

## **O Mercado É Bom de Conta**

Márcio G. P. Garcia<sup>1</sup>

Passadas as eleições, o novo governo debruçou-se imediatamente sobre o Orçamento do ano que vem. O objetivo é garantir pelo menos a promessa de continuidade do Auxílio Brasil, a ser reconvertido ao nome original de Bolsa Família, no valor de R\$ 600,00. Imediatamente, foram adicionadas outras promessas de campanha, como transferência adicional de R\$ 150,00, por criança, aumento da isenção do imposto de renda até R\$ 5.000,00, aumento real do salário mínimo, entre outras.

As argumentações veiculadas pela imprensa sobre como viabilizar os gastos têm vários pontos peculiares. Um deles é lembrar o fato de que muitos dos gastos adicionais prometidos, notadamente a manutenção do Auxílio Brasil em R\$ 600,00, terem sido prometidos por ambos os finalistas do segundo turno. Ainda que politicamente fundamental, isso é irrelevante quanto aos efeitos econômicos do novo gasto. Na mesma linha, a grande maioria dos entrevistados prefere se manifestar sobre a importância de seu gasto preferido, como se a importância de cada novo gasto tivesse o mágico condão de fazê-lo caber no Orçamento.

Quando escrevo este artigo, a solução que parece mais viável para viabilizar os novos gastos seria uma PEC da Transição, que abriria espaço para um valor substancial de gastos adicionais. É tarefa difícil explicar para não especialistas, sobretudo estrangeiros, por que as discussões orçamentárias no Brasil acabam exigindo emendas à Constituição. E não apenas uma, mas sucessivas, em intervalos muito curtos.

Na discussão de tais medidas legais, parece haver confusão entre os aspectos jurídico e econômico. O fato de se aprovar uma emenda constitucional pouco ou nada tem a ver com as consequências econômicas nocivas dos gastos adicionais. A emenda constitucional não fará a dívida pública deixar de crescer, ou crescer mais devagar, quando forem feitos novos gastos sem novos impostos ou reduções de outros gastos. E o crescimento não sustentável da dívida pública é a principal consequência que pode pôr a perder todas as eventuais boas intenções que basearam os novos gastos propostos.

O recente episódio do malogro do orçamento proposto pela ex-primeira-ministra do Reino Unido, Liz Truss, que mencionei em meu artigo anterior (*Valor Econômico*, 14/10), é muito eloquente a esse respeito. Se um orçamento desequilibrado pôs a pique em poucas semanas o governo do Reino Unido, por que deveríamos esperar resultados menos graves em um mercado emergente como o Brasil? Certamente um governo com agenda tão ambiciosa como o que se iniciará em janeiro próximo deveria ser mais cuidadoso para poder ter as condições materiais de realizar pelo menos parte de seus objetivos sociais.

Lula sabe bem disso. Em 2002, no dizer de um grande economista, Lula viu o abismo. Entendeu que não conseguiria governar com a crise que se instaurou antes de sua posse. E

---

<sup>1</sup> 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>).

soube tomar as medidas necessárias para conter e reverter a crise. Infelizmente, e mesmo paradoxalmente, os bons tempos trazidos na esteira do superboom de commodities levaram à expansão fiscal desmedida que veio a cobrar pesado preço com a longa recessão de 2014-16. Tudo isso é história bem conhecida. Hoje, o abismo está bem mais longe. Mas a distância até o abismo pode ser percorrida em altíssima velocidade, como o já referido exemplo do Reino Unido deixou claro.

Diversos estudos sobre gastos públicos no Brasil apontam que o problema não é o tamanho do gasto, que é grande sob qualquer comparação internacional, mas sua baixa eficiência e falta de foco. Os poderes da República não fazem seu papel de estabelecer prioridades para o gasto público. As distorções são bem conhecidas.

O tão criticado teto de gastos foi uma tentativa de forçar que o Congresso Nacional fizesse seu papel de discutir o orçamento, priorizando gastos, sem deixar que a dívida pública explodisse. Não ter o teto dado lugar a tal priorização não pode ser atribuído a eventuais falhas na sua concepção, mas, sim, a pressões incontroláveis, de todos os lados, por gastos adicionais. O descontrole do dispêndio público é nosso calcanhar de Aquiles macroeconômico. Desconsiderar tal realidade pode pôr a perder mesmo os melhores programas de governo.

E é preciso levar também em conta que o inverno está chegando, ou seja, as políticas monetárias contracionistas dos países desenvolvidos devem no mínimo esfriar a economia mundial em 2023, com elevado risco de recessão. As demissões recentes de milhares de funcionários do Twitter e sobretudo do Facebook (Meta) servem como alerta dos novos tempos. E economia mundial fraca é notícia muito ruim para nós.

O “mercado” pode ter muitos defeitos, mas uma coisa seus participantes fazem muito bem: contas. As expectativas sobre a evolução futura sustentável da dívida pública são essenciais para garantir as condições para o crescimento econômico. E as contas que temos visto estão longe de ser alvissareiras. Para o sucesso do governo que virá em janeiro, é melhor não tentar enganar os analistas com narrativas fantasiosas sobre desempenho de variáveis que governam a dinâmica do endividamento público. Eventual “escorregão fiscal” logo na saída pode comprometer gravemente o novo governo.