

Mello vê alinhamento entre fiscal e monetário

Por **Lu Aiko Otta**

Valor, 04/02/2026

Nos bastidores do Ministério da Fazenda, cotado para diretoria do BC é apontado como aquele que ajuda a colocar a bola no chão nos momentos de maior pressão

“Aguenta firme o tranco aí. A turma está batendo duro.” Essa foi a recomendação que o ministro da Fazenda, Fernando Haddad, fez ao seu recém-escolhido secretário de Política Econômica, Guilherme Mello, no discurso de posse em janeiro de 2023. O contexto hoje é diferente, mas a frase ainda parece válida.

Desde que se soube que Haddad havia sugerido ao presidente Luiz Inácio Lula da Silva a indicação de Mello para a diretoria do Banco Central, integrantes do mercado têm levantado ressalvas. Ele é doutor em economia pela Unicamp, apontada por críticos como berço da heterodoxia econômica no país. Assessorou Haddad na candidatura à Presidência em 2018 e atuou como porta-voz econômico do PT na campanha de 2022. Um perfil assim dificilmente agradaria à Faria Lima. Vem à tona o receio de uma maior interferência político-ideológica no Comitê de Política Monetária (Copom).

Nos três anos à frente da Secretaria de Política Econômica (SPE), porém, Mello tem tido uma atuação discreta. Nos bastidores do Ministério da Fazenda, é apontado como aquele que ajuda a colocar a bola no chão nos momentos de maior pressão. Em episódios como o surto inflacionário vivido no início de 2025, quando se discutiu até a concessão de subsídios para aquisição de alimentos, levantou dados para embasar decisões e evitar açodamentos. É apontado como o cara do “veja bem”.

O que não afasta que tenha divergências com o mercado, nem com o Banco Central - que não são só dele, mas do Ministério da Fazenda. Haddad tem repetido que, na sua visão, há espaço para reduzir a taxa de juros. Tem apontado ainda que as previsões da SPE se mostraram mais acertadas do que as dos economistas do setor privado.

O secretário desafia visões estabelecidas no mercado. Por exemplo: em dezembro passado, disse ao **Valor** que há harmonia entre as políticas fiscal (receitas e despesas do governo) e monetária (juros e inflação).

“Existe uma coordenação, apesar de as pessoas acharem que não”, afirmou. “Quem está mostrando isso não é o meu discurso, são os estudos que a gente fez.”

Ele se referia ao boletim “Impulso Estrutural do Gasto”, que estimou a contribuição dos dispêndios do governo para o crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) desde 2002 até o terceiro trimestre de 2025. Constatou que, na maior parte do tempo, a influência foi positiva, ou seja, as despesas com benefícios sociais, pagamentos ao funcionalismo e investimentos ajudaram o PIB a crescer. Porém, em uma fração “pouco expressiva”.

A influência foi mais forte em 2009, quando o governo tentava amainar os impactos da crise financeira mundial, no período de 2014 a 2016, sob Dilma Rousseff, e durante o fechamento da pandemia de covid-19, em 2020.

Em 2023, quando as despesas [cresceram amparadas pela Emenda da Transição, o impulso fiscal foi próximo de 2,5%. Já em 2024, mostra o estudo, o impulso fiscal tornou-se negativo, só retornando ao campo positivo no terceiro trimestre de 2025.

Mello explicou que, ao final de 2022, o hiato do Produto estava “aberto” [o PIB crescia a um ritmo distante do potencial], por isso havia espaço para o fiscal atuar. Já em 2024, embora o impulso fiscal tenha sido positivo, foi bem menor. Dessa forma, contribuiu para desacelerar a economia.

“A partir do momento em que o hiato começa a ficar positivo [PIB cresce acima do potencial], ali por meados de 2024, tanto a política monetária quanto a política fiscal começam a exercer um papel de segurar o nível de atividade, de maneira coordenada”, afirmou. Na sua avaliação, isso permitiu “uma convergência da inflação para a meta mais rápida do que o esperado”.

No final de 2025, o impulso fiscal voltou a ficar positivo. “Como a inflação está convergindo para a meta e o hiato está se reduzindo e tende a se fechar ao longo do tempo, o impulso estrutural do gasto voltou a ser levemente positivo”, disse. Em breve, acrescentou, a política monetária seguirá para a mesma direção.

De fato, o Copom sinalizou corte na taxa básica de juros, o que é aguardado para março.

Assim, haverá novamente alinhamento. Isso não significa que a política monetária deixará de ser contracionista nem que o fiscal será fortemente expansionista, disse o secretário. Quer dizer que atuarão para manter o nível de atividade na faixa de 2% a 2,5%. Isso, avaliou, colabora com a ancoragem das expectativas de inflação e preserva o mandato do Banco Central, que deve conter a alta de preços preservando o maior nível possível de atividade e emprego.

Com base em outro estudo da SPE, que apurou o resultado estrutural das contas públicas, ele afirma que o déficit de 2024 (1,24% do PIB) foi menor do que o de 2022 (déficit de 1,77% do PIB, e não superávit, como mostram as estatísticas oficiais). Em 2025, o resultado seria ainda melhor.

Mello é um dos nomes indicados por Haddad para a diretoria do Banco Central. Outro é Tiago Cavalcanti, professor de economia na Universidade de Cambridge

e na Fundação Getulio Vargas, colunista deste jornal. Não são as únicas opções, segundo Haddad. Lula ainda não bateu o martelo. E não gosta de ser pressionado pelo mercado.

Lu Aiko Otta é repórter especial em Brasília. Escreve às quartas-feiras.

E-mail: lu.aiko@valor.com.br