é o fundo de aval fraterno, que desenvolvemos com base na experiência internacional do crédito solidário, adaptando-a ao mercado rural agrícola brasileiro. A ideia é que os agricultores colaborem em um fundo conjunto, e sem um único centavo de dinheiro público se consiga destravar o mercado de crédito, saldando a dívida do agricultor e refinanciando-a. O

que o governo está fazendo: apenas estruturando o mercado.

São várias medidas dentro da agenda micro. Outro problema que estamos endereçando é o de abertura de capital de bancos brasileiros. Hoje, se quiser abrir para banco americano ou europeu, tem que ir para o Conselho Monetário Nacional, depois para o presidente assinar um decreto atestando que é uma transação de interesse nacional. Temos que mudar.

**Ainda quanto ao setor agrícola, qual impacto esperam com o projeto de seguro como alternativa ao crédito rural?**

É importante deixar claro que ninguém vai mexer absolutamente nada no Plano Safra que será anunciado mês que vem. Já, para 2020, estamos preparando mais opções. Vamos modernizar esse mercado, pois estamos parados no tempo. E existe um razoável consenso – entre pesquisadores, agentes do mercado – de que seguro é uma opção melhor do que o crédito agrícola. Só que, no Brasil, ainda investimos mais no crédito subsidiado. Como fazer? O primeiro passo é melhorar o mapa de risco climático, junto à Embrapa, para dar um panorama melhor.

O importante é: temos que entender que o Brasil vive uma crise fiscal, o dinheiro está curto. Então, a preocupação da secretaria é mostrar ao produtor que não podemos dar mais dinheiro do que estamos dando, mas podemos lhe dar mais opções: o fundo de aval fraterno, o patrimônio de afetação, o seguro. É

uma agenda que me parece claro que vai melhorar a situação do produtor. Agora, de novo: essas mudanças só ficam prontas para o próximo Plano Safra, em 2020.

**Ainda no mercado de seguros, a SPE também defende a adoção da hipoteca reversa, com um projeto de lei próprio. Os críticos a esse instrumento defendem que não é adequado ao perfil brasileiro. Qual a defesa da secretaria?**

---

O ministro Paulo Guedes sempre fala: temos que avançar numa direção correta, e essa é a pró-mercado, com mais competição, mais opções para o consumidor

---

O que posso dizer, de forma muito simples, é que estamos ampliando as opções. A experiência de países como França, Espanha, Canadá e Coreia do Sul, que desde 2000 adotam esse instrumento mostra que, toda vez que se abre o leque de alternativas, individualmente as pessoas estão melhores. Qual foi a preocupação na hora de desenvol-

ver nosso projeto? Pegamos dados do IBGE e começamos a calcular o número de pessoas acima de 60 anos donas de imóvel próprio e que moram sozinhas ou com cônjuge idoso. É um número expressivo. De acordo à Pnad de 2017, há no Brasil 5,7 milhões de imóveis com esse perfil, com valor total estimado em R\$ 800 bilhões. Levando em conta o nível de adesão registrado nos Estados Unidos, onde a hipoteca reversa existe desde a década de 1980, que é de 3% a 5% do público-alvo, o potencial financeiro para o Brasil seria em torno de R\$ 1,5 bilhão a R\$ 3,5 bilhões.

Essa é uma das várias reformas que planejamos dentro do mercado de capitais. De novo: não há bala de prata. O ministro Paulo Guedes sempre fala: temos que avançar numa direção correta, e a direção correta é a pró-mercado, com mais competição, mais opções para o consumidor. É nisso que estamos avançando.

O mesmo caso é o do mercado de debêntures incentivadas. Temos um problema sério aí, pois o subsídio tributário está na ponta errada. Não entrarei na discussão se está certo ou errado dar subsídio. O que posso dizer é que já existe uma série de debêntures incentivadas, mas com o subsídio colocado de tal forma que só atrai pessoa física, quando o grosso desse mercado deveria ser de pessoa jurídica. Então, se a gente quer ir nessa direção, temos que mudar, colocar para o emissor o benefício tributário, não para quem compra. Estamos trabalhando nisso. (S.M.)