

Opinião Econômica

Cecilia Machado

Economista-chefe do Banco BoCom BBM e professora do departamento de economia da PUC-Rio

banrisul

O formato do ajuste fiscal importa

Exemplo de 2016 mostra queda dos juros antes da melhora do primário

A discussão sobre o ajuste fiscal necessário começa pelo diagnóstico. De um lado, o déficit primário é pequeno, em 0,5% do PIB (Produto Interno Bruto). De outro, o déficit nominal, que inclui os juros, alcança 9,5% do PIB.

A taxa de juros, mesmo após cinco cortes, segue em 13,75% ao ano, e a dívida aumentou cerca de dez pontos percentuais nos últimos quatro anos. O ponto de partida é, portanto, um primário perto de zero convivendo com déficit nominal elevado, juros reais entre os mais altos do mundo e dívida em crescimento.

Assim, qualquer estratégia de ajuste precisa partir do seguinte questionamento: existe relação entre a política fiscal e o nível de juros da economia? Se não existir, o ajuste é um problema contábil: basta gerar o primário necessário para estabilizar a dívida, com os juros que vierem.

Se existir, o próprio formato do ajuste -a combinação de gastos, receitas e resultado primário- ajuda a determinar os juros e, portanto, o tamanho do esforço necessário. Em economia, esta relação existe. A política fiscal afeta a demanda agregada e, com ela, a inflação e os juros, além do prêmio de risco exigido para financiar a dívida.

Nossa experiência recente mostra que o formato do ajuste importa. Em 2016, o déficit primário estava em torno de 2,5% do PIB, muito pior do que o atual.

Ainda assim, o teto de gastos e a agenda de reformas que se seguiu mudaram as expectativas sobre a trajetória das despesas, e a taxa de juros caiu de 14,25% para 6,5% entre outubro de 2016 e março de 2018. Os juros responderam antes de o resultado primário melhorar, mostrando que os gastos são ingredientes centrais de um ajuste que pretende influenciar os juros.

Nos últimos quatro anos, o caminho foi o oposto. A política fiscal expandiu despesas de alto multiplicador, que convertem quase integralmente cada real recebido em consumo a exemplo dos benefícios indexados ao salário-mínimo e transferências a famílias de menor renda. Esse impulso à demanda pressiona a inflação e, por consequência, os juros.

Assim, um mesmo resultado primário pode conviver com juros muito diferentes. Um primário zero obtido com aumento de impostos sobre a renda mais alta, que tem baixa propensão a consumir, e expansão de transferências para quem consome toda a renda é muito mais estimulativo do que o mesmo primário obtido com contenção dessas despesas.

Contabilmente, os dois ajustes são idênticos. Economicamente, um mantém a pressão sobre a demanda e os juros; o outro abre espaço para que caiam.

É neste sentido que o formato do ajuste precisa enfrentar o crescimento das despesas. Não se trata aqui de um juízo sobre o mérito de cada programa social -ainda que o crescimento dos gastos direcionados a eles tenha tornado diversos programas menos efetivos e menos aderentes aos seus objetivos iniciais- mas de reconhecer que são elas que mais pressionam a demanda e, portanto, os juros.

Além disso, um ajuste ancorado em mudanças estruturais dá maior previsibilidade à trajetória da dívida, o que reduz o prêmio de risco e contribui para juros mais baixos. Já um ajuste feito apenas para cumprir a meta do ano, com receitas pontuais e sem alterar a trajetória das despesas obrigatórias, pode até equilibrar o primário, mas não mudará o patamar dos juros.

O debate fiscal brasileiro tem sido conduzido como se o desafio fosse fechar a conta de cada ano. Não é. O desafio é mudar a composição e a dinâmica do gasto de forma a reduzir os juros de equilíbrio da economia. Sem isso, o esforço fiscal precisará ser muito maior.



Operação de nova barcaça no terminal Santa Clara deve começar em 2027

/ LOGÍSTICA

Jefferson Klein
jefferson.klein@jornaldocomercio.com.br

Tendo recentemente completado uma década de operação, o terminal Santa Clara, localizado no rio Jacuí, em Triunfo, pretende aumentar o número de embarcações que operam no complexo. Hoje atuando com duas barcaças, uma terceira deverá ser agregada ao transporte que é feito dessa estrutura até o Terminal de Contêineres (Tecon) Rio Grande já a partir do próximo ano.

O diretor-presidente do Tecon Rio Grande, Paulo Bertinetti, detalha que, atualmente, as viagens entre os terminais estão sendo feitas por barcaças operadas pela Navegação Guarita. Em 2027, a nova embarcação deverá ser gerida pela Navegação Aliança. As duas unidades operando agora têm capacidade, cada uma, para transportar 170 TEUs (unidade equivalente a um contêiner de 20 pés). A barcaça que será agregada terá potencial para 120 TEUs.

Bertinetti comenta que o grupo Wilson Sons (controlador do Tecon Rio Grande e do Santa Clara) avalia a construção de uma barcaça para substituir, futuramente, uma das embarcações mais antigas. Confirmada a realização dessa unidade, a sua capacidade deve ficar entre 350 TEUs a 400 TEUs. O tempo para a construção de uma barcaça desse porte, calcula o diretor-presidente do Tecon Rio Grande, é de cerca de um ano.

Segundo o dirigente, a conexão aquaviária do terminal de contêineres, no município de

ARTUR KOCH/JC



Diretor-presidente do Tecon Rio Grande destaca os ganhos logísticos

Rio Grande, e o Santa Clara, na Região Metropolitana da capital gaúcha, é estratégica para o Estado. Essa logística, aponta Bertinetti, permite uma redução de custos e também das emissões de gases que provocam o efeito estufa, por diminuir o uso de caminhões para a movimentação de cargas.

Conforme o representante do Tecon Rio Grande, o transporte aquaviário entre os terminais representa 56% menos emissões do que a utilização do modal rodoviário. Ele comenta que, levando em conta um patamar de operação de 50 mil TEUs em um ano, a opção pelas barcaças representa aproximadamente retirar 30 mil caminhões das rodovias.

Em 2025, o Santa Clara movimentou cerca de 52 mil TEUs, e, neste ano, o resultado deve ficar em torno de 50 mil TEUs. Bertinetti explica que um motivo dessa redução são as obras de dragagem pelas quais vem passando a hidrovia gaúcha, que teve seu calado afetado devido às enchentes ocorridas no Estado.

Expectativa é de aumento da movimentação de contêineres

Sem as limitações impostas pela dragagem ocorrida em 2026 na hidrovia gaúcha, a perspectiva do terminal Santa Clara é atingir a marca de cerca de 60 mil TEUs operados em 2027. Entre os itens movimentados pelo terminal estão resinas termoplásticas, carnes suína e de frango, madeira e outras mercadorias.

Já no caso do Tecon Rio Grande, o diretor-presidente do empreendimento, Paulo Bertinetti, adianta que a estrutura movimentou cerca de 1,070 milhão de TEUs no ano passado e, para 2026, a expectativa é de chegar a 1,02 milhão de TEUs. A diminuição da navegação interior e a oscilação econômica gerada com as guerras implicaram na queda. Apesar desse impacto, o terminal passa por um momento de expansão. Até 2029, o Tecon deve receber aporte de R$ 1,4 bilhão para viabilizar sua ampliação.