



Opinião Econômica

Solange Srour

Diretora de macroeconomia para o Brasil
no UBS Global Wealth Management

banrisul

A ilusão do choque de oferta

Serviços sobem não por causa do petróleo, mas porque a demanda doméstica está aquecida

Há uma narrativa sedutora circulando nos debates de política monetária no Brasil: a de que a inflação atual é, em sua essência, um fenômeno de oferta, fruto da guerra no Oriente Médio. Dessa premissa deriva a conclusão de que o Banco Central poderia se dar ao luxo de estender o horizonte de convergência da inflação à meta, porque não faria sentido contrair brutalmente a demanda para combater algo que vem de fora. O argumento soa técnico. O problema é que ele é empiricamente errado e, mais do que isso, perigoso.

Começemos pelo dado que deveria encerrar a discussão antes mesmo de ela começar: a inflação de serviços no Brasil está

rodando acima de 6% ao ano, bem acima do teto da meta de 4,5%. Os serviços subjacentes, que excluem os itens mais voláteis para isolar a tendência estrutural, rodaram perto de 6,15% ao ano se anualizarmos a taxa nos últimos três meses. Serviços intensivos em mão de obra sobem não porque o petróleo ficou mais caro no golfo Pérsico, mas porque a demanda doméstica está aquecida, o mercado de trabalho está apertado, a massa salarial real cresce e o crédito se expande, mesmo com a taxa de juros real perto de 10%. Isso é, por definição, um choque de demanda.

As expectativas de inflação no Brasil já estavam desancoradas antes da guerra, ainda que a

Selic estivesse em 15%. Vale lembrar que as expectativas de médio e longo prazo desancoraram justamente quando membros do governo passaram a sinalizar o desejo de alterar a meta de inflação e nunca mais retornaram ao patamar de 3%.

Outro vetor relevante de desancoragem é o estímulo fiscal persistente. Desde a pandemia, a política fiscal tem sido usada sistematicamente para evitar qualquer desaceleração da atividade. Além de gerar um choque direto na demanda, esses estímulos minaram a credibilidade do arcabouço fiscal, que, mesmo mais frouxo do que o teto de gastos, passou a conviver com uma série de políticas de expansão fis-

cal fora do Orçamento. Invocar um choque de oferta derivado da guerra que nem chegou à nossa inflação é, no mínimo, forçado. Uma série de subsídios à gasolina e ao diesel impede que o preço revele a escassez. O grupo de alimentação do IPCA tampouco sentiu ainda a alta dos fertilizantes. Na verdade, o que temos é uma inflação represada, já que muito dificilmente os preços do petróleo e de diversas outras commodities voltarão rapidamente aos patamares pré-guerra.

Estender o horizonte de convergência da meta de inflação, mantendo o número de 3%, equivale, na prática, a mudar a meta sem admitir o ajuste. Expectativas não são ancoradas por intenções declaradas, mas por ações e por consistência ao longo do tempo. Em um ambiente no qual as expectativas para 2026 já superaram 5% e para 2027 estão em torno de 4%, um banco central que diz “a meta é 3%, mas convergirei

em 2028” não está exercendo flexibilidade técnica. Está validando a desancoragem. E, nesse cenário, dificilmente a inflação de 2029 estaria em 3,5%, que, aliás, não é a meta. Tratar a política fiscal brasileira como uma externalidade, não como um choque de demanda, enquanto se atribui à guerra o papel de principal impulsionador da inflação acaba pressionando o único instrumento que efetivamente está funcionando: a política monetária.

Nossa história com regimes monetários é uma história de credibilidade conquistada com custo altíssimo e perdida com uma facilidade impressionante. Toda vez que um banco central aceita, mesmo que tacitamente, uma convergência mais lenta, sem a contrapartida de um ajuste fiscal que justifique a tolerância, ele não está sendo pragmático. Está cedendo a uma pressão que, inevitavelmente, voltará com força redobrada no próximo ciclo.

banriway A vida financeira do seu filho começa aqui.

A nova conta para crianças e adolescentes do Banrisul.

Para eles terem **mais autonomia e segurança.**

banrisul
www.banrisul.com.br/banriway

Dia Livre de Impostos em Porto Alegre teve litro da gasolina comercializado a R\$ 3,99

/TRIBUTOS

Cássio Fonseca
cassiof@jcrs.com.br

Postos de combustíveis puxaram a fila do Dia Livre de Impostos realizado nesta quinta-feira no Rio Grande do Sul. Com a gasolina comum a R\$ 3,99 o litro nos postos SIM em Porto Alegre, motoristas fizeram fila para abastecer já nas primeiras horas da manhã, com um limite de 20 litros por veículo. Conforme a Federação Varejista do RS, foram cerca de 350 comércios inscritos, com a estimativa total na casa dos 400 estabelecimentos, já que alguns não fizeram o cadastro prévio na iniciativa nacional em que o Estado é o terceiro com maior adesão no País.

As promoções não ficaram restritas a postos de gasolina. Outros negócios, como supermercados, também participaram. Para a diretora da CDL Jovem RS, responsável pela organização da campanha no Rio Grande do Sul, Shaize

Roth, o objetivo foi “conscientizar a população sobre a alta carga tributária e o baixo retorno que temos hoje pensando em retribuir à sociedade”.

Ela também frisa a importância de mobilizar a população para entender que o imposto não é só pago no IPTU, no IPVA e no imposto de renda, e sim em todos os itens de consumo. “Então aqui, quando a gente conversa com o pessoal, eles se mostram muito felizes de poder abastecer com esse desconto, que é significativo, com mais de 30%”, completa.

O vice-presidente da Federação Varejista do RS e presidente da CDL Metropolitana, Marcos Carbone, reforçou a importância da conscientização popular sobre os impostos e que são vários os comércios a bordo da iniciativa nesta quinta-feira. Mas Carbone entende que os postos chamam mais atenção, já que o combustível é o que mais impacta na população.

“Principalmente no nosso País em que o principal modal é ter-

restre.” Em todo Estado, serão 28 mil litros distribuídos com os preços reduzidos.

Na Capital, foram dois postos SIM com as vendas reduzidas pela manhã, ambos na avenida Ipiranga, nos bairros Santana e Petrópolis. À tarde, uma terceira unidade da rede, na avenida Juca Batista, ofertou o combustível com o preço isento de tributos.

Do outro lado da ponta, o consumidor vê a mesma situação. A assistente social Cíntia Marques, que estava na fila de um posto SIM à espera de sua vez, acredita que Porto Alegre enfrenta um problema de fragilidade na mobilidade urbana com a quantidade de carros na rua. “Esse dia de imposto livre é importante não somente para acabar mobilizando os postos e a economia, mas também é uma oportunidade para os motoristas poderem abastecer com um preço que é justo”, aponta.

Cíntia ressalta ainda o destaque para uma sociedade desigual e a importância dessa oportuni-

dade. “Sabemos que nem tudo é acessível a todos, é bem importante que não só os postos, mas outros serviços também possam expandir essa possibilidade livre de imposto”, completa. E a dinâmica, ao menos no posto, é positiva. Funcionando através da retirada de senha e espera na fila, os consumidores não passam muito tempo no aguardo e, inclusive, che-

gam sem se programar. É o caso da analista de TI Gabriela Casado, que estava saindo da academia e viu o anúncio do preço da gasolina reduzido. Ela resolveu então ir direto. E destaca que, mesmo com o limite de 20 litros para abastecer, “é quase metade do que vou gastar no mês. Meio tanque para mim já é um valor que traz muita economia”.



Postos SIM aderiram à promoção com limite de 20 litros por veículo