

O Febeapá na época de Mefistófeles

Fernando de Holanda Barbosa

Professor da EPGE Escola Brasileira de Economia e Finanças (FGV EPGE)

O *Febeapá*, o *Festival de besteiras que assola o país*, é um livro de crônicas escrito por Sérgio Porto, que usava o pseudônimo de Stanislaw Ponte Preta, retratando o Brasil da década de 60, mas que continua o mesmo país de sempre, agora com novas personagens. Mefistófeles, é o demônio da obra clássica *Fausto*, de Goethe. A pandemia, um evento da natureza, mas, segundo alguns, como o presidente Trump, produzido na China, pegou de surpresa o mundo. O Brasil não foge à regra, mas aqui temos essa combinação esdrúxula de Mefistófeles com o *Febeapá*.

Em primeiro lugar, cabe esclarecer os fundamentos que justificam a intervenção do Estado, em todos os países atingidos, para amenizar essa tragédia causada pelo vírus. Não se trata da velha discussão de Estado *versus* mercado. Para este tipo de evento, como outros da natureza, como terremotos e maremotos por exemplo, não existe, em geral, seguro. A sociedade, nesses casos, funciona como uma grande seguradora e arca com os custos da ocorrência do sinistro. O Estado assume, portanto, essa função, financiando os gastos com a emissão de dívida pú-

blica, que será paga no futuro próximo pela sociedade.

Alguns analistas recomendaram, na mídia, que uma forma adequada de financiar esses gastos, aqui no Brasil, seria emitindo moeda. Essa proposta certamente foi influenciada pelo fenômeno que ocorre no hemisfério norte, onde a taxa de juros de curto prazo está próxima de zero há bastante tempo, fenômeno conhecido como armadilha de liquidez, quando moeda e títulos de curto prazo se tornam quase substitutos perfeitos. A armadilha da liquidez ocorre, também, no Brasil? A resposta é um sonoro não.

A experiência relevante para o Brasil está acontecendo na Argentina, que financia seu déficit público, desde o mandato da presidente Cristina Kirchner, emitindo moeda. O resultado desse experimento é uma inflação de 50% ao ano. O Brasil teve até 1994 um regime de inflação crônica, com o déficit público financiado por moeda. Esse regime não é indolor, pois equivale a um imposto inflacionário cobrado das populações mais pobres. Esses analistas desejariam que o custo da pandemia fosse cobrado de quem não tem se-

quer como ter uma vida digna? Não se deve esquecer tão rapidamente as lições de nossa história recente.

O Brasil tem sido um laboratório de experimentos econômicos dignos de um cientista maluco, como o personagem de *Dr. Strangelove*, do filme de Kubrick. Desde o governo da presidente Dilma, continuando pelos governos do ex-presidente Temer e do presidente Bolsonaro, temos um jogo de Ponzi, uma patologia identificada por dois atributos. O primeiro é um déficit primário sistemático. A palavra sistemática é crucial, pois a patologia não existe se o déficit primário for eventual. O segundo atributo estipula que a taxa de juros real, da dívida pública, seja maior do que a taxa de crescimento do produto *per capita*. As duas condições se aplicaram na economia brasileira no período 2015-2020.

O que deve ser feito diante de tal patologia? Extirpá-la imediatamente, com um tratamento de choque, semelhante ao que se faz para acabar com a hiperinflação. Quem não é do ramo perguntaria: por que adotar esse tipo de tratamento? Por que ela é uma doença silenciosa que, de repente, explode numa crise de dívida pública, acarretando uma crise econômica por

uma década ou mais, como ocorreu na Grécia recentemente.

