

Só depende de nós

Márcio G. P. Garcia¹

Toda vez que a inflação começa a acelerar, lembro-me dos tempos de antes do Plano Real. Não que haja no presente qualquer indício de que a hiperinflação possa voltar, mas gato escaldado tem medo de água fria.

A analogia cabível entre o período imediatamente anterior ao Plano Real e os tempos atuais é outra. Naquela época, o Brasil era dos últimos países ainda às voltas com a praga da hiperinflação. Nossos antigos companheiros de infortúnio, como Argentina e Israel, já trilhavam outros caminhos, com muitos e inegáveis problemas, mas já livres do fantasma hiperinflacionário.

Hoje, vemos longa lista de economias em processo de recuperação, à medida que a vacinação permite reaberturas cada vez mais abrangentes. Já por aqui, não só a vacinação que temos ficou muito aquém das nossas possibilidades, atrasando e freando a retomada, mas também a economia está submetida a alto risco político de crises geradas pelo (des)governo Bolsonaro. Mesmo com todos os erros cometidos no combate à pandemia, a economia brasileira poderia ter perspectivas muito melhores se o Executivo de fato governasse, em vez de criar graves riscos do nada, como as ameaças à ordem constitucional feitas pelo Presidente no Sete de Setembro.

Como é bem sabido, o calcanhar de Aquiles de nossa economia é fiscal. E não é de hoje. Bem sabemos que, com dívida pública em trajetória explosiva, os mercados financeiros secam, a economia piora e nada de bom se realiza. Desde o Plano Real, inúmeras salvaguardas foram instauradas para garantir o equilíbrio fiscal, notadamente, a Lei de Responsabilidade Fiscal, de 2000, e o Teto de Gastos (EC 95), de 2016.

A pandemia trouxe novos desafios fiscais, na medida em que abalou as receitas públicas e exigiu grande expansão de gastos para garantir sustento básico a milhões de brasileiros. O novo programa que o governo quer criar, o Auxílio Brasil, aumentando o Bolsa Família, é perfeitamente defensável. Mas, dadas as restrições orçamentárias, sua implantação exigiria corte de outras despesas, menos essenciais, como isenções fiscais pouco meritórias, recursos adicionais para o fundo eleitoral ou emendas parlamentares. E eliminar tais despesas é algo que mesmo governos bem estruturados sempre tiveram dificuldades em fazer, que dirá agora.

Para viabilizar o Auxílio Brasil, o governo aparentemente optou pela pior solução possível, a de aumentar um imposto tão ruim como o IOF. Contava o saudoso Prof. Dionísio Dias Carneiro que quando se viu obrigado a explicar o que era o IOF a Franco Modigliani, ganhador do Prêmio

¹ 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>).

Nobel de Economia, então em visita ao Brasil, ele teria exclamado: agora entendi, o Brasil conseguiu inventar um imposto que distorce simultaneamente decisões de poupança e de investimento!

As regras fiscais, em particular o teto de gastos, não são o problema. Elas estão cumprindo seu objetivo, que é o de forçar que orçamento público seja usado de acordo com as prioridades determinadas pelos políticos eleitos. As regras fazem o sistema ranger, mas, sem elas, a dívida pública explodiria. O dólar alto e a bolsa em baixa são reflexos do risco de que acabe se optando por soluções que colocariam a dívida pública novamente em trajetória explosiva.

Seria ledo engano achar que a situação não possa piorar. Um cenário de descontrole fiscal aberto, desrespeitando explicitamente o teto de gastos, causaria danos muito maiores, fazendo o dólar aumentar muito mais. Vale lembrar que, em 2002, o temor que o candidato favorito, o então futuro Presidente Lula, fosse dar calote na dívida pública levou o dólar a beirar os R\$4,00, o que corresponderia hoje a mais de R\$7,00. Ainda que a economia brasileira esteja em condições muito melhores hoje, vale ter tal episódio em mente.

E não se trata apenas da taxa de câmbio ou dos preços de ativos financeiros. A economia sofreria ainda mais com queda nos investimentos, afastados pela incerteza, e baixa geração de empregos. E, claro, a inflação, já em alta por inúmeros fatores—dólar e *commodities* em alta simultânea, energia mais cara pela crise hídrica, gargalos no suprimento de componentes industriais importados —, subiria ainda mais, forçando o Banco Central a elevar a Selic para taxas de dois dígitos. Definitivamente, não é um risco no qual devemos incorrer.

O aspecto positivo é que evitar tal cenário depende quase que só de nós, como foi o caso do combate decisivo à hiperinflação logrado pelo Plano Real. Mas é preciso que o governo deixe de metralhar os próprios pés e passe a governar.

É preciso também que se anteveja, com um mínimo de nitidez, que os avanços duramente alcançados desde o fim da hiperinflação não serão revertidos no próximo mandato presidencial. Não é fácil, mas, só depende de nós...