

“No Brasil, para criar despesa nova, não existe oposição”



Solange Monteiro, do Rio de Janeiro

Foto: Divulgação

A constatação de que a pandemia exacerbou problemas de governança que o país já tinha, apontada por alguns economistas na matéria de capa desta edição, também é compartilhada por Zeina Latif. Nesta conversa, a economista, reconhecida por sua carreira no mercado financeiro e pela experiência como secretária de Desenvolvimento Econômico do estado de São Paulo, destaca a falta de responsabilidade compartilhada para execução das metas fiscais no Brasil, ressaltando que outros poderes além do Executivo são respon-

sáveis pelas escolhas de alocação de recursos públicos. Latif também defende que, para ancorar as expectativas, é importante que o BC atue com consistência, mais do que operando choques. Para mitigar o aumento da incerteza nesta segunda metade do governo Lula, por sua vez, ela recomenda que o melhor é perseverar na discussão dos problemas fiscais. “Quanto mais se conseguir trazer essa discussão para ajudar o próximo presidente a se comprometer com reformas, melhor será para o país”, afirma.

Conjuntura Econômica — Há cinco anos do início da pandemia de Covid-19 no Brasil, que lições considera que esse período deixa para nossa macroeconomia?

Temos algumas coisas que aconteceram naquele ambiente e que hoje podemos ver as consequências, fruto da governança complicada que temos. Conseguimos criar muitas políticas públicas, mas na hora de eliminar ou reformar, a dificuldade é grande. Temos um problema de governança que está no cerne do gigantismo dos gastos públicos do país. O peso da responsabilidade fiscal cai nos ombros do Executivo, mas, no final, os outros poderes, não só políticos, também têm muita influência nessas escolhas. Entretanto, essa dificuldade do nosso sistema fica ainda maior em conjunturas de presidentes fracos, quando o capital político do Executivo sofre deterioração, tornando-os mais vulneráveis. De qualquer forma, não vemos uma responsabilização compartilhada para o cumprimento das regras fiscais, o que, entre outros, mostra fragilidades da nossa Lei de Responsabilidade Fiscal.

Um exemplo ilustrativo desse período é o Bolsa Família, seja em termos de seu atual desenho, seja quanto ao montante do benefício concedido. Se pegarmos o que foi o auxílio emergencial na pandemia, veremos que já se tratava de um valor exagerado para as circunstâncias. Naquele momento, entretanto, era difícil avaliar a extensão da crise sanitária. O governo, entretanto, não conseguiu conter o ímpeto do Congresso, principalmente na renovação desse benefício. Porque uma coisa era no momento de sua criação, sob o susto do choque sanitário, mas

depois tivemos renovações até chegar ao que é o atual Bolsa Família. Mesmo que em princípio o PT tivesse legitimidade para fazer ajustes quando Lula foi eleito em 2023, não tratou de reestruturar o programa, o que era essencial. A gente sabe dos problemas de desenho no Auxílio Brasil os quais, por exemplo, possibilitaram um crescimento muito grande das famílias unipessoais entre os beneficiários. Mesmo com o pente-fino que foi executado posteriormente, percebemos que ainda há problemas de má focalização, o que ilustra essa dificuldade em fazer ajustes. O atual governo chegou a fazer o benefício ponderando pelo número de pessoas, não só de filhos, mas ainda se trata de uma mudança aquém da necessária.

Os fundos usados para apoiar políticas de socorro setoriais também refletem esse problema. O economista Marcos Mendes, por exemplo, tem tratado muito dos fundos garantidores criados no passado e que, em vez de essas estruturas serem desmontadas para ajudar a reduzir a dívida pública, acabam fomentando gastos fora do Orçamento. Ainda que não tenha relação com a pandemia, cito outro caso, do programa Pé de Meia. Essa política deveria ter sido questionada já no início das discussões, entre outros motivos, por ter sido criada fora do Orçamento. Houve agora a proposta de ajuste (*o pacote do governo apresentado no final de 2024 previa a inclusão do programa no Orçamento a partir de 2026, dentro da dotação do Fundeb, mas o TCU suspendeu parcialmente os recursos do Pé de Meia já para este ano, até que seja incluído no Orçamento de 2025*), mas isso ainda vai levar algum tempo para acontecer.

