Samuel Pessôa

‘Lula pode fazer um ajuste fiscal sem quebrar promessas’

Pesquisador propõe medidas para equilibrar contas públicas e permitir queda da taxa de juro

ENTREVISTA

Pesquisador do Instituto Brasileiro de Economia da Fundação Getulio Vargas (FGV Ibre) e do BTG Pactual

PAULA MARTINI
RIO

O pesquisador Samuel Pessôa, do Instituto Brasileiro de Economia da Fundação Getulio Vargas (FGV Ibre) e do BTG Pactual, recomenda que o governo reveja o ritmo de crescimento dos gastos sociais, para conter o desequilíbrio fiscal e abrir espaço para a queda de juros. Em entrevista ao *Estadão*/*Broadcast*, ele explica que Lula pode fazer um ajuste fiscal sem quebrar as promessas de campanha. Na avaliação dele, a deterioração econômica pode comprometer a popularidade do presidente, mesmo que os benefícios sociais sejam mantidos no próximo mandato.

O pesquisador elaborou um conjunto de medidas sobre o que, na sua avaliação, é necessário para equilibrar as contas públicas e permitir a queda das taxas de juros sem promover cortes nos benefícios sociais. O pacote foi apresentado em artigo publicado no blog do FGV Ibre. “A ideia é mudar a velocidade de crescimento do Estado de bem-estar social brasileiro para um ritmo que caiba dentro da capacidade da economia”, afirmou. A seguir, os principais trechos da entrevista:

Como o governo pode fazer um ajuste fiscal sem comprometer as promessas de campanha de Lula?
O primeiro bloco da proposta prevê nove medidas que reduzem a taxa de crescimento dos programas sociais. Elas impedem que haja crescimento, mas não cortam nada. A ideia é mudar a velocidade de crescimento do Estado de bem-estar social brasileiro para um ritmo que caiba dentro da capacidade da economia. Essa capacidade é baixa porque a produtividade no Brasil cresce muito pouco, há 40 anos. A gente fala assim: ‘O salário mínimo vai crescer 1% ao ano. Que coisa pouca’. Mas 1% ao ano é muito frente ao que a produtividade do Brasil cresceu nos últimos 40 anos. Nós, enquanto sociedade, e o governo, precisamos aprender a calibrar nossas expectativas à realidade da economia.

“Queremos expandir o Estado de bem-estar social a uma velocidade muito alta, e uma hora batemos no muro. É muito importante que a política social seja sustentável. Se gerar insustentabilidade, será pior para o pobre”

Os movimentos sociais que foram às ruas no segundo turno defendem que a proposta que venceu nas urnas derrotou o tesouraço. Como construir um diálogo com esses setores da sociedade para demonstrar a necessidade do ajuste e o apoio às medidas?
A proposta não está cortando nada, está só reduzindo a velocidade de crescimento. Essa redução é uma condição necessária para que as taxas de juros caiam. O que acontece se isso não ocorrer? A situação financeira das famílias e das empresas continua piorando, e temos uma crise mais profunda, que vai gerar desemprego e problemas ainda maiores para as pessoas. Não constitui nenhum estelionato eleitoral, porque não se está cortando nada. Não tem nenhum tesouraço nos benefícios, apenas na taxa de crescimento deles. Se a economia piorar, mesmo o presidente Lula mantendo os benefícios sociais, entraremos em uma crise e a popularidade dele vai cair muito rapidamente. As pessoas já não estavam felizes com a economia. Se Lula produzir uma crise econômica com esse desequilíbrio fiscal e esses juros altos, a situação para ele ficará bem pior.

