

O rei está nu.

Mario Cezar Silva Serpa¹

São Paulo – SP. 05 AGO 2015

Assim como no conto “A roupa nova do rei”, do escritor dinamarquês Hans Christian Andersen, fomos todos nós sobressaltados recentemente pelo fato de que nada do que pensávamos exequível em termos de ajuste fiscal seria possível..., na verdade, vendem-nos agora que tudo não passava de uma absoluta miragem. As políticas contracíclicas e o keynesianismo rasteiro fomentados pelo populismo foram longe demais. Chegou a hora de pagar a conta, sabemos disso, mas ninguém esperava que aspectos conjunturais, erros de contas ou, mais uma vez, sucumbência ao politicamente necessário pudessem reverter com tamanha voracidade as expectativas para os próximos três anos de poupança fiscal. Não existe poupança, e sim uma provável despoupança que nos retira as vestes e nos expõe a toda sorte de ataques e fragilizações.

Mas de onde vem esse súbito entendimento e aceitação, por parte da equipe econômica, da impossibilidade de atingimento da meta de superávit originalmente definido? É público e notório entre economistas e estudiosos do assunto que precisamos de uma reforma estrutural, que há tempos estamos construindo uma bomba-relógio, ao criar compromissos e obrigações descompassadas com nossas receitas e o crescimento de renda. E que reforma estrutural elimina tentativas de remendos de curto prazo, receitas extraordinárias e requer compromisso técnico e político para aprovação de novas medidas de impactos de longo alcance. Assim, a drástica redução do superávit soa muito estranha frente a realidade conhecida, pois a equipe que lá está a cargo dessa monumental transição tem estofo técnico e é composta por profissionais capacitados e já “testados” neste ramo. Diga-se mais: algumas medidas reestruturantes foram encaminhadas e aprovadas pela Câmara dos Deputados e outras estão em curso, muito embora nossos Parlamentares podem ir além do *limite de suas responsabilidades* – ignorando as propostas do Governo.

Não há dúvidas de que o aumento persistente dos gastos públicos além do equilíbrio dinâmico para com as receitas embute um sério risco à estabilidade. Contudo, não menos importante para manutenção da estabilidade e de um ambiente de previsibilidade é a confiança e a transparência dos atos e a firmeza de propósitos das políticas econômicas. Nesse quesito, a imprevisibilidade dos números e projeções, aliada à falta de convencimento fático e dissimulações, configura o gatilho para a crise e a ruptura com o *status quo*.

Assim, é de difícil aceitação que os técnicos que por lá estão tenham errado em tamanha magnitude. Também exige esforço colossal admitir que o Ministro Levy tenha simulado ou “arbitrado” o mercado com projeções infundadas – a hipótese é absolutamente inverossímil. Nessa linha de raciocínio, uma intromissão política pode ter sido a causadora do desnude que se apresenta, seja pela falta de convicção do novo modelo, seja pela crueza dos níveis da atividade econômica e do desemprego e pelo resultante declínio de popularidade da Comandante em Chefe. A situação pode

simplesmente ter se tornado insustentável sob todas as óticas – neste caso, estaríamos à beira de uma ruptura do atual *mind set* do Ministro Levy e equipe.

Corroborar a viabilidade desta análise o realismo fiscal cujo acompanhamento acontece de forma cotidiana para o curto, médio e longo prazos. Também se inserem nestas simulações as alternativas transitórias (receitas extraordinárias) e os chamados planos *second best*. O impulso fiscal é um belo indicador para mensurar diferentes impactos sob cenários distintos, constituindo, desta forma, subsídio fundamental para a definição da política a se perseguir. Nos vários métodos disponíveis para seu cálculo, levam-se em conta diversas variáveis como receitas e despesas do governo, PIB efetivo e potencial e elasticidades de despesas e receitas em relação ao PIB – além destas, obviamente, no conjunto da análise, ponderam-se também os efeitos do câmbio e dos juros, dentre outros.

Esse o contexto em que os caminhos e alternativas a seguir devem ser mapeados. É absolutamente razoável, portanto, avaliar *ex-ante* as prováveis trajetórias do resultado fiscal. A amplitude e a possibilidade de simulações podem ser enormes diante das premissas definidas, mas as probabilidades não. Consequentemente, a afirmação contradiz a postura técnica do Ministro Levy quando dias antes do anúncio da redução do superávit dizia que ainda era cedo para falar de alteração da meta fiscal. Em outras palavras, no mapa das alternativas existia ainda um caminho menos radical do que o escolhido.

Enfim, as implicações da efetiva redução da meta fiscal têm impactos não somente pelo número menor em si, com as transformações e os resultados de indicadores, mas também se alastram e contaminam em propagação exponencial. O aumento da produtividade e da eficiência da economia (variáveis-chave para retomada do crescimento sustentado) necessita de um ambiente novo, com governança, técnica e transparência e cessação absoluta do uso dos mecanismos da contabilidade criativa e das medidas menos republicanas. Neste sentido, a comunicação com o mercado é muito importante, pois estabelece um vínculo causal para a tomada de decisões e “convence” a sociedade e os formadores de opinião da adequação das medidas. Esta relação não se verifica atualmente, e a imagem irretocável do Ministro Levy e sua equipe se sujeitam a seus próximos passos e definições como condutor maior da política econômica brasileira.

Enquanto o mercado se ajusta e tenta “entender” o posicionamento do Ministro Levy e as reais consequências desse ajuste fiscal, o preço que se paga é uma enorme volatilidade nos mercados. Em um momento em que as externalidades virão como o desaquecimento da economia chinesa e a normalização dos juros pelo FED (Banco Central Americano), essa nossa fragilidade pode ser o ingrediente final para uma crise sem precedentes. Estamos mais uma vez no fio da navalha, provavelmente sepultando as mínimas chances que tínhamos de manter nosso Grau de Investimento. Precisamos definir agora como vamos navegar por essa tormenta.

Isso tudo sem falar da crise política. Que Deus nos ajude.