

## Falso Amor Sincero

Márcio G. P. Garcia<sup>1</sup>

*O nosso amor é tão bonito*

*Ela finge que me ama*

*E eu finjo que acredito*

Walter Alfaiate\* - Falso Amor Sincero

Enquanto o arcabouço fiscal segue sem votação final na Câmara, refém do toma-lá-dá-cá político entre o governo e o centrão, o mercado segue animado com a política econômica do governo. A conservadora revista *The Economist* registrou o otimismo crescente dos investidores, externos e internos, com o Brasil, manifestado mais recentemente pela melhora da classificação de risco do Brasil pela empresa *Fitch*. Segundo a revista, uma pesquisa com 94 administradores de fundos de investimento registrou grande mudança. Em março, 90% tinham visão negativa do governo. Hoje, sobrou menos da metade, só 44%.

Como se sabe, a principal fragilidade macroeconômica da economia brasileira é a propensão do setor público para gastar muito (e muito mal). Dada a importância política da execução do teto de gastos na campanha eleitoral, o governo se viu obrigado a produzir outra lei que fizesse papel semelhante (o de conter o crescimento insustentável dos gastos públicos) parecendo que faz algo totalmente diferente. Criou-se, então, o arcabouço fiscal, que ora aguarda a finalização da barganha política trocando cargos (e verbas públicas) por votos no Congresso.

O arcabouço fiscal foi bem recebido pelo mercado. A principal razão da boa recepção foi ter tirado da sala o bode da explosão da dívida pública. Mas a maioria das projeções da razão dívida/PIB, mesmo supondo que o arcabouço fiscal e as metas de superávits primários sejam cumpridas, mostra tal indicador em ascensão até o fim da década, só então voltando a cair. Grosso modo, a dívida pública hoje em quase 77% do PIB crescerá até 85% do PIB em 2030, para só então se estabilizar e começar a cair. E isso se tudo sair como projetado, o que raramente acontece. As previsões do boletim Focus, por exemplo, são mais pessimistas: seguem subindo continuamente, passando de 90% do PIB em 2032.<sup>2</sup>

Há muitas incertezas sobre o funcionamento do arcabouço fiscal nos próximos anos. Como chamam a atenção Marcos Lisboa e Marcos Mendes: "... até 2026 a receita precisará crescer 2,5% do PIB, algo como R\$ 290 bilhões."<sup>3</sup> Ou seja, um imenso aumento de arrecadação, apesar de o Ministro Haddad não cansar de repetir que não haverá aumento de impostos. Como tal

---

\* Após a publicação do artigo no Valor, fui advertido por Marcelo Arnosti que o compositor é Nelson Sargento. Walter Alfaiate gravou a música. Agradeço a retificação e peço desculpas pelo erro.

<sup>1</sup> Professor Titular, Cátedra Vinci Partners, Departamento de Economia da PUC-Rio, e Pesquisador Afiliado da MIT Sloan School of Management, escreve mensalmente neste espaço (<https://sites.google.com/view/mgpgarcia>).

<sup>2</sup> <https://www3.bcb.gov.br/expectativas2/#/consultaSeriesEstatisticas> .

<sup>3</sup> <https://braziljournal.com/opiniao-me-engana-que-eu-gosto-governo-deveria-detalhar-projecoes-de-receita/#> .

aumento de receitas será obtido? Ninguém sabe exatamente, mas o mercado não parece estar muito preocupado com isso.

Por outro lado, um dia sim e outro também, surgem demandas por mais gastos fiscais. Hoje (11/8/23), por exemplo, o governo deve estar anunciando o novo PAC, com maciço programa de investimentos públicos. Segundo notícia recente, o governo já propôs ao Congresso “... retirar da meta fiscal do ano que vem R\$ 5 bilhões de despesas de estatais federais com investimentos do novo Programa de Aceleração do Crescimento.”<sup>4</sup> Ou seja, a pressão para descumprir o já insuficiente arcabouço fiscal é muito grande.

É também bem conhecida a posição de muitos economistas ligados aos partidos de esquerda quanto à política fiscal. A famosa frase da ex-presidente Dilma— “gasto é vida” —é a melhor expressão dessa ideia. Acreditam que gastos públicos teriam o condão de aumentar sempre o crescimento econômico, e até mesmo de gerar seu próprio financiamento. A grande recessão que o Brasil viveu em 2014-2016 é o resultado de tais ideias postas em prática. Mas o enorme sofrimento, sobretudo dos mais pobres, não foi suficiente para que tais economistas aprendessem a lição, preferindo recorrer a explicações estapafúrdias do caos gerado na economia.

Alguns desses economistas candidamente justificam a necessidade do arcabouço fiscal aludindo a expectativas do mercado. Como o mercado acredita na necessidade de se conter o enorme aumento do gasto público, seria necessário algum mecanismo para satisfazer tal expectativa. É como se o médico prescrevesse uma medicação não porque julgasse ser ela necessária para curar a doença, mas, sim, porque a maioria dos médicos assim a consideraria. É melhor do que aplicar terapêuticas exóticas, mas definitivamente não gera confiança.

O otimismo reinante com a política econômica lembra os versos em epígrafe, do grande compositor botafoguense Walter Alfaiate. O governo faz juras de amor ao equilíbrio fiscal, e o mercado finge que acredita. O falso amor sincero pode durar muito, sobretudo em um mundo no qual as alternativas de investimento são em países com situação muito pior, como Argentina ou Turquia. Mas, no final, a conta sempre chega.

Do que precisamos mesmo é que o Presidente dê mão forte à equipe econômica para tentar conter a avalanche de pedidos de novos gastos, o verdadeiro amor sincero.

---

<sup>4</sup> <https://www.google.com.br/amp/s/economia.uol.com.br/noticias/estadao-conteudo/2023/08/08/governo-quer-tirar-r-5-bilhoes-em-gastos-do-pac-da-meta-fiscal-de-2024.amp.htm> .