Macroeconomia

O AJUSTE FISCAL DE 2015 E 2016: A DIFÍCIL TRAVESSIA DO DESERTO

Clemens Nunes*

A ECONOMIA brasileira entrará no ano de 2015 enfrentando importantes desequilíbrios macroeconômicos: o superávit primário insuficiente para garantir uma trajetória sustentável da dívida pública; a inflação próxima do limite superior da meta do Banco Central; a atividade econômica próxima da estagnação; o investimento em níveis baixos; e as contas externas com déficit em transações correntes próximo de 3,7% do PIB. Dentre esses desafios, o mais importante e decisivo para retomada de uma trajetória de crescimento sustentável da economia será a superação da deterioração das contas públicas via um ajuste fiscal virtuoso. O termo "virtuoso" aqui se refere aos excepcionais talento e habilidade requeridos para realizar um ajuste fiscal rigoroso, realista, transparente e confiável. O ajuste deve ser rigoroso no sentido de quantitativamente importante para recuperar o equilíbrio das contas públicas, porém tão importante quanto seu tamanho será a capacidade de executá-lo. Para isso, o ajuste deve ter metas realistas, ser comunicado de forma clara e executado de maneira confiável. Dessa maneira, o ajuste produzirá uma melhora objetiva dos indicadores econômicos correntes, mas também influirá positivamente nas expectativas dos agentes econômicos.

Um ajuste fiscal com essas características contribuiria de maneira importante para solução dos desequilíbrios acima mencionados. Em primeiro lugar, este ajuste recuperaria a trajetória de solvência da dívida pública, reduzindo o custo de financiamento da dívida para o Governo e para as empresas. Em segundo lugar, uma política fiscal contracionista contribuiria para reduzir a demanda agregada e as pressões inflacionárias, permitindo que o Banco Central não elevasse sobremaneira os juros para levar a inflação ao centro da meta. Em terceiro lugar, o aumento da poupança pública contribuiria para aumentar o investimento na economia via redução dos juros e da melhora das expectativas dos empresários. Adicionalmente, o aumento da poupança pública contribuiria para reduzir o déficit em transações correntes, reduzindo a necessidade de financiamento externo para o balanço de pagamentos. Finalmente, este ajuste sinalizaria na direção de uma configuração mais equilibrada nos papéis do Governo e do setor empresarial na economia. A redução da presença governamental via mecanismos fiscais e parafiscais abriria espaço para uma presença maior do setor privado num mercado mais competitivo e eficiente.

Sendo tão cristalinos e relevantes os benefícios do ajuste fiscal, o atento leitor pode questionar por que se duvida que será feito. A resposta está na dificuldade de sua realização. A estrutura pouco flexível da despesa pública faz com que a melhora das contas públicas ocorra primordialmente do lado da receita, ou seja, via aumento da carga tributária ou do crescimento da economia. Ajustes fiscais em períodos de estagnação da atividade econômica são penosos, pois requerem queda expressiva da despesa pública. No entanto, parte relevante das despesas não financeiras está em áreas politicamente sensíveis. 77% da despesa pública não financeira do governo central estão concentrados em despesas sociais (assistência e previdência social, trabalho, saúde e educação). Além disso, parte significativa do crescimento da despesa pública não financeira em relação ao PIB está concentrada nestas despesas sociais (64%). Outras despesas que também cresceram significativamente em relação ao PIB (20%) foram os subsídios e as subvenções (PSI, Minha Casa Minha Vida e CDE). Em resumo, a tentativa de um ajuste fiscal rigoroso pela despesa envolve cortes em programas e gastos politicamente sensíveis. Outra possibilidade não exclusiva seria o aumento da carga tributária. No entanto, considerando-se o quadro político de extrema polarização e o discurso do Governo baseado na manutenção e na expansão dos programas sociais, questiona-se a viabilidade política de se fazer o ajuste necessário.

O ajuste fiscal virtuoso pode conduzir a economia brasileira a um novo período de crescimento sustentado, contribuindo para a solução dos desequilíbrios existentes e melhorando as expectativas dos agentes sobre o desempenho futuro da economia. No entanto, os desafios para realizá-lo são significativos. Para que se tenha êxito, a atuação do Executivo será essencial. ■

* Professor da Escola de Economia de São Paulo (EESP-FGV)