



CORECON ^{RS}

CONSELHO REGIONAL DE ECONOMIA

Economia em Dia

Ajuste fiscal e a saída da crise

Fernando Ferrari Filho

Economista, presidente Corecon/RS

Corecon/RS nº 5048

Como a política fiscal é operacionalizada pelas autoridades econômicas?

Existem duas formas de se operacionalizar a política fiscal: pró-cíclica e contra-cíclica. Se a política fiscal é pró-cíclica, ela acompanha a dinâmica econômica, ou seja, se a atividade econômica se encontra aquecida, ela é expansionista, ao passo que se há recessão, a política fiscal é contracionista. Por sua vez, se a política fiscal é contra-cíclica, significa que ela atua de forma contrária à dinâmica econômica: em situação de prosperidade econômica, ela é contracionista, enquanto em situação de recessão, a política fiscal é expansionista.

Por que o ajuste fiscal passou a ser o ponto central da política econômica no segundo mandato de Dilma Rousseff?

Nos últimos quatro anos, a política fiscal, independentemente da dinâmica econômica, foi essencialmente expansionista, o que acabou gerando desequilíbrio fiscal primário, isto é, gastos correntes maiores do que as receitas governamentais. Mais especificamente, em 2011, 2012, 2013 e 2014 os resultados primários, em relação ao PIB, foram, respectivamente, 3,1%, 2,4%, 1,9% e - 0,6%. O momento fiscal crítico foi no ano passado, pois o déficit fiscal nominal – que é a soma dos resultados primário e financeiro, sendo este último o custo de rolagem da dívida pública – atingiu 6,7% do PIB.

Diante deste contexto, está correta a estratégia do governo federal em perseguir o ajuste fiscal?

Antes de tudo, é importante deixar claro que a política fiscal deve ser articulada de forma responsável, ou seja, contra-ciclicamente, conforme explicitado anteriormente. Neste sentido, entre 2011 e 2014 o governo federal foi irresponsável em termos fiscais, porque a política fiscal ao longo de todo o período foi essencialmente expansionista. Segundo, a política fiscal não deve ser o único instrumento da política econômica, até porque há diversos componentes que corroboram para o desequilíbrio fiscal brasileiro, tais como juros elevados e câmbio desalinhado. Neste sentido, em meu ponto de vista, somente faz sentido um ajuste fiscal do jeito que está sendo articulado se, e somente se, houver política monetária flexível e administração cambial. Como a política monetária está sendo contracionista e o governo não está intervindo no câmbio, o esforço fiscal para se obter, ao final do ano, um superávit primário de 1,2% do PIB (com economia em recessão), deverá absorvido pelo custo de rolagem da dívida pública e pela desvalorização acentuada do câmbio. Mais especificamente, tendo como expectativas, para dezembro, uma Selic de 14,25% e câmbio a R\$ 3,2, o déficit financeiro deverá ser da ordem de 8,5% do PIB. Portanto, ao final de 2015 o déficit nominal do setor público poderá atingir 7,3% do PIB, maior do que os 6,7% do PIB, em 2014.

O que fazer, então?

Conforme mencionei, ajuste fiscal é importante, mas não pode ser o único caminho da política econômica. Concomitantemente, é necessário corrigir a armadilha câmbio-juros. Juros elevados não têm conseguido arrefecer a inflação, bem como a volatilidade cambial não consegue sinalizar perspectivas de competitividade do setor externo, principalmente em um contexto de crise internacional. Em suma, a política macroeconômica deve ser articulada em termos fiscal, monetário e cambial. Por fim, enquanto não implementarmos reformas estrutural-institucionais, tais como tributária, trabalhista e previdenciária, e não definirmos marcos regulatórios, continuaremos, no curto prazo, a reproduzir a pífia performance da economia que tivemos entre 2011 e 2014, qual seja, inflação média de 6,2% ao ano e PIB com crescimento médio anual de 2,1%.



**Seja qual for seu motivo,
faça um mundo com mais Economia.**

imprensa@coreconrs.org.br