Entre as propostas do sr., estão o aumento da idade mínima para a aposentadoria rural e a indexação do piso constitucional da saúde ao arcabouço e dos gastos da educação, ao IPCA (o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo, referência para a inflação oficial). Elas não vão na direção contrária de um ajuste socialmente justo?
Não consigo enxergar nada socialmente injusto nessa proposta. Se eu crescer os gastos da saúde 1,5% ao ano, vou aumentar o gasto com a saúde mais do que a população cresce. E, no caso da educação, a evolução demográfica aponta redução do número de alunos. O ponto é que nós achamos que as coisas podem avançar rápido demais, mas não podem. Queremos expandir o Estado de bem-estar social a uma velocidade muito alta, e uma hora batemos no muro. Quando isso acontece, vem uma crise profunda. É pior, porque gera desemprego e recessão, e aí temos de passar vários anos sem aumento em nada. É muito importante que a política social seja sustentável. Se gerar insustentabilidade, será pior para o pobre.

Setores da esquerda defendem que o ajuste fiscal recaia sobre os mais ricos e a classe política. Como essa demanda se encaixa nas propostas apresentadas pelo sr.?
A gente não vai cortar nada dos mais pobres, só a taxa de crescimento. O que a esquerda está dizendo é que não pode cortar nem a taxa de crescimento, que é preciso mantê-la mais alta e resolver o problema fiscal com o andar de cima. É impossível fazer o que eles querem. Quando você tributa rico, aquele dinheiro que você está tributando do rico não é tudo que é consumido, porque o rico poupa. Já quando se dá dinheiro aos mais pobres, o recurso vira consumo imediatamente. Então, você tira de quem não consome tudo e transfere para quem vai consumir tudo. No agregado, o consumo aumenta. Se a economia já está a plena carga, esse aumento gera pressão inflacionária: os preços sobem; e os juros, também.

FELIPE RAU/ESTADÃO - 24/8/2026



“(Em 2014, no governo de Dilma Rousseff, que seria reeleita e depois sofreria impeachment) O desemprego estava nas menores taxas; e a inflação, dentro do teto da meta. O que acontecia era que a política econômica era insustentável, e a atual política econômica também é insustentável”

Qual o alcance que as medidas poderiam produzir?
Se considerarmos o pacote todo, ele consegue estabilizar a economia, com o gasto primário (*o conjunto de despesas do governo com o funcionamento do Estado e a oferta de bens e serviços públicos, sem incluir os juros e encargos da dívida pública*) crescendo entre 1% e 1,5% real ao ano. Acho que isso é suficiente para os juros baixarem.

Como é possível demonstrar para parte da população que a preocupação com a política econômica não é uma má vontade com o governo Lula?
A maneira de explicar é olhando os juros. Eles são insustentáveis. Se continuarmos com esse juro real, a economia toda vai quebrar. Por outro lado, se mantivermos essa política econômica e baixarmos os juros na marra, a inflação volta. Acho difícil as pessoas entenderem porque acreditam que os juros são altos devido a uma conspiração do mercado com a diretoria do Banco Central. Acham que os juros poderiam baixar sem que a inflação voltasse. Se fosse possível reduzir os juros sem nenhum impacto sobre a economia, aquela tentativa que ocorreu entre setembro de 2023 e maio de 2024 teria sido bem-sucedida. Já falei isso em vários lugares, mas é difícil convencer as pessoas.

Há semelhanças com a reeleição de Dilma (Rousseff), em 2014, quando o cenário de desequilíbrio fiscal foi sucedido por uma crise econômica?
Há inúmeras semelhanças e diferenças. A semelhança é que temos uma economia que já está desacelerando. A eleição muda as expectativas, o que gera uma resposta muito ruim dos mercados. A fragilidade financeira das pessoas está maior do que naquela época, mas, em 2014, tínhamos mais desequilíbrios do que agora. Havia também o problema da Operação Lava Jato e do esgotamento da Petrobras. Agora não temos esse problema. Acho que a situação hoje é bem menos pior do que em 2014. Não consigo imaginar uma crise com aquela profundidade.