Além disso, fazemos política sem avaliação *ex ante*, para identificar se de fato são boas, e nem preciso falar que o *ex post* a gente também não faz. Ainda que o tema seja meritório, independentemente desse gasto acontecer acima ou abaixo da linha, será de fato que essa medida vai reter alunos nas escolas? Se a escola é de baixa qualidade e há uma economia paralela no Brasil, inclusive do crime, que torna a atividade fora da escola mais atrativa, será mesmo que se conseguirá resolver esse problema simplesmente criando uma ajuda complementar? Estudos que leio me levam a crer que poderá ser uma política de baixa eficácia. Além disso, novamente vem a questão: quais trabalhos serviram de base para esse programa? Essa política prevê um desenho que permita sua avaliação futura, como previsão de grupos de controle que servirão como base para saber se essa medida realmente funcionou? Parece-me que não. Tratou-se de uma aprovação em um Legislativo com ambiente polarizado, em que ninguém é contra uma política de cunho mais populista. Mas tudo isso também terá um ônus político futuro.

Precisamos reforçar mecanismos para barrar políticas públicas pouco eficientes. Isso já existe dentro da estrutura estatal, hoje está no Ministério do Planejamento, que é a Secretaria para Avaliação e Monitoramento de Políticas Públicas e Assuntos Econômicos, mas que não consegue de fato ter a necessária autonomia para fomentar o debate público, porque estão ali dentro da máquina estatal. Promover esses estudos de avaliação já foi um avanço, mas a capacidade política ainda é muito pequena.

Nesse ponto, acho que precisamos ter órgãos de perfil mais independente, com acesso a dados e capacidade de avaliação que não fiquem submissos à estrutura governamental. Poderia ser um Ipea remodelado, poderia ser uma rede de instituições abrindo dados e estimulando a pesquisa em organismos privados. O ponto é que, dentro da estrutura do governo, acho que se perde essa capacidade de fazer circular a informação, checar, apresentar ao Tribunal de Contas da União (TCU) para que, com acesso a trabalhos desse tipo, amplie sua condição de bloquear políticas inadequadas de antemão, sem precisar de qualquer manifestação política – porque no Brasil, quando é para criar despesa nova, não existe oposição.

Além dessa colaboração para reforçar o papel do Tribunal de Contas, também mencionou a necessidade de fortalecer a LRF. De que forma?

O que vemos com frequência é o uso de licenças para ferir a lei, e o próprio Congresso acaba autorizando. Na pandemia não houve muita opção, foi preciso aprovar o orçamento de guerra (*emenda constitucional promulgada em maio de 2020 que permitiu o descumprimento da “regra de ouro”, que impedia o governo de se endividar para pagar despesas correntes*). Há momentos em que de fato é necessário ter algum tipo de cláusula de escape, mas esta precisa ser muito parcimoniosa, bem fundamentada.

No Brasil, entretanto, isso não acontece. No governo Dilma, lá no final de 2014, por exemplo, vimos as revisões do Orçamento para avaliar a necessidade de contingenciamento serem negligenciadas, e o Congres-

so aceitou estender os limites para o gasto. Naquele momento, prevaleceu a regra do jogo da política, e não houve instituições de controle falando: “Olha, Congresso, você pode até aprovar essa extensão, mas terá consequências, porque vamos segurar”.

Voltando ao exemplo do orçamento de guerra na pandemia, vale lembrar que a cláusula de escape venceu no final de 2020 (*terminaria junto com o vencimento do estado de calamidade pública nacional reconhecido pelo Congresso Nacional*). Era um prazo estranho, como

O peso da responsabilidade

fiscal cai nos ombros do

Executivo, mas no final

os outros poderes, não só

políticos, também têm muita

influência nessas escolhas (de

política pública)

se fosse possível estipular data para acabar com a pandemia, sem ao menos ter vacina, como era o caso naquele momento. Mas aí viramos para o outro extremo, furando o teto nos anos seguintes sob justificativa da pandemia, quando no caso se tratava de uma motivação mais ampla. Por isso insisto em que a governança é ruim, é preciso dessa amarra técnica reforçando os limites impostos na LRF.

Ainda que não seja especialista nessa área, também tendo a achar que há problemas em algumas redações. Por exemplo, quando houve a discussão da desoneração da folha, ficou a dúvida se era possível promover uma renovação dessa medida sem ter a fonte de recursos para bancá-la. Pode ser, então, que haja a necessidade de que os limites estejam mais claramente estabelecidos. Mas minha interpretação ainda é de que o mais importante é ter as instituições funcionando melhor, e instituições de vigilância exercendo o seu papel adequadamente. Para isso, é importante ter uma avaliação técnica independente, com peso político.

