

O Inverno Está Chegando

Márcio G. P. Garcia¹

O debate presidencial de domingo foi um sopro de otimismo numa campanha extremamente polarizada, em que se tornou praticamente impossível discutir os graves problemas do Brasil. Ainda que acusações tenham dominado o debate, foi bom ter os principais candidatos participando.

Embora sejam a preocupação principal do eleitor, temas econômicos não constituíram o cerne do debate. E soluções ilusórias para as fontes de financiamento dos novos programas propostos foram brandidas à larga. Aproveitando a volta da série *Game of Thrones*, seria o caso de informar aos candidatos(as) que “O inverno está chegando.”² Uma grande e temida ameaça que, afinal, se aproxima.

Após muitos anos de política monetária extremamente frouxa, com juros negativos e trilionárias compras de ativos financeiros por bancos centrais, os países desenvolvidos estão em movimento concertado de aperto monetário, na tentativa de debelar taxas de inflação inusitadamente altas. Quando o Fed eleva os juros, o nível de atividade cai, o dólar se aprecia e os juros sobem ao redor do globo, ao mesmo tempo que preços de commodities tendem a cair.

Para mercados emergentes, como o Brasil, não são boas notícias. É bem verdade que há muitos países em situação ainda pior, com inflações muito elevadas e graves crises no balanço de pagamentos, sob elevadas dívidas externas. Nossa situação não é tão grave, uma vez que nossa dívida externa é pequena, o Banco Central dispõe de reservas internacionais confortáveis, e nosso déficit em transações correntes é relativamente reduzido, ainda que crescente. E a inflação, mesmo fora da meta, está sendo devidamente combatida pelo Banco Central.

Mas o nosso calcanhar de Aquiles macroeconômico, o desequilíbrio fiscal, torna-se cada vez mais preocupante. Julgava-se que o status constitucional do “Teto de Gastos” conseguiria evitar a temida explosão da dívida pública, com seus efeitos deletérios sobre a economia. Tal esperança tem se revelado patentemente falsa.

É chocante a facilidade com o que o Executivo e o Legislativo vêm seguidamente demolindo o arcabouço fiscal, sem apontar sistemática alternativa que possa ancorar a política fiscal. Ressalte-se que tal descontrole nada tem a ver com o combate à pandemia, refletindo simplesmente a conhecida incapacidade de se estabelecerem prioridades orçamentárias que façam “o orçamento público caber no PIB”. E a campanha eleitoral piora as perspectivas, com o governo gastando muito para reeleger o Presidente, e o candidato que lidera as pesquisas de intenção de voto prometendo gastar ainda mais se for eleito.

¹ Pesquisador Visitante na MIT Sloan School of Management, Professor Titular do Departamento de Economia da PUC-Rio, Cátedra Vinci Partners, escreve mensalmente neste espaço

(<https://sites.google.com/view/mgpgarcia>).

² https://pt.wikipedia.org/wiki/Winter_Is_Coming.

Prever déficits públicos para o quadriênio do próximo presidente tornou-se tarefa impossível. E a incerteza que advém dessa imprevisibilidade cobra seu preço em termos de custo de capital mais alto, acarretando menos investimento, menos crescimento e menos empregos. Seria desejar demais que os candidatos debatessem seriamente a restrição fiscal e o que farão passada a eleição. Mas é imprescindível que quem quer que ganhe a disputa presidencial saiba que, em janeiro de 2023, terá de fazer escolhas difíceis sob dura restrição fiscal. Voltar a desconhecer ou menosprezar os males que o desequilíbrio fiscal pode trazer para a economia e para a população, sobretudo os mais pobres, será um erro fatal. Sobretudo, porque o inverno está chegando.

