

## Alarmes e custos da deterioração fiscal

Rogério Furquim Werneck

Há cinco meses, em artigo aqui publicado em 29/9, argumentei que já era o momento de acompanhar o que prometia ser um longo e preocupante esgarçamento do quadro fiscal do País. Desde então as razões para preocupação só ganharam força.

No final de setembro ainda havia quem acreditasse que o governo pelo menos cumpriria as metas fiscais pífiás que anunciara no final de março. O que fora então prometido era um déficit primário de 0,5% do PIB, em 2023, déficit zero, em 2024, e superávits primários de 0,5% e 1% do PIB, em 2025 e 2026. Tomando um ano pelo outro, o compromisso era com a geração de um reles superávit primário acumulado de 1% do PIB ao longo de todo o mandato presidencial.

A esta altura, contudo, já está claro que nem isso o governo fará. Já em 2023, o déficit primário do governo central, excluídos os pagamentos de precatórios, atingiu 1,3% do PIB. E, a se julgar pelos valores medianos das expectativas de mercado, registradas pelo Banco Central, o governo ainda deve incorrer em um déficit primário acumulado de quase 1,8% do PIB no triênio 2024-26. Em vez do prometido superávit de 1% do PIB, o governo deve terminar o mandato tendo incorrido em um déficit primário acumulado da ordem a 3,2% do PIB.

Além de não gerar superávits primários que lhe possibilitassem fazer face a pelo menos parte da conta de juros sobre a dívida, o governo ainda se permitirá incorrer em um déficit primário dessa magnitude. Não espanta que os exercícios de simulação da dinâmica do endividamento público apontem para um salto na dívida como proporção do PIB, de menos 73%, ao final de 2022, para 83 a 85%, ao final de 2026. Uma tremenda farra fiscal.

Não há sinais de que tal esgarçamento possa ser contido. O governo não tem nem convicção nem vontade política para sustar e reverter a deterioração fiscal em curso. As dificuldades impostas pelas eleições municipais deverão ser só um *trailer* do que virá a seguir. Com o País cindido pela polarização, a disputa acirrada das eleições de 2026 está fadada a impor enorme pressão sobre as contas públicas.

Há quem possa ficar tentado a acreditar que, em algum momento, os alarmes de sempre acabarão soando e uma mudança do regime fiscal se tornará inevitável. Por ora, é melhor não contar com isso. Com base em episódios análogos de deterioração fiscal no passado, não faltará quem avente a possibilidade de que o alarme venha a ser deflagrado pelos efeitos desestabilizadores de uma brusca e acentuada desvalorização cambial.

Mas, nas atuais circunstâncias, com as contas externas do País tão sólidas como estão, é pouco provável que esse tipo de alarme possa vir a soar.

Outra possibilidade, claro, seria um alarme deflagrado pelas dificuldades de rolagem da dívida pública, na esteira da apreensão com a insustentabilidade fiscal. O problema com esse segundo tipo de alarme é que os mercados têm se mostrado extremamente complacentes com endividamento público alto. Não só no Brasil, como no mundo inteiro. Nas economias desenvolvidas e nas emergentes. Cobrarão caro, mas não deixarão de financiar a dívida.

Seja como for, o governo não dá qualquer sinal de que teme que tais alarmes estejam prestes a soar. Parece convicto de que ainda poderá esticar a corda da irresponsabilidade fiscal por muito tempo mais. A menos de um abalo de grandes proporções na economia mundial, ainda não detectado no radar, é improvável que passe a ser mais consequente.

É bem possível que governo esteja convencido de que, no final das contas, seu descaso pela rápida elevação da dívida pública não vem tendo maiores consequências. Ledo engano. A persistência de uma gestão fiscal irresponsável vem condenando o Brasil a permanecer com taxas reais de juros absurdamente altas. O que inviabilizará boa parte das oportunidades de investimento com que hoje conta o País. E manterá a economia empantanada em trajetória de crescimento medíocre. É isso que o governo ainda não conseguiu entender.