A estratégia de política econômica dos governos do ex-presidente Temer e do presidente Bolsonaro consistiu em atacar outro problema da economia brasileira, ao invés de acabarem com o jogo de Ponzi. Um pouco de economês é necessário para entendermos o problema. O tamanho do Estado na economia, medido em relação ao produto, é igual à soma das despesas permanentes com o valor dos juros reais pagos na dívida pública. O conceito de despesas permanentes inclui aquelas despesas que ocorrem todos os anos, excluindo despesas transitórias devido a eventos pontuais em determinado ano, como é o caso da pandemia. A taxa de juros reais na conta de juros é líquida do crescimento do produto *per capita*, porque o crescimento “ajuda” a pagar os juros. O outro problema da economia brasileira, identificado no governo Temer, é o crescimento sistemático das despesas permanentes do setor público, ano após ano, em virtude da legislação, como era o caso da previdência social.

O terceiro problema da economia brasileira é a estagnação. Existem dois tipos de estagnação, a absoluta e a relativa. A estagnação absoluta ocorre quando o país anda para trás, com a queda da renda *per capita*, como acontece com a Venezuela atualmente. A estagnação relativa ocorre quando sua posição relativa no mundo vai ladeira abaixo, como é o nosso caso. O Brasil defronta-se, então, com três problemas: i) jogo de Ponzi; ii) aumento sistemático das despesas permanentes e iii) estagnação relativa.

A opção de Temer foi atacar o segundo problema, que foi interrompida com o encontro nos subterrâneos do

O tamanho do Estado na economia, medido em relação ao produto, é igual à soma das despesas permanentes com o valor dos juros reais pagos na dívida pública

Palácio do Jaburi, com o presidente da empresa JBS. A opção do presidente Bolsonaro foi, também, o combate ao aumento sistemático das despesas permanentes, com uma vitória expressiva na reforma da Previdência. Todavia, o evento surpresa da pandemia enterrou essa estratégia porque a situação fiscal piorou e o aumento expressivo da taxa de câmbio sinaliza fuga de capital do Brasil, um dos sintomas da etapa final do jogo de Ponzi.

O governo não terá outra alternativa senão acabar com o déficit primário a partir do ano que vem. Cabe salientar que o aumento da dívida pública para pagar os sinistros causados pelo vírus, estimado entre 15 e 20% do PIB, corresponde a um aumento permanente dos juros de 0,6 a 0,8% do PIB, para uma taxa de juros real líquida de 4% ao ano. Um ajuste fiscal de 3% do PIB necessitará de aumento da carga tributária, pois dificilmente, no curto prazo, será possível cortar despesas dessa ordem de grandeza. O jornal *O Estado de São Paulo* noticiou (p.

H2, de 8/5/2020) que o presidente Bolsonaro teria dito para o ministro Paulo Guedes que “...sou contra aumento de impostos”. Ou ele muda ou ele quebra o país. A aritmética fiscal não comporta pajelanças.

A política para combater a estagnação abrange pelo menos quatro dimensões: i) abertura comercial; ii) reforma tributária; iii) melhoria da educação pública e iv) privatizações. Alguns analistas acreditam que as reformas nessas áreas abririam espaço para o investimento privado liderar o crescimento econômico. Como diz o ditado popular de bem intencionados o inferno está cheio. Numa economia com grande capacidade ociosa, dificilmente o setor privado vai investir no curto prazo. Por outro lado, o capital estrangeiro não retornará ao Brasil, no volume desejado, com a imagem que criamos lá fora.

Qual a saída para colocar a economia nos trilhos? Investimento em infraestrutura pelos setores público e privado. Como arranjar recursos numa situação fiscal calamitosa para financiar esses investimentos? Uma fonte pode ser as privatizações. Outra fonte pode ser uma reforma administrativa que reduza custos e transfira recursos para a conta de investimentos. A terceira fonte pode ser o financiamento de investimentos pelo BNDES.

A estratégia sequencial de política econômica dos governos Temer e Bolsonaro fracassou. Uma nova estratégia deve ser formulada para atacar os três problemas da economia brasileira: jogo de Ponzi, aumento permanente das despesas do governo e estagnação relativa. Todavia, a prioridade deve ser acabar com o jogo de Ponzi. Caso contrário, teremos a vitória de outro Mefistófeles. ■