

## Vamos perder nova oportunidade?

Márcio G. P. Garcia<sup>1</sup>

Há boas razões para que o chiste inspirado no título da obra de Stefan Zweig seja periodicamente lembrado: o Brasil é o país do futuro, e sempre será. Apesar de seguidamente desperdiçarmos excelentes oportunidades de voltarmos a crescer de forma sustentada, o acaso insiste em voltar a proporcionar novas oportunidades para a economia brasileira.

Em que pese a tragédia da pandemia, as perspectivas econômicas de curto prazo melhoraram significativamente. A vacinação deve finalmente deslanchar no segundo semestre, liberando muitas atividades presenciais do setor de serviços. Como o setor de serviços representa mais de 70% do PIB, isto deve reforçar o PIB em 2021. As *commodities* que exportamos estão com os preços nas alturas, proporcionando simultaneamente alívio no câmbio, com o dólar voltando a flertar com cotações abaixo de R\$5,00, e renda para os exportadores, produzindo efeitos benéficos sobre a economia como um todo. Do lado dos investimentos externos, a conjunção de um mercado global tomador de risco (*risk on*) ao extremo com a melhora do risco fiscal tem proporcionado nova entrada de capitais externos, com o Ibovespa tendo atingido a casa dos 130 mil pontos. Os juros internos em elevação também têm ajudado a atrair capitais.

O mercado financeiro internacional está tão exuberante que, na semana passada, títulos da dívida grega de cinco anos foram leiloados a taxas negativas! Ou seja, investidores hoje pagam para deter a dívida do país que há dez anos só não entrou em moratória devido ao apoio da Europa. Tais excessos trazem o risco de futura crise, sobretudo se a inflação nos EUA obrigar o Fed a apertar a política monetária antes do que se prevê. Mas, por ora, é excelente notícia.

Do lado fiscal, as perspectivas da dívida pública brasileira também melhoraram significativamente, devido ao aumento da arrecadação fiscal e ao efeito da inflação sobre o PIB nominal, que entra no denominador da razão dívida/PIB. Ainda que todos esses efeitos tendam a ser temporários, trata-se de mais uma chance para arrumar a casa e deflagrar o tão desejado processo de crescimento sustentado.

Infelizmente, é difícil ser otimista com as perspectivas para além do curto prazo. A incompetência demonstrada na administração da pandemia, com mais de meio milhão de vítimas, é a que chama mais a atenção. Mas outras áreas do Executivo federal padecem de males semelhantes. Em especial, a educação, setor no qual já acumulamos tanto atraso, parece abandonada à própria sorte, como se não fosse prioridade. E o extenso período no qual crianças e jovens estiveram afastados da sala de aula vai aumentar ainda mais nosso problema de falta de qualificação de nossos trabalhadores do futuro.

---

<sup>1</sup> Ph.D. por Stanford, Professor Titular do Departamento de Economia da PUC-Rio, Cátedra Vinci Partners, escreve mensalmente neste espaço (<https://sites.google.com/view/mgpgarcia>).

Na interação com o Congresso Nacional, o jogo político torna-se cada vez menos favorável a iniciativas promotoras do crescimento econômico. A agenda de privatizações foi “hackeada” por setores populistas. A necessária privatização da Eletrobras foi transformada num Frankenstein de concessões eleitoreiras que vão onerar a conta de energia de famílias e empresas, podendo até vir a reduzir a produtividade da economia. A ponto de defensores históricos da privatização se manifestarem contra a MP que vem sendo apreciada pelo Congresso Nacional.

Na agenda fiscal, há pouca ou nenhuma disposição para levar adiante as reformas administrativa e tributária, essenciais não só para manter a dívida pública sob controle, mas também para promover o crescimento econômico. Apesar de o teto de gastos vir cumprindo seu papel de evitar avanço insustentável dos gastos públicos, a falta das reformas necessárias para fazer o “governo caber no PIB” não augura bem. Com as eleições majoritárias de outubro de 2022 se aproximando, e a disputa presidencial tornando-se cada vez mais acirrada, há o temor de que o Presidente reverta a seu velho populismo e invista abertamente contra os freios e contrapesos que mantêm nosso frágil equilíbrio fiscal, a fim de ganhar a eleição.

Quanto à política monetária, ficou para trás o cenário de bonança, com inflação e juros muito baixos. Desde março, o Copom vem aumentando os juros em 0,75% a cada reunião, e já há quem preveja que a Selic possa chegar até 7,5% no final do ano. Com a inflação acumulada em 12 meses ultrapassando os 8%, e com movimentos de alta nas previsões de inflação para horizontes mais longos, o BC está tendo que acelerar a alta de juros para evitar que as expectativas inflacionárias fiquem desancoradas. Caso o quadro fiscal venha a se deteriorar, isto pode vir a complicar em muito o manejo da política monetária.

Apesar das dificuldades, seria excelente que pudéssemos virar a página da pandemia ao final do ano, com maior crescimento da economia, e aumento de investimentos e empregos.

---

Não cheguei a conhecer Ribamar Oliveira pessoalmente, embora trocássemos frequentemente mensagens nas quais ele me ensinava os meandros da política fiscal, nosso calcanhar de Aquiles. Vítima da associação do maldito vírus com a incúria criminosa do governo, suas argutas análises farão muita falta.