Seus exemplos remetem ao desafio do controle fiscal, que tem ameaçado a eficácia da política monetária. Diante desse cenário, até onde considera viável ao Banco Central chegar com os juros para encaminhar a inflação para a meta?

O agravamento do risco fiscal é um fato concreto. A dívida pública está mais alta, e a gente sabe das muitas bombas fiscais que vão comprometer cada vez mais o espaço para despesas discricionárias. Tem problemas que não são para já, mas que já estão contratados e em uma década irão surgir, como o previdenciário e o dos Microempreendedores Individuais (MEIs). Além do fato de o governo ter aumentado a rigidez orçamentária com a regra de reajuste do salário mínimo e a volta da vinculação para saúde e educação. Essa rigidez também aumentou por problemas em outras frentes, que precisaremos rever, como a questão dos precatórios. Tivemos a postergação desses gastos no governo anterior (PEC dos Precatórios, em

2021), sem nenhuma medida para melhorar a governança, reduzir o nível dessa judicialização no país, que já estava atingindo números elevados. Naquele momento, havia limitações ao pagamento por causa da regra do teto, mas era possível fazer ajustes sem adiar pagamento, porque aquele período foi marcado por forte aumento de arrecadação. Faltou tratar também do diagnóstico. Empurrou-se o problema, e sabemos do grande risco de crescimento dessa conta.

Para completar, temos uma crise de confiança que tampouco saiu do nada. Houve erros do atual governo, sim, mas se trata de um nível de mal-estar não comparado a outros momentos. Por exemplo, também vimos muitos equívocos no governo anterior; naquele momento, porém, a arrecadação estava crescendo, entre outros motivos, fruto do descasamento do IPA e IPCA, e do fato de que a gente tinha um país em que as pessoas estavam em casa consumindo bens industrializados, que têm carga tributária maior. Diante desse quadro, o mercado teve uma postura mais benevolente aos furos do teto, ao tratamento dado aos precatórios, ainda que sob uma retórica mais conservadora na gestão fiscal.

A retórica do atual governo, por sua vez, colabora para comprometer a confiança dos agentes econômicos, e essa é uma questão essencial. Uma manifestação disso é a desancoragem das expectativas inflacionárias para o longo prazo, de difícil correção. A propósito, o Banco Central está fazendo um choque de juros, e mesmo assim as expectativas continuam piorando. O que fazer, então? O que a gente vê na literatura econômica sobre ganho de reputação de bancos

centrais indica que se trata de um processo lento. Não é com choque que se ganha credibilidade, mas em um jogo repetido, de consistência e perseverança da política. Por esse aspecto, quando o BC faz um choque por problema de confiança, ele acerta no diagnóstico, mas não consigo concordar com o remédio. Considero que, em dezembro passado, a sinalização de mais altas piorou as expectativas. Veja, o câmbio subiu para o patamar dos R\$ 6,30 pós-decisão do Copom. Na minha visão,

Dentro da estrutura do governo, acho que se perde a capacidade de circular a informação e apresentá-la ao TCU para que amplie sua condição de bloquear políticas inadequadas

ao fazer o choque, sancionaram-se as expectativas do mercado, de que o pacto fiscal havia sido tímido, ainda por cima incluindo a questão da desoneração do imposto de renda. Aí o mercado reagiu mal duplamente: por colocar uma medida de cunho populista no momento em que o grande tema era a contenção de despesas, e financiá-lo de forma a atin- gir as decisões de investimento.

Em contrapartida, tiveram coisas ali importantes que o mercado simplesmente não considerou, que foi um governo de esquerda mexendo em política social. É simbólico. O fato é que o que era para ser boa notícia virou má notícia, e a reação do BC, na minha visão, devia ter sido mais serena. Por exemplo, apontando a necessidade de aceleração do ritmo de alta para 50 pontos base, mas indicando que iria aguardar o desenrolar da conjuntura, em que havia muita poeira levantada, inclusive por conta da eleição de Donald Trump nos Estados Unidos. Sei que minha visão é polêmica, mas acho que ao ter feito um *guidance* tão forte de cara, em meio a tantas incertezas, sancionou-se o mau humor. Claro que a questão fiscal é grave, mas, diante do choque, abriu-se a possibilidade de o mercado começar a discutir o risco de dominância fiscal.