O sr. mencionou a queda do mercado após a reeleição de Lula, enquanto o governo destaca os indicadores econômicos positivos. Essa reação se justifica?
A situação também estava boa em 2014. O desemprego estava nas menores taxas; e a inflação, dentro do teto da meta. O que acontecia era que a política econômica era insustentável, e a atual política econômica também é insustentável. O mercado olha para a frente, não para trás. Quando olha para a política econômica e vê que as trajetórias são insustentáveis, ele percebe que haverá problemas e já se defende, já antecipa. ●

CONSTRUTORA TENDA S.A.
Companhia Aberta - CNPJ/MF nº 71.476.527/0001-35 - NIRE 35.300.348.206
Edital de Convocação - Assembleia Geral Extraordinária

O Conselho de Administração da Construtora Tenda S.A. (“Tenda” ou “Companhia”) vem, nos termos do artigo 124 da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976 (“Lei das S.A.”), e da Resolução CVM nº 81, de 29 de março de 2022 (“Resolução CVM 81”), convocar os senhores acionistas para reunirem-se, em primeira convocação, no dia 14 de dezembro de 2026, às 14h00, em Assembleia Geral Extraordinária (“AGE” ou “Assembleia”), **de modo exclusivamente digital**, por meio da plataforma eletrônica *Microsoft Teams*, nos termos do artigo 5º, § 2º, inciso I, da Resolução CVM 81, para deliberar sobre a seguinte ordem do dia: **1.** aprovar as operações com derivativos referenciados em ações de emissão da Companhia descritas na Proposta da Administração, nos termos do artigo 4º da Resolução CVM nº 77, de 29 de março de 2022; e **2.** autorizar a contratação de novas operações com derivativos referenciados em ações de emissão da Companhia, nos termos do artigo 4º da Resolução CVM nº 77 **Informações Gerais:** Encontram-se à disposição dos acionistas, na sede social e nos websites da Companhia (ri.tenda.com), da Comissão de Valores Mobiliários (gov.br/cvm) e da B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão (“B3”) (www.b3.com.br), o Manual para Participação na Assembleia, a proposta da administração para a AGE (“Proposta da Administração”) e os demais documentos relativos às matérias da ordem do dia, nos termos da Resolução CVM 81. Nos termos do artigo 6º, § 3º, da Resolução CVM 81 e do artigo 126 da Lei das S.A., para participar da AGE os acionistas deverão enviar à Companhia, com **até 2 (dois) dias de antecedência da realização da AGE** (ou seja, até as 23h59 do dia 12 de dezembro de 2026), para o e-mail **ri@tenda.com**: **(i)** documento hábil de identidade do acionista ou de seu representante; **(ii)** comprovante expedido pela instituição escrituradora ou custodiante das ações, contendo a respectiva participação acionária; e **(iii)** em caso de representação, os documentos comprobatórios dos poderes do representante, conforme detalhado no Manual para Participação na Assembleia. Excepcionalmente para esta AGE, a Tenda aceitará que os documentos especificados neste Edital de Convocação e na Proposta da Administração, bem como os boletins de voto a distância, sejam enviados por e-mail, sem reconhecimento de firma, notarização ou consularização. Os acionistas também poderão participar da AGE mediante envio de boletim de voto a distância (a) diretamente à Tenda ou (b) mediante a transmissão de instruções de preenchimento aos prestadores de serviço aptos à coleta e transmissão dessas instruções, quais sejam (i) seus respectivos agentes de custódia; (ii) o escriturador das ações da Companhia; e (iii) a Central Depositária de Ativos da B3. Em qualquer caso, o boletim de voto a distância e/ou as instruções de preenchimento deverão ser recebidos **até 4 (quatro) dias antes da data da AGE**, ou seja, até 10 de dezembro de 2026, inclusive, salvo prazo diverso estabelecido pelo agente de custódia ou pelo escriturador. Os acionistas que tiverem enviado a documentação no prazo indicado acima receberão, até 24 (vinte e quatro) horas antes do início da AGE, as instruções e o link de acesso à plataforma digital. São Paulo/SP, 19 de novembro de 2026.
Claudio José Carvalho de Andrade - Presidente do Conselho de Administração