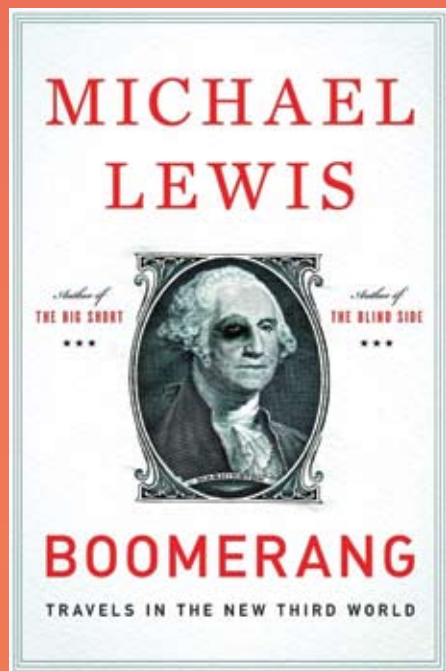




Gabriel Barros

Economista-chefe da ARX
Investimentos



Bumerangue fiscal

Michael Lewis, em seu livro *Boomerang: Travels in the new third world*, explora como escolhas fiscais aparentemente positivas e politicamente populares, como o aumento de gastos, produzem consequências negativas para o próprio governo e para a sociedade. O autor analisa como líderes populistas e práticas políticas demagógicas se aproveitaram das crises, prometendo atalhos e culpando atores externos ou internos, o que acaba por agravar os problemas fiscais. O ambiente de falsa prosperidade no curto prazo ancorado em políticas insustentáveis e irresponsáveis pode levar algum tempo, mas cobra o seu preço através de ajustes dolorosos, crises de confiança, desemprego e polarização política.

Diferentemente do desarranjo fiscal produzido pela crise financeira internacional, explorada por Lewis na obra, o mais recente desequilíbrio global foi acelerado pelo choque pandêmico, quando os países adotaram “bazucas” fiscal e monetária sem precedentes que resultaram em um excesso de dívida global. Em agosto do ano passado,¹ alertamos para esse quadro de fragi-

lidade fiscal disseminada, destacando a vulnerabilidade de países como Itália, França, Estados Unidos e Reino Unido, além de Brasil, África do Sul, México e Colômbia. Para esses países, em particular, o nível elevado de dívida e o custo de rolagem superlativo frente ao crescimento da economia produzem um crescimento acelerado e preocupante da dívida pública.

Para o Brasil, o delicado quadro fiscal é amplamente conhecido, ainda que nenhuma medida concreta tenha sido tomada na direção de endereçar o problema estrutural, pelo contrário. Conforme destacamos neste espaço, em junho² deste ano, são crescentes a quantidade e o volume de recursos atinentes a medidas de estímulo (para)fiscais e de crédito, que acentuam a desarmonia das políticas fiscal e monetária e agudizam os custos de uma política econômica que opera descoordenada e em duas velocidades. De acordo com as nossas estimativas, a materialidade dos estímulos é substancial e equivalente a 4,9% do PIB, com viés de alta.

A evidência empírica nos ensina que em países da América Latina e, notadamente no Brasil, é comum

o uso de mecanismos criativos de expansão fiscal, cujo objetivo passa por falsear a sensação de bem-estar justamente em anos eleitorais. Para o Brasil, os pesquisadores Alexandre Manoel, Marcos Lisboa, Marcos Mendes e Samuel Pessoa³ encontraram um gasto encoberto de 0,9% do PIB no governo Bolsonaro e de 1,7% do PIB no governo Dilma. De acordo com as nossas estimativas preliminares, em grande medida presentes na Carta da ARX Investimentos de maio deste ano, o atual governo Lula caminha para um volume semelhante ao observado no governo Dilma, em torno de 1,5% do PIB. À luz das renovadas promessas por novos estímulos, parece pouco provável que a conta pare por aí e, dada a opacidade e criatividade das operações, é grande a probabilidade de que a sociedade e o próprio governo descubram o seu tamanho efetivo apenas em 2027.

Adicionalmente ao gasto por vias pouco tradicionais e transparentes, é útil notar que tem crescido a busca por medidas cujo objetivo passa por antecipar receitas futuras, prática que pode comprometer o futuro já muito delicado das contas fiscais. Na mesma categoria, programas que oferecem descontos excessivos a contribuintes com histórico recorrente de inadimplência criam um risco moral e potencializam a perda estrutural de arrecadação do Estado. Pior, a sua recorrente consideração nas projeções de receita sem materialização efetiva ao longo do exercício retira o realismo fiscal do orçamento e minimiza a obrigação de

contingenciamento e bloqueio de despesas, contribuindo assim para uma desancoragem das expectativas dos agentes econômicos quanto à condução da política fiscal.

Os casos envolvendo as receitas atribuídas ao Conselho Administrativo de Recursos Fiscais (Carf, R\$ 54,7 bilhões), às transações tributárias (R\$ 43,1 bilhões) e à compensação pela prorrogação da desoneração da folha de pagamentos (R\$ 24 bilhões), que mesmo judicializada não foi capaz de cumprir os requisitos básicos previstos no arcabouço fiscal institucional, inclusive na Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF), são evidências exemplares do processo de perda de credibilidade na condução da política fiscal e orçamentária do país. Com as instituições de fiscalização e controle como o Tribunal de Contas da União (TCU) e a Instituição Fiscal Independente (IFI) robustecidas após os episódios das pedaladas fiscais durante o governo Dilma, é bastante curioso que práticas semelhantes voltem a ocorrer. Algo de errado não está certo. ■

O texto não reflete necessariamente as opiniões da empresa.

¹Para mais detalhes, acesse a Carta do Gestor Macro da ARX Investimentos, disponível em: arxinvestimentos.com.br.

²Para mais detalhes, acesse a edição de junho da revista *Conjuntura Econômica*, disponível em: <https://go.fgv.br/k26v1xyvQLX>.

³Para mais detalhes, acesse: <https://blogdoibre.fgv.br>.

Gabriel Barros escreve a cada bimestre.

