

## **Sísifo Fiscal**

Márcio G. P. Garcia<sup>1</sup>

O governo gasta demais (e mal) e o Banco Central se vê obrigado a elevar os juros a níveis muito elevados para evitar que a inflação saia de controle. Quantas vezes já estivemos nesta situação desde que conseguimos debelar a hiperinflação com o Plano Real, há 30 anos? Muitas, sem dúvida. Mas continuamos incapazes de aprender com os erros passados.

Quando escrevo este artigo, na manhã do Dia das Bruxas, ou do Saci, espera-se que Lula decida quais propostas de corte nos aumentos de gastos para o próximo ano serão executadas. Segundo o noticiário, a Casa Civil e o Ministério da Fazenda colocaram-se enfim de acordo sobre a necessidade de fazer o governo caber no PIB. A equipe econômica teria elencado uma série de propostas para a escolha do mandatário supremo. As mudanças deverão requerer uma emenda constitucional, além de outras medidas.

Tomara que assim seja, mas a experiência não parece favorecer o bom cenário. Afinal, a única vez em que Lula posicionou-se claramente a favor de um ajuste fiscal foi no seu primeiro mandato. No dizer de arguto observador, Lula viu o abismo em 2002. Na esteira de grande fuga de capitais, em outubro de 2002, a cotação do dólar chegou a bater R\$4, o que corresponderia hoje a R\$8.

Ficou claro que o governo Lula já começaria derrotado caso não empreendesse guinada profunda de direção. E o primeiro governo Lula começou com a elevação da meta de superávit primário. Com a melhora da situação econômica, em larga medida mercê do superboom de commodities, o governo livrou-se assim que pode das amarras fiscais, quando Palocci deixou o Ministério da Fazenda, em 2006. A expansão fiscal descontrolada foi a principal causa da enorme recessão, a partir do segundo trimestre de 2014, que perdurou por longos 11 trimestres.

A situação hoje é bem melhor do que a de 2002. Não estamos à beira do abismo. Claro que mantida a expansão fiscal em marcha forçada, ao fim e ao cabo, a crise chegará. Mas, no calendário das eleições, talvez dê para passar da de 2026.

Por justiça, não se deve atribuir só aos governos do PT a tendência de procrastinar ajustes fiscais indispensáveis. Vale lembrar da crise asiática, em 1997, quando FHC lançou famoso pacote com 51 medidas destinadas a reduzir o déficit público. Do Pacote 51 pouco foi de fato implementado. Afinal, havia eleições em 1998, e nenhum ajuste fiscal é popular a curto prazo. Com o default da dívida russa em 1998, a situação agravou-se. Finalmente, após a reeleição de FHC, divulgou-se o acordo com o FMI, que marcou o início das metas para o superávit primário, com significativa redução do déficit público. O ajuste, ainda que temporário, acabou vindo, mas só com o agravamento significativo da situação econômica.

---

<sup>1</sup> Professor Titular, Departamento de Economia da PUC-Rio, Pesquisador Afiliado da MIT Sloan School of Management, Pesquisador Sênior do CNPq e Cientista Nosso Estado da FAPERJ, escreve mensalmente neste espaço. (<https://sites.google.com/view/mgpgarcia>).

Também há de se registrar que não é só o Executivo o responsável pelos gastos excessivos que ameaçam a estabilidade econômica. Os demais poderes sempre se notabilizaram por gastarem excessivamente, inclusive gerando privilégios injustificáveis, como bem o retrata Bruno Carazza em seu imperdível livro, “O País dos Privilégios.”

De qualquer forma, cabe ao governo da vez dar soluções aos problemas e desafios que se impõem. Como sempre, os graus de liberdade da política econômica estão delimitados pela conjuntura externa. Após muitos anos de liquidez muito farta e baixas taxas de juros, a conjuntura mundial vem mostrando face menos amigável.

Há várias ameaças ao cenário corrente de aterrissagem suave, como bem notou José Júlio Senna, ontem, neste espaço. Pode ser que o Fed não consiga trazer a inflação para meta (2%) com a redução de juros que ora se antevê. Juros mais altos implicariam condições financeiras mais apertadas e menos liquidez. Juros altos por muito tempo tendem a furar as bolhas criadas pela alavancagem excessiva após muitos anos de juro baixo e liquidez abundante, eventualmente criando crises financeiras.

E a isso se soma a incerteza sobre as eleições nos EUA. Caso Donald Trump vença e de fato implemente seu programa protecionista e de forte expansão do déficit público, teríamos mais inflação nos EUA, juros maiores e dólar fortalecido. Isso sem mencionar que o crescimento ainda mais rápido da dívida pública dos EUA poderia levar os mercados a começarem a questionar o status de ativo sem risco dos títulos do Tesouro dos EUA, um Armagedom que temos dificuldade até de conceber as consequências. O acirramento do conflito com a China, a outra turbina do crescimento global, poderia trazer consequências muito nocivas para a economia mundial.

Menor crescimento no mundo significa exportações em queda e preços menores das commodities. Também podem implicar custo de rolagem da nossa dívida pública ainda mais alto, sobretudo a mais longa. Apesar de a dívida externa não ser mais um problema, como ocorria em 2002, a dívida interna atinge níveis recordes, mantendo-se em acelerado crescimento. Assim, urge melhorar o cenário fiscal para nos precaver.

Na mitologia grega, é bem conhecida a história de Sísifo, rei de Corinto, condenado no reino dos mortos a eternamente empurrar enorme pedra até o topo de uma colina, apenas para vê-la então rolar colina abaixo, obrigando-o a recomeçar o esforço inútil. Menos conhecida é a razão para tão pesado castigo. Após ter sido condenado à morte por Zeus, irado por ele o ter delatado pelo rapto da filha de outro deus, Sísifo enganou duas vezes o deus da Morte, Tântato, conseguindo morrer de velhice. Foi pela ousadia de ter enganado a Morte que Sísifo recebeu seu terrível castigo eterno.

As sucessivas declarações do governo sobre o enfim iminente pacote de medidas restritivas à explosão de gastos estão sendo cada vez mais percebidas como enganação. E o castigo imposto à nossa economia é a combinação de política fiscal expansionista com política monetária contracionista, com todos os bem conhecidos efeitos nocivos de tal mix equivocado de políticas econômicas. Mais ainda, caso a liquidez global volte a diminuir abruptamente, cenário que ganha cada vez maior probabilidade, o resultado pode ser ainda pior. Tomara que, desta vez, o governo entenda o que está em jogo.