Como mencionei, a literatura aponta que choques, com forte corte ou aumento de juros, têm que ser guardados para uma situação excepcional. Como foi na pandemia, ou na passagem do governo Fernando Henrique para o Lula (*em 2002, quando o petista derrotou José Serra*). São situações muito específicas, para evitar a fuga de capital, por exemplo. Mas não acho que era a recomendação para dezembro do ano passado. É claro que em um quadro de baixa confiança, é usual que os canais de transmissão da nossa política monetária fiquem enfraquecidos. O que vimos, entretanto, foi que nem por isso a subida de juros desobstruiu o canal da credibilidade no BC. Ao contrário. Continuamos vendo a deterioração das projeções no boletim Focus.

Em sua opinião, qual seria a calibragem nesse processo lento de resgate de confiança, levando em conta o fato de ser o primeiro ano do novo presidente do BC, Gabriel Galípolo?

É difícil fazer uma recomendação sobre até que ponto é adequado subir os juros. Mas, como disse, acho que a política monetária não pode ser tão ativista. Acredito muito mais numa estratégia gradualista. Ou seja, manter os juros elevados por mais tempo, em vez de subir agora para cortar no segundo semestre, por exemplo. A suavização é uma tática mais interessante, em especial em um país que já tem tanta volatilidade, fator que machuca decisões de investimento. Cabe ao BC mostrar consistência nas ações, ter uma comunicação benfeita. É algo muito mais difícil e complexo do que simplesmente fazer um choque de juros. Hoje o Focus aponta para uma Selic na casa de 15% ao ano no final de 2025, mas entendo que isso acontece porque se trata de um cenário muito volátil – característica que não é exatamente nova no Brasil.

Vale dizer que essa suavização não elimina a importância dos alertas do BC sobre a questão fiscal serem necessários, e temos visto esses alertas desde a gestão do Ilan (Goldfajn, presidente do BC de 2016 a 2019). Lá em 2014, na gestão de Dilma Rousseff, por exemplo, faltaram esses alertas. Costumo dizer que, naquele momento, as ruas perceberam o problema na política econômica antes dos mercados. Demorou muito para os preços de ativos reagirem como deveriam aos erros da política econômica, bem como as instituições de controle também. Quando o BC apresenta o ba-

lanço de riscos, é claro que tem que envolver essa questão fiscal.

Há um questionamento, que não é exclusivo de economistas heterodoxos, de que a atual meta de inflação, de 3% ao ano, é incompatível com a estrutura de preços da economia brasileira? Qual sua opinião?

Quando o Banco Central iniciou o processo de redução da meta, cheguei a escrever um artigo defendendo que era um movimento importante. Pas-

Na minha visão, ao
fazer o choque de juros
em dezembro, o Banco
Central sancionou o mau
humor do mercado, de
que o pacto fiscal havia
sido tímido

samos de 2003 a 2016 com a meta de 4,5%, distantes do que se observava na América Latina, com 3% no Chile, Colômbia e Peru com 2%, por exemplo. Minha avaliação naquele momento é de que se deveria, lentamente, reduzir a meta. Achei que a velocidade desse ajuste foi muito rápida. Era preciso testar se a expectativa inflacionária estava domada, garantir a entrega do centro da meta, e só en-

tão produzir novo corte. Vale lembrar ainda que, no início da pandemia, a inflação estava artificialmente baixa, devido à mudança no comportamento de compra das famílias, impedidas de consumir vários serviços.

Naquele momento, era importante olhar medidas mais adequadas para se tomar decisões quanto à meta, mas houve certa rigidez nesse processo, e chegamos à meta de inflação de 3% (em junho de 2021) e uma Selic a 2% ao ano (em agosto de 2020). Considero que esse movimento foi totalmente artificial, em meio a tantos choques na economia global. Agora, uma vez que se chegou nessa meta, o melhor é deixá-la onde está. O custo-benefício de mudar seria altíssimo.

Recentemente, *paper* do Banco de Compensações Internacionais (BIS na sigla em inglês) aponta que os crescentes choques climáticos, em número e intensidade, tendem a ser inflacionários, recomendando que esse tema deve entrar no debate dos bancos centrais quanto a uma maior flexibilidade em suas metas de inflação. Considera que as mudanças climáticas de fato apontam a um mundo mais desafiador para a política monetária?

