

Ajuste fiscal e crescimento

José Luís Oreiro

Jornal do Brasil, 12/08/2018

O próximo presidente da República terá que enfrentar dois grandes desafios logo no início do seu mandato. O primeiro e mais urgente é acelerar o crescimento da economia brasileira, de forma a permitir uma redução rápida e expressiva da taxa de desemprego (atualmente em torno de 13% da força de trabalho); e restaurar a capacidade de geração de caixa por parte das empresas do setor industrial, sobre as quais pesa a ameaça concreta de inadimplência generalizada; o que pode, no limite, levar a uma crise na cadeia de fornecimento de insumos e peças, replicando em escala ampliada o “apagão de oferta” ocorrido no fim de maio com a greve dos caminhoneiros. Acelerar o crescimento não é, como querem alguns agentes do mercado financeiro, uma expressão do populismo; trata-se simplesmente da única forma de evitar o caos social e econômico após quatro anos de recessão e estagnação.

O segundo desafio é fazer um ajuste fiscal rápido, que permita o retorno da geração de um superávit primário suficientemente alto para que, até o fim do mandato presidencial, consiga reverter a trajetória de aumento da relação dívida pública/PIB. Se esse ajuste fiscal não for feito, a turbulência nos mercados financeiros (volatilidade cambial, queda dos preços dos ativos e elevação da taxa de juros futura) irá solapar qualquer tentativa de restaurar o crescimento econômico em bases mais robustas. O Brasil não pode mais adiar o ajuste fiscal, como ocorreu durante o governo do presidente Temer, o qual apenas aprofundou o desequilíbrio fiscal herdado da presidente Dilma.

Mas seria possível compatibilizar os objetivos de aceleração do crescimento com o ajuste fiscal? Alguns economistas brasileiros acham que esses objetivos são incompatíveis. Isso porque o ajuste fiscal demandaria uma redução do gasto público, o qual, por intermédio do efeito multiplicador, diminui a demanda agregada, fazendo com que as empresas terminem por contrair o nível de produção e de emprego. Nesse contexto, a solução é priorizar a retomada do crescimento econômico por intermédio de um aumento do investimento público. Implícita nesta argumentação está a ideia de que a aceleração resultante do crescimento irá terminar por reduzir a relação dívida pública/PIB, ao diminuir o resultado primário que é requerido para a estabilização/redução da dívida pública.

A postergação do ajuste fiscal num quadro recessivo é a solução adequada para economias nas quais a relação dívida pública/PIB seja relativamente baixa. Nesse caso, o aumento da relação dívida pública/PIB devido ao desequilíbrio fiscal pode ser mantido por vários anos, sem que isso gere expectativas de monetização do déficit público em função da incapacidade ou da falta de vontade dos mercados financeiros em aumentar a participação dos títulos públicos na sua carteira de ativos.

Esse, contudo, não parece ser o caso brasileiro. A dívida pública brasileira se encontra atualmente em torno de 75% do PIB. Embora não exista um número mágico a partir do qual a dívida pública torna-se insustentável; a comparação com países que possuem o mesmo nível de renda per capita que o Brasil mostra que a dívida pública brasileira é bastante elevada. A trajetória de aumento da relação dívida pública/PIB precisa ser revertida.

Do lado do aumento de impostos, o próximo governo deverá recriar a CPMF com prazo de validade condicional à reversão da trajetória da relação dívida pública/PIB. As estimativas existentes mostram que a recriação da CPMF poderia gerar algo como 1,3% do PIB ao ano em termos de aumento de receita tributária. Além disso, existe hoje um quase consenso no

Brasil acerca da necessidade de recriação do Imposto de Renda sobre Lucros e Dividendos Distribuídos, com a redução simultânea das alíquotas de IRPJ e da CSLL.

Uma proposta concreta seria reduzir a alíquota do IRPJ e da CSLL dos atuais 33% para algo como 21%, aplicando-se a atual tabela do IRPF sobre os lucros e dividendos distribuídos para os acionistas. Essa proposta tem uma dupla vantagem. Em primeiro lugar, passa a tributar igualmente a renda familiar auferida na forma de salários e na forma de lucros, ao contrário do que ocorre hoje em dia, onde a renda familiar auferida na forma de lucros tem isenção tributária. Em segundo lugar, ela cria um forte estímulo para a retenção de lucros, pois os lucros distribuídos são muito mais taxados do que os lucros retidos. Isso deve atuar no sentido de aumentar a formação de poupança por parte das empresas.

Essa proposta poderia gerar algo como 0,3% a 0,5% do PIB em termos de aumento de arrecadação tributária; o que, combinado com a recriação da CPMF, geraria um aumento de 1,6% a 1,8% do PIB na receita do setor público.

Por fim, o próximo governo deverá realizar uma redução significativa do gasto tributário (isenções fiscais), o qual se situa em 4% do PIB. Uma proposta concreta e factível seria reduzir esse gasto em 1% do PIB já em 2019. Dessa forma, o