

Demanda Folgada e Terrorismo Fiscal

Dionísio Dias Carneiro

Economista, diretor da Galanto Consultoria e do IEPE/CdG

8 de outubro de 2009

Diante do quadro de resistência brasileira ao choque global, a reação de altos funcionários da Fazenda à análise feita no Relatório Trimestral sobre as consequências sobre a demanda do expansionismo fiscal desperta dúvidas em torno do que nos espera no complicado ano eleitoral que se avizinha. Em 2010, a recuperação econômica mundial ainda estará longe do fim. Como se comportará o Brasil? Existe folga na capacidade produtiva? Há risco de desestabilização das expectativas de inflação pela deterioração fiscal que está sendo contratada para os próximos dois ou três anos? Refletindo sobre os elementos necessários para responder a essas questões, podemos classificá-los em três categorias: o dimensionamento da capacidade produtiva que estará disponível em 2010 para servir ao processo de expansão da demanda global que vem ocorrendo, a valorização relativa da riqueza brasileira e a confiança externa na condução da política econômica de curto prazo.

Na primeira categoria, a produção industrial ao final de 2010 ainda estará cerca de 20% abaixo do nível de setembro de 2008. Há espaço para crescer também na agropecuária e na mineração, que foram afetadas pela queda da demanda externa, e em setores industriais que sofreram mudanças estruturais na composição da demanda. Mas continua a haver estrangulamento da infraestrutura, com ou sem PAC. E a rapidez da ocupação da capacidade produtiva nos setores ligados à construção civil requer investimentos, especialmente na qualificação da mão de obra. A mudança na composição dos gastos pode provocar surpresas.

O que complica o quadro é que a economia brasileira foi beneficiada por um choque de oferta importante: pré-sal e valorização da riqueza do subsolo e do espaço agriculturável, dado um manejo adequado da expansão da área incorporada. O pleno aproveitamento desses benefícios requer gastos vultosos de investimentos e, sobretudo, um clima de estabilidade de regras que o governo não consegue produzir. O modelo adotado não apoia projetos, e sim coopta empresários para um projeto político de país que fomenta invasões de fazendas e chantageia investidores de grande porte. Nenhum grande empresário pode dar-se ao luxo de parecer desalinhado com o governo.

O espaço para a expansão de gastos foi dado pela inflação baixa à época do choque. Com a redução dos juros, a queda do superávit primário não comprometeu a dívida. Mas, como sugerem as reações figadais de funcionários da Fazenda às análises dos efeitos do expansionismo fiscal sobre as perspectivas de inflação, mostradas nas entrevistas ao **Estado** em 2 de outubro, as tripas do partidarismo tendem a substituir o cérebro para distinguir os limites entre estímulos fiscais e irresponsabilidade. O esgotamento da caixa do FAT, também coberto pelo **Estado** na mesma edição de 2 de outubro, é um sintoma prático das escolhas que estarão diante do governo.

Até agora, as escolhas de Lula têm mantido a confiança externa no país. Mas dois cenários para a política macro até o final do governo preocupam: o primeiro seria continuar na atual estratégia, gastando o que for conveniente para manter o nível de atividade e o prestígio do governo, deixando a inflação por conta da política monetária. Isso implica gastos públicos comandados pelo ano eleitoral e maior dificuldade para que

o Banco Central possa administrar as expectativas de inflação apenas com sinalizações. Quando cessa o impulso recessivo, este caminho bate em dois limites: a desmoralização do Banco Central e o crescimento da dívida pública e do custo de financiamento. Neste caso, o Presidente Lula deixará ao seu sucessor(a) uma herança inglória que repudiou quando nomeou Meirelles para o Banco Central e deu apoio a Palocci para reverter a tendência explosiva da dívida.

Dado o quadro fiscal dos principais países, a tolerância com a inconsistência é grande. Isso estimula um segundo cenário, que pode emergir do conflito aberto pela perspectiva de saída de Meirelles e de alguns de seus diretores: o enfraquecimento do Banco Central para diminuir mais o esforço fiscal. Este parece ser o alvo da equipe da Fazenda que assestou suas baterias contra o que denominou de “terrorismo fiscal”. Neste caso, o Presidente Lula deixará mesmo para o futuro uma herança inflacionária que repetidas vezes reconheceu ser o pior cenário para os mais pobres. Mas este será um problema para seu sucessor.