O NÓ FISCAL E A ECONOMIA BRASILEIRA EM 2016

CLEMENS NUNES
Professor da Escola de Economia de São Paulo da Fundação Getulio Vargas (FGV-EESP)

ENTRAMOS EM 2016 sob um cenário de grande incerteza para a economia brasileira. As previsões de analistas econômicos são muito pessimistas: apontam para mais um ano de contração da atividade econômica, de aumento do desemprego, de inflação elevada e de endividamento público crescente. A confluência do cenário econômico adverso e a disfuncionalidade do sistema político realimentam-se numa dinâmica destrutiva das expectativas. No cenário externo, as condições são tampouco favoráveis: queda do preço de *commodities*, desaceleração das economias emergentes, lento crescimento das economias desenvolvidas e aumento dos riscos geopolíticos. Dada a complexidade desse cenário, dentre os principais fatores a serem monitorados em 2016, acredito que o manejo da situação fiscal doméstica será crucial para o desempenho da economia em 2016.

A situação fiscal é o nó górdio da estabilização econômica, pois está no caminho crítico para retomarmos o crescimento sustentado, uma vez que a contração da atividade econômica brasileira resulta de duas forças. A primeira delas é de natureza cíclica; resulta da exaustão das políticas de demanda agregada empregadas no primeiro governo Dilma. Com isso, o desequilíbrio fiscal e a inflação aumentam. A segunda força é de natureza estrutural; resulta da desaceleração do chamado PIB potencial, ou seja, da capacidade da economia de produzir sem gerar pressões inflacionárias adicionais. Segundo estudo[1], a taxa de crescimento do PIB potencial caiu de 3,9% a.a., no período de 2003 a 2010, para 1,9% a.a., no período de 2011 a 2013. As principais causas da desaceleração foram a queda da eficiência do emprego dos fatores de produção (Produtividade Total dos Fatores – PTF) e da disponibilidade do fator trabalho. Assim, mesmo que o desequilíbrio do *mix* de políticas macroeconômicas seja corrigido, estaremos condenados a crescer de maneira sustentada a taxas muito baixas, se não atacarmos também os problemas de natureza estrutural. O nó da política fiscal está nas duas frentes. No aspecto cíclico, a manutenção de superávits primários compatíveis com uma trajetória sustentável da dívida pública é peça-chave para a queda das taxas de juros e para a eficácia da política monetária no combate à inflação. No lado estrutural, esta manutenção é indispensável para a estabilidade macroeconômica. Esta, por sua vez, é uma condição necessária para o aumento do consumo no setor privado. Além disso, o reequilíbrio das finanças públicas permitirá que o Estado brasileiro possa aumentar seus investimentos.

Dada a importância da questão fiscal para a retomada do crescimento, por que é tão difícil sua solução? As discordâncias são de duas naturezas. A primeira está no campo da discussão econômica; e a segunda está relacionada aos aspectos políticos desta discussão. Quanto à primeira, uma maioria expressiva dos analistas econômicos, da qual faço parte, recomenda a necessidade do ajuste fiscal, embora alguns divirjam quanto à velocidade necessária do ajuste. Outro grupo sugere o aumento do gasto público e do crédito para incentivar o crescimento, aumentando assim a arrecadação e reequilibrando as finanças públicas. Particularmente, acredito que,

dadas as restrições estruturais da economia brasileira discutidas anteriormente, o aumento do gasto público não teria efeito positivo duradouro sobre o crescimento; pelo contrário, deterioraria ainda mais a trajetória de endividamento, aumentaria o prêmio de risco dos títulos brasileiros, desvalorizaria o real e forçaria o Banco Central a aumentar os juros, levando a uma espiral destrutiva.

Quanto ao segundo elemento, a natureza política dessa discussão está centrada no Estado brasileiro. Dada a baixa capacidade de crescimento sustentável da economia, os recursos arrecadados serão incompatíveis com o nível de gastos já contratados e com a demanda crescente de setores da sociedade por mais gastos. Em democracias, essa questão é decidida por meio do voto. O funcionamento do sistema político deve refletir as preferências da sociedade na alocação desses recursos. Ocorre que o sistema político brasileiro vive um impasse e está sendo incapaz de oferecer uma solução adequada a esse problema. De uma lado, setores penalizados com a alta carga tributária e a baixa qualidade dos serviços públicos não aceitam aumentos adicionais de tributação, como a CPMF. Por outro lado, setores aquinhoados com o gasto público recusam-se a aceitar perdas. Esse conflito é recorrente na história econômica brasileira. Nos anos 80, ele era essencialmente resolvido via emissão monetária para financiar o Governo, ou seja, via aumento da inflação. Após a estabilização com o Plano Real, este conflito foi resolvido via aumento da tributação e aumento do endividamento público. O período favorável de crescimento da economia até 2010 resultou em expansão acelerada de gastos e maior rigidez dos mesmos. A rigidez obtida via vinculação de recursos é uma forma de destiná-los preferencialmente a setores cativos. Com a queda da arrecadação e a rigidez do gasto, o Governo não conseguirá obter superávits recorrentes sem aumento da carga tributária ou uma redução expressiva da despesa que envolva uma discussão profunda sobre sua natureza e a estrutura.

O aspecto positivo desse impasse é forçar a sociedade brasileira a fazer escolhas difíceis, algo adormecido durante o período de bonança. A resolução dessa disputa será determinante para a trajetória da economia brasileira em 2016. Uma solução majoritariamente baseada no aumento da carga tributária deprimirá ainda mais a economia e, com a retração do consumo e do investimento do setor privado, estará apenas contratando a próxima crise fiscal. Por sua vez, uma solução que limite o crescimento estrutural do gasto público, que torne a alocação da despesa mais flexível e que avalie a eficácia de órgãos e programas governamentais será altamente positiva, uma vez que enfrentará simultaneamente os problemas de naturezas estrutural e cíclica, estimulando a volta do consumo e do investimento do setor privado e permitindo a queda dos juros e da inflação. ■

1 BARBOSA FILHO, F. H.; PESSOA, S. A. *Desaceleração Veio da Nova Matriz, não do Contrato Social.* In: BONELLI, R.; VELOSO, F. (orgs.). Ensaios IBRE de Economia Brasileira - II. 1 ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2014, v. 1, p. 1-29.