

## Arcabouço da farra fiscal

Rogério L. Furquim Werneck\*

Já não há como disfarçar. O esgarçamento do quadro fiscal acabou tendo o desenlace que se temia. O relaxamento da meta fiscal para 2025 foi a pá de cal que faltava. Foi enterrada de vez a possibilidade de que o País ainda possa levar a sério o Novo Arcabouço Fiscal.

Com o benefício da visão retrospectiva, pode-se dizer que, por meses, o Arcabouço funcionou como um biombo com o qual o governo tentou dissimular suas reais intenções na gestão das contas públicas. O presidente jamais escondeu de ninguém que, uma vez eleito, faria o possível para se livrar do Teto de Gasto. Mas, como isso exigiria extrair do Congresso uma emenda constitucional, seria preciso, pelo menos de início, manter as aparências.

O que o governo tinha em mente, de fato, era poder atravessar o mandato presidencial sem nenhum esforço de geração de superávits primários para fazer face ao pagamento de juros incidentes sobre a dívida pública. Isso exigiria, claro, ano após ano, recorrer a endividamento adicional em montante suficiente para pagar a totalidade da conta de juros.

Não faltou quem ponderasse que deixar isso explícito, já de início, poderia pôr em risco a revogação do Teto de Gasto. E que o mais prudente seria prometer algum esforço de geração de superávits primários. No final de março do ano passado, ao anunciar o Novo Arcabouço Fiscal, o governo comprometeu-se com manter o déficit primário em 0,5% do PIB em 2023, baixá-lo a zero em 2024 e convertê-lo em superávits de 0,5% do PIB, em 2025, e de 1% do PIB, em 2026.

Tais metas configuravam um esforço acumulado de geração de superávits primários pífio, para dizer o mínimo: 1% do PIB ao longo de quatro anos. Muito menos do que o requerido em um único ano para manter a dívida estável como proporção do PIB. Mas o suficiente para convencer o Congresso a revogar o Teto de Gasto e substituí-lo pelo Novo Arcabouço Fiscal.

Não demorou muito, contudo, para que ficasse claro que nem mesmo essas metas tão pífias o governo estava disposto a cumprir. Na esteira da rápida deterioração da situação fiscal, a redução da meta de 2025 deverá ser seguida pelo relaxamento da meta de 2024.

Em vez do esforço acumulado de geração de superávits primários de 1% do PIB, que lhe possibilitaria fazer face a uma parcela irrisória dos juros incidentes sobre a dívida,

tudo indica que o governo deverá se permitir incorrer num déficit primário acumulado de mais de 4% do PIB ao longo do atual mandato presidencial.

Uma tremenda farra fiscal. Agora, sem disfarces.

Os desdobramentos do descompromisso de Lula da Silva com uma gestão fiscal responsável não ficarão limitados a seu mandato. É até possível que, em 2026, seja eleito um presidente com a convicção e o apoio parlamentar requeridos para repor o País no trilho da responsabilidade fiscal. Mas, por enquanto, esse não parece ser o cenário mais provável.

Em meio à insana polarização política em que o País está engolfado, não se pode descartar a possibilidade de que, na disputa presidencial de 2026, o debate sobre política econômica volte a ser uma reedição do deprimente torneio de populismo fiscal que se viu em 2022. É difícil que um candidato de centro-direita consiga barrar a reeleição de Lula sendo franco e explícito sobre o que precisa ser feito no *front* fiscal.

Ainda que, por vezes, pareça completamente entregue ao autoengano, o que se convencionou chamar de “o mercado” percebeu, afinal, que não será fácil resgatar o País do trem da alegria da irresponsabilidade fiscal. Não é por outra razão que as taxas reais de juros permanecem tão elevadas. E que incertezas que cercam decisões de investimento continuam muito mais altas do que, a esta altura, poderiam ser.

Taxas reais de juros elevadas continuarão a inviabilizar projetos promissores de investimento, a entravar o crescimento da economia e a impor ao governo uma dinâmica da dívida pública especialmente adversa. A conta da farra fiscal promete ser salgada.

---

\* Rogério L. Furquim Werneck, economista, doutor pela Universidade Harvard, é professor titular do Departamento de Economia da PUC-Rio.