

Política Econômica: Deterioração em Marcha Forçada

Márcio G. P. Garcia¹

Nas últimas semanas, a política econômica vem se deteriorando significativamente. Primeiro, foi a mudança do “Novo Arcabouço Fiscal” (NAF), que foi enfraquecido mesmo antes de ter sido testado pela primeira vez. O Projeto de Lei de Diretrizes Orçamentárias para 2025 (PLDO 2025) foi encaminhado em meados de abril ao Congresso com reduções significativas das metas para o superávit primário. O NAF previa originalmente um superávit primário de 0,5% do PIB para 2025. Agora, a meta de 2025 foi reduzida para 0%, deixando o superávit de 0,5% somente para 2027. Mas mesmo as metas enfraquecidas não parecem críveis. As previsões do mercado são de déficits pelo menos até 2027. E continuam piorando.

Note-se que mesmo a trajetória original para os resultados primários, contida na lei do NAF aprovada ano passado, já era tida por grande parte dos analistas como insuficiente para estabilizar a dívida pública em relação ao PIB. Como se sabe, uma dívida pública que cresce continuamente como proporção do PIB seria insustentável, e tal trajetória colocaria em risco a estabilidade econômica, notadamente a inflação sob controle que duramente conquistamos há 30 anos, com o Plano Real.

Não bastassem as sombrias perspectivas fiscais para o curto prazo, as projeções de médio e longo prazos são ainda piores. Segundo a imprensa, estudos realizados pelo Ministério do Planejamento mostrariam que impacto da política de aumento real do salário-mínimo sobre a Previdência e outros benefícios, bem como o mínimo constitucional para Saúde e Educação, inviabilizariam o orçamento público em poucos anos. Por mais que tais políticas possam ser justificadas, sem redução de outros gastos, voltaríamos ao caos orçamentário pré-Plano Real, no qual o “controle” do orçamento era obtido pela inflação volátil e crescente.

Obviamente, é necessário encontrar outra solução politicamente viável para nosso imbróglio fiscal. Mas enfrentar seriamente nossos dilemas fiscais, priorizando gastos e eliminando desperdícios e injustiças, está fora da agenda política. Como se viu na ora adormecida PEC do quinquênio, os Poderes da República seguem na lógica “farinha pouca, meu pirão primeiro”. E tal coalizão fiscalmente irresponsável perpassa matizes ideológicos, da direita à esquerda, com raras exceções. Vale repisar: sem apoio da política fiscal, a política monetária não conseguirá controlar a inflação. Nossa experiência hiperinflacionária pré-Real deveria ter nos ensinado isso.

A calamidade que ainda se abate sobre o RS exige uma mudança de rumo. As obras de reconstrução da infraestrutura pública, espera-se que agora respeitando o meio-ambiente, e o apoio aos atingidos são indispensáveis e urgentes, mas onerarão o já combalido orçamento público, em todas as esferas. Nessa hora, mais do que nunca, é preciso priorizar o essencial e

¹ 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>).

fazer sacrifícios. O risco é que a catástrofe seja usada como desculpa para gastos que pouco ou nada têm a ver com a reconstrução e o atendimento das vítimas.

Em paralelo à deterioração das perspectivas fiscais, a última reunião do COPOM trouxe novas preocupações quanto à continuidade de uma política monetária compatível com inflação sob controle. O desacordo entre a maioria de cinco membros, que decidiu reduzir a taxa Selic em 0,25 ponto percentual, para 10,5%, e a minoria, que queria uma redução maior, de 0,5 ponto percentual, não foi o principal problema. O que causou estranheza foi que a divisão do COPOM se deu entre os quatro membros até agora indicados pelo Presidente Lula e os cinco que antes já lá estavam.

A ata da reunião revelou que a discordância ocorreu por conta da avaliação do peso atribuído pelos membros do COPOM ao compromisso assumido na ata anterior de reduzir 0,5 ponto percentual. A minoria achou que não valeria a pena quebrar o compromisso, mesmo sendo o “guidance” condicional aos fatos, e estes terem mudado significativamente. Conquanto seguir ou não o “guidance” da reunião anterior fosse um motivo ponderável para gerar a discordância, é notável a coincidência de que a divisão do COPOM tenha se dado precisamente da forma que ocorreu. É bem verdade que a ata enfatizou a concordância de todos os membros do COPOM em manter a política monetária contracionista “(...) *até que se consolide não apenas o processo de desinflação como também a ancoragem das expectativas em torno de suas metas.*” Não obstante, a forma pela qual a divisão ocorreu deu alento a cenários de uma política monetária menos confiável a partir do ano que vem, quando o atual presidente do Banco Central e mais dois diretores serão substituídos por novos quadros nomeados por Lula.

Finalmente, o terceiro elemento negativo foi a demissão do presidente da Petrobras. Não pela demissão *per se*, mas, sim, pelos alegados motivos pelos quais Prates teria sido afastado do comando da estatal. Segundo notícias da imprensa, Lula e sua entourage próxima, que não incluiria o Ministro da Fazenda, querem uma Petrobras que fomente obras mais ativamente, construindo refinarias e recriando a indústria naval. Isso já foi tentado a partir do segundo governo Lula, com os desastrosos resultados que todos deveriam bem se lembrar. Se o noticiário corresponder aos fatos, mais uma vez se comprovaria a máxima de Ivan Lessa, segundo a qual de 15 em 15 anos o Brasil esqueceria o que ocorreu nos 15 anos anteriores.

Nossa economia tem se beneficiado de um cenário externo ainda favorável, mas que vem piorando. Mesmo que a temida recessão nos EUA tenha sido até agora evitada, a renitência da inflação obriga o Fed a manter juros mais elevados por mais tempo. Além de esfriar a economia, juros altos nos EUA, e no mundo, por longo tempo podem causar estresses financeiros e eventual crise. Neste ambiente menos favorável a mercados emergentes, o governo brasileiro sinaliza clara preferência por ampliar gastos e voltar a usar empresas e bancos estatais para acelerar a economia, numa reedição do filme de 15 anos atrás, cujo final desastroso bem conhecemos. Ainda há tempo de mudar de rumo, mas é urgente!