

Abril Cruel

Márcio G. P. Garcia¹

Este mês de abril ficará para sempre marcado pela explosão da pandemia, com seu elevadíssimo custo em vidas humanas, e pela incompetência das políticas públicas para prover vacinas e organizar o afastamento social indispensável para minorar o contágio. Embora as expectativas sejam de melhora, com a vacinação chegando à grande maioria dos brasileiros até o final do ano, as incertezas são muitas e muito grandes.

O cenário econômico internacional permanece favorável, com o avanço da vacinação em diversos países, sobretudo nos EUA. Esta semana, o FMI divulgou suas previsões para a economia mundial, que deve crescer 6% este ano, e 4,4% em 2022. Por impressionante que pareça a pujança das projeções agregadas, há grande disparidade entre países, muito relacionada à disponibilidade desigual das vacinas. O título do Relatório Econômico Global do FMI é sugestivo: Gerenciando Recuperações Divergentes.

O FED reiterou sua intenção de manter a política monetária extremamente frouxa por ainda longo período, sem maiores preocupações com eventuais impactos dos pacotes fiscais de Biden sobre a inflação. Os mercados, contudo, têm reagido, com a curva de juros nos EUA “empinando” significativamente.

A liquidez abundante pode ter criado muitos riscos à estabilidade financeira, como evidenciado pela recente falência do *family office Archegos*. Apesar de ser uma instituição pequena, a alta alavancagem de suas apostas malsucedidas em derivativos de ações causou perdas bilionárias a seus credores. O banco *Credit Suisse* chegou até a demitir sua diretora de risco e o diretor de seu banco de investimentos devido à perda de US\$ 4,7 bilhões relacionada ao evento (<https://www.ft.com/content/c10d0b81-f2ef-48c3-8e9c-17419f4af21b>). O risco é que o juro baixo e a farta liquidez vigentes por tão longo período acabem por tornar o sistema financeiro instável, sujeito a crises sistêmicas, como a de 2008.

Já o cenário da economia brasileira é bem mais sombrio. As projeções de crescimento do FMI para o Brasil são de 3,7% e 2,6% para 2021 e 2022. Ainda que maiores do que a média das previsões do relatório Focus do BC (3,2% e 2,3%), tais previsões são bem menores do que as previsões de crescimento para as demais economias, quer emergentes ou avançadas. O desemprego deverá permanecer muito elevado, superando um em cada quatro trabalhadores, quando computados os

¹ Ph.D. por Stanford, Professor Titular do Departamento de Economia da PUC-Rio, Cátedra Vinci Partners, escreve mensalmente neste espaço (<https://sites.google.com/view/mgpgarcia>).

subocupados e os desalentados. A demora em vencer a pandemia vem afetando o maior setor da economia, o de serviços, mais dependente de aglomerações. E a retirada do auxílio emergencial no primeiro trimestre afetou o consumo. A retomada do auxílio emergencial deve ajudar, mas bem menos do que no ano passado, tendo em vista que valores pagos serão mais modestos.

Não fosse a situação sanitária e social já suficientemente grave, o Congresso Nacional, ao que parece, em acordo com setores do Executivo, aprovou, com vários meses de atraso, um Orçamento fictício, que só exacerbou o risco de crise fiscal. A peça orçamentária é considerada por especialistas como inexequível, por ter subestimado fortemente despesas obrigatórias para abrir espaço para emendas parlamentares. Convém ressaltar que nenhum dos gastos que foram incluídos tem diretamente a ver com o combate à pandemia.

Não se sabe que desfecho terá a negociação em curso entre Legislativo e Executivo sobre o Orçamento. O certo é que, sua execução, tal como aprovado, colocaria a dívida pública em trajetória insustentável, comprometendo seriamente a retomada da economia.

Em linhas gerais, o que está ocorrendo é mais uma etapa de nossa longa crise fiscal. O Estado brasileiro, em todos seus níveis e poderes, gasta muito e gasta muito mal. E gasta sempre mais e mais. Ao longo dos anos, houve várias tentativas de controlar o inexorável avanço do gasto público. Os mais proeminentes sendo a Lei de Responsabilidade Fiscal e o Teto de Gastos. O que agora se vê é que tais controles estão fazendo o sistema ranger, sob a fortíssima pressão política por mais gastos. Elemento importante na contenção do descontrole fiscal é o risco de os gastos adicionais serem considerados pedaladas fiscais, como as que levaram Dilma ao impeachment. Mas saídas alternativas como decretar estado de calamidade para permitir os gastos adicionais, como ocorreu no passado, podem ser adotadas.

O Banco Central já sinalizou preocupação com o aumento do risco fiscal. Se a solução para o imbróglio do Orçamento acabar sendo algo no estilo “liberou geral”, o BC terá de elevar mais rapidamente os juros, para cumprir seu mandato de manter a inflação na meta. Taxas de juros mais altas representariam não só obstáculos à retomada da economia, como também aumento das despesas com os juros da dívida pública. Um quadro pouco alvissareiro.

A boa notícia é que, em grande medida, estão em nossas mãos as soluções para nossos problemas. Várias nações estão vencendo a pandemia com vacinas e distanciamento físico. Ainda que muito atrasados, é só replicar o que está dando certo, deixando de lado elixires e poções mágicas. E, na política fiscal, vale gastar mais, mas só para combater a pandemia.