Acho que a gente tem que separar o que é fenômeno inflacionário e o que é mudança de preço relativo em função dessas questões. A gente ainda não sabe bem como vão se comportar esses preços relativos, que envolvem não apenas os eventos climáticos e seus impactos, como nos preços dos alimentos, mas também os preços dos insumos relevantes para a transição energética. Sabemos que a transição para uma energia de fontes renováveis é cara, e

por isso tem tido sua implementação postergada. Mesmo não sendo um processo inflacionário, a mudança de preços relativos talvez pressione por um tempo longo a inflação, exigindo uma meta de inflação transitoriamente mais elevada. Isso pode acontecer, mas não acho que o Brasil é quem deveria puxar esse movimento. Deixemos que países com credibilidade na estabilização de preços puxem essa discussão sobre uma mudança de preço relativo que gera uma inflação mais alta, mais prolongada, que levem à necessidade de uma política de metas mais flexível.

Há outra questão, que acho importante pontuar. É necessário construir espaço fiscal para financiar a agenda climática. Sem isso, o quadro tende, aí sim, a desencadear um processo inflacionário. Vale lembrar que os excessos da pandemia alimentaram o choque inflacionário. Estávamos gastando como se fôssemos país rico; em 2020, enquanto nos países emergentes o gasto cresceu algo em torno de 3,6% do PIB, aqui chegamos a mais de 8% do PIB. Não à toa, a inflação subiu mais rápido, e o BC precisou subir juros mais rapidamente também, em relação ao mundo.

Tomemos como exemplo o caso do Rio Grande do Sul, da seca no Centro-Oeste. Temos um Estado que não está preparado para lidar com a mitigação, adaptação e socorro diante desses eventos. Esse é um desafio internacional, mas aqui temos que levar em conta que temos um orçamento muito rígido, e uma sociedade que não está disposta a aumento de carga tributária. A viralização do vídeo do deputado Nikolas Ferreira (PL-MG) sobre taxaço do Pix (*que, apesar de ser uma informação falsa, impactou a ponto de o governo cancelar norma*

que obrigava instituições financeiras a informar à Receita Federal sobre movimentações acima de R\$ 5 mil mensais) não foi à toa. Simbolicamente, foi uma reação da sociedade, como se dissesse: “para esse Estado que gasta mal, não pagarei mais imposto”.

Em evento promovido em fevereiro, o economista-chefe do Itaú Unibanco, Mario Mesquita, defendeu que o Brasil só voltará a uma taxa básica de juros de um dígito se o

No meu cenário base,
Lula não será candidato.
Mesmo assim, deseja
sair com a biografia
preservada, e resgatar
seus eleitores
tradicionais

regime do teto de gastos for retomado. Concorde?

A discussão sobre o arcabouço tem sido muito politizada, desde a criação do teto de gastos, por ter acontecido sob a liderança de um presidente que não havia sido eleito. Na época do Bolsonaro, houve sequentes furos de teto, pois diante do aumento de arrecadação observado se queria gastar mais, e a regra limitava o aumento de gastos à

velocidade da inflação. O objetivo da regra era reduzir a despesa como proporção do PIB, e para isso era preciso cortar gastos. Era uma regra dura, mas vamos combinar que, para um país com carga tributária e dívida pública tão elevadas, era o caminho para garantir às próximas gerações um Brasil mais arrumado. Precisava ter alguma flexibilização? Sim. Desde a criação da regra, o economista Fabio Giambiagi (pesquisador associado do FGV IBRE) alertou que era preciso mudanças para que o arcabouço sobrevivesse, e chegou a fazer uma proposta. De minha parte, preferia que tivessem reformado a regra (em vez de substituí-la), que era muito simples, de fácil acompanhamento pela sociedade. Este último ponto, de envolver a sociedade, deveria ser mais valorizado.

Voltando ao tema, a atual regra, por sua vez, é muito complexa. Nitidamente, o diagnóstico da receita ganhou peso no novo arcabouço, alertando corretamente para questões como do alto nível de renúncias tributárias, entre as quais há fontes de injustiça que, se corrigidas, gerariam ganhos que poderiam financiar um aumento de despesa. O fato, entretanto, é que para cumprir a atual regra, que prevê crescimento real das despesas de 2,5%, também é preciso conter gastos, pois sabemos que estes crescem automaticamente no Brasil, por causa das muitas regras de indexação. Fora a questão demográfica e os problemas em algumas políticas públicas que necessitam de recalibragem, como o seguro-desemprego, o auxílio-doença, o BPC. Há questões de desenho que fazem com que essas despesas cresçam num ritmo fora do padrão.

O crescimento dos gastos obrigatórios promovido pelo governo tor-

na a regra ainda mais inconsistente. Basta lembrar que sete meses depois de seu anúncio, já foi preciso mudar a meta de 2025 e 2026. Como já disse, apesar de identificar algum exagero nas reações recentes do mercado, estas nunca saíram do vácuo. Qualquer regra fiscal, seja qual nome tiver, tem que ter limite pra despesa, e isso só acontece com reforma estrutural. Ponto. Por outro lado, não adianta ter uma regra superdura que na planilha estabiliza a relação dívida/PIB, mas falta economia política e governança para que ela seja bem-sucedida na vida real. O atual arcabouço também tem uma componente pró-cíclica que é ruim. Uma das razões de termos ciclos econômicos tão acentuados no Brasil é porque a política fiscal é pró-cíclica.

Aliás, uma coisa que me preocupa é exatamente a agenda de temas em que o próximo presidente terá que mexer, a começar por essa questão fiscal. O atual governo foi mais na linha da Reforma Tributária; o próximo terá que retomar a reforma fiscal, a Reforma da Previdência para tratar da previdência rural dos MEIs, tratar dos militares. Também será preciso ver o BPC, equacionar a velha discussão sobre como uma pessoa que nunca contribuiu pode ganhar o mesmo salário mínimo de parcela dos aposentados que contribuíram? Além da discussão previdenciária nos estados e municípios, onde em cada um há uma regra.

Diante do atual momento de incerteza, como estabilizar a política econômica até 2026?

A gente já tem observado uma melhoria no preço dos ativos, mas o cenário

político-eleitoral também cresce no radar. Vimos isso claramente quando saiu a pesquisa Datafolha mostrando a queda abrupta da aprovação do Lula, e a reação do mercado. A estratégia de Lula foi começar o governo gastando, com a ajuda da PEC da Transição. Sabíamos que o Orçamento herdado por seu governo não atendia às regras do teto, só com *shutdown* para cumpri-lo, sendo que no Brasil é impossível fazer algo do gênero. Se Bolsonaro vencesse, começaria seu governo furando o teto. Mas a PEC da Transição foi além

Quanto mais se conseguir trazer a discussão dos problemas fiscais para ajudar o próximo presidente a se comprometer com reformas, melhor será para o país

– especialistas apontam o dobro do razoável para acomodar o benefício de R\$ 600 do Bolsa Família e corrigir outras rubricas. Minha interpretação é de que já se tratava do desejo de Lula de resgatar sua biografia, em um país dividido, o que o fez inverter o ciclo usual de começar o governo com mais austeridade para acelerar gastos no final, visando às eleições. Então, tratou de buscar recursos. A tendência é de

que não repita a alta de gastos daqui para frente. No meu cenário base, ele não será candidato. Mesmo assim, deseja sair com a biografia preservada e resgatar seus eleitores tradicionais. Sob esse ponto de vista, não dá para descartar medidas populistas, mesmo não concorrendo em 2026.

Veja, quanto mais se conseguir trazer a discussão dos problemas fiscais para ajudar o próximo presidente a se comprometer com reformas, melhor será para o país. Já vimos a importância que foi a discussão da Reforma da Previdência no governo Michel Temer para fomentar sua aprovação. Essa reforma não foi tema de campanha em 2018, mas já estava implícito que o próximo presidente, quem quer que fosse, teria que fazê-la, pois tacitamente o caminho estava trilhado. E assim foi, com méritos também do engajamento do Congresso.

A própria Reforma Tributária não foi compromisso do Bolsonaro. Não era uma agenda do Paulo Guedes, mas estava sendo fomentada na Receita Federal com o time do Isaías Coelho, com a Vanessa Canado, trazendo essa discussão para o campo da política, alimentando aquele projeto de relatoria do deputado Baleia Rossi (MDB-SP). Assim, acho que uma forma de se construir um caminho mais palatável, de confiança, até 2026, é reforçar o debate sobre pontos que são essenciais para a próxima gestão, os quais já mencionei e que passaram pelo fiscal, assim como por uma nova Reforma da Previdência. Deixar uma agenda encaminhada é essencial para a formação de expectativas nos preços de ativos, para que os agentes pensem: “está ruim agora? Ok, mas enxergamos um plano de voo para o país”. 