

# Cresce o Risco Fiscal

*O aumento anunciado dos gastos públicos ameaça a continuidade do crescimento sustentado.*

Márcio G. P. Garcia<sup>1</sup>  
16 de fevereiro, 2005

Imbuído do natural otimismo propiciado pelas férias, resolvi levar meu caçula pela primeira vez ao Maracanã para ver o jogo no qual meu querido Botafogo deveria marcar seu ressurgimento das cinzas ganhando a Taça Guanabara. Infelizmente, velhos erros prevaleceram e o otimismo foi desmentido pela realidade. Menos mal que o pequeno alvinegro não se abalou, e disse: “... mas acabamos em terceiro, né pai?”

Também na economia, queria ter estado errado no meu último artigo “Risco Fiscal em Céu de Brigadeiro” (*Valor*, 5/1/2005), quando apontava os riscos de deterioração do “mix” das políticas macroeconômicas. Mais uma vez o otimismo parece dar lugar à triste repetição de maus hábitos. Após um ano de forte expansão de gastos primários, o Secretário do Tesouro Nacional anunciou na segunda feira que haverá expansão ainda maior dos gastos públicos por conta de compromissos já assumidos pelo governo.

Nada contra as “... importantes reavaliações de carreiras” (Folha de São Paulo, 15/2/2005) que o governo planeja para 2005. Sem dúvida a valorização do funcionalismo público é fundamental. Mas, não menos importante é impedir a volta do desequilíbrio fiscal que originou a alta inflação e deixou estagnada por décadas a economia. Tendo em vista nossos já elevadíssimos gastos públicos, manda a boa regra que as despesas adicionais meritórias devam deslocar as despesas menos importantes, não criar novos desembolsos líquidos que darão lugar a déficits e dívida, ou impostos mais altos.

Que há muitas despesas dispensáveis e privilégios injustificáveis no setor público, ninguém duvida. O problema é claramente político. Como ensinava um político matreiro, se vir um jaboti em árvore, não convém mexer com ele, pois como jaboti não sobe árvore, se ele lá está é porque alguém o colocou e vai haver briga se o tirarem. Os “jabotis” do governo brasileiro foram se acumulando ao longo das décadas a ponto de já serem tão numerosos e pesados que estão vergando a árvore e impedindo seu crescimento sadio. Certamente é mais fácil falar do que fazer, mas isso não afeta a importância de se efetuar um sério programa de redução de gastos, como o Ministro da Fazenda havia anunciado há tempos que seria feito.

Ao se afastar da prioridade de cortar gastos, o governo comete gravíssimo erro. Enquanto persistir a situação de farta liquidez nos mercados financeiros internacionais, o dano será pequeno. Mas quando sobrevier quadro menos favorável, a maior vulnerabilidade da economia cobrará seu preço. A história recente do país não podia ser mais eloqüente a respeito. O desequilíbrio fiscal do primeiro mandato de FHC agravou

---

<sup>1</sup> Professor do Departamento de Economia da PUC-Rio e pesquisador do CNPq escreve mensalmente neste espaço às sextas-feiras (<http://www.econ.puc-rio.br/mgarcia>).

sobremaneira o impacto das crises internacionais iniciadas com a crise da Ásia. O insucesso eleitoral do PSDB em 2002 deve-se em boa medida aos erros da administração macroeconômica do primeiro mandato. O governo Lula, após início surpreendentemente bom, parece seguir caminho semelhante, apesar da lição da história.

A política macroeconômica ora vigente é muito melhor do que aquela de nove anos atrás. Temos hoje câmbio flutuante e significativo superávit primário, ao contrário do câmbio fixo com déficit primário de então. Não obstante a significativa melhora registrada, é hoje imprescindível avançar nos cortes de gastos primários por diversos motivos:

- 1) **Estímulo ao Crescimento** – Para crescer é preciso investir, e o investimento requer poupança para seu financiamento. Dado que não se quer voltar a aumentar a vulnerabilidade externa por conta de grandes déficits em conta corrente (que são a poupança externa), há que elevar a poupança doméstica. Isso requer que o governo recobre sua capacidade de poupar, o que, dada a já enorme carga tributária, só é possível com o corte de gastos primários (exclusive investimentos públicos). A recuperação da capacidade de poupar do governo abrirá naturalmente caminho para maior investimento privado, revertendo o nocivo processo de *crowding-out*;
- 2) **Estímulo ao Investimento e à Exportação** – A redução e a racionalização da carga tributária podem produzir significativos incentivos ao investimento produtivo e à exportação, gerando empregos e crescimento. O corte de gastos é imprescindível para reduzir a carga tributária que hoje desincentiva o investimento e a produção e fomenta a informalidade;
- 3) **Redução da Vulnerabilidade da Economia** – A dívida pública, ainda que venha caindo em proporção do PIB, é ainda o nosso calcanhar de Aquiles, podendo voltar a crescer já em 2005. Manter elevados superávits primários é a única arma de que dispõe o governo para reduzir diretamente a razão dívida / PIB. Manter o atual nível de superávit primário será cada vez mais difícil, caso os gastos primários continuem a se elevar;
- 4) **Redução da Taxa Real de Juros** – O processo de determinação da taxa de juros pelo BC varia de acordo com as condições de liquidez do mercado financeiro internacional. Em tempos de crise, os prêmios de risco se elevam, e o BC tem que elevar os juros para mitigar a fuga de capitais e evitar uma depreciação cambial excessiva que causaria recessão ainda maior. Reduzir os prêmios de risco, portanto, é fundamental para permitir maior margem de manobra ao BC nos tempos de crise. A diminuição da vulnerabilidade da economia, explicada anteriormente, é a chave para isso. Já em tempos de liquidez abundante, como hoje, o BC eleva os juros para conter as pressões inflacionárias de demanda agregada. A redução dos gastos fiscais traria imediato alívio de tais pressões inflacionárias.
- 5) **Depreciação da Taxa Real de Câmbio** – Manter uma taxa de câmbio real competitiva é fundamental para a manutenção dos bons resultados da balança comercial que passamos a ter recentemente. Menores gastos públicos causam

uma depreciação do câmbio real, o que é bom para nossas exportações. Este efeito decorre de as despesas públicas provocarem maior demanda de bens não-comerciáveis relativamente à de bens comerciáveis.

Reduzir os gastos fiscais não implica em prejuízo das políticas sociais do governo. Estudos confirmam que os gastos públicos do país beneficiam bem menos os pobres do que os dos demais países (são menos progressivos), havendo, portanto, larga margem para reduzir gastos sem prejudicar os menos favorecidos.

Em suma, podemos aproveitar a oportunidade que o crescimento da economia propicia para cortar gastos e criar as condições para o crescimento sustentado. Ou podemos repetir erros do passado e “acabar em terceiro lugar”. As novas gerações talvez nem se ressintam hoje, mas certamente serão as prejudicadas de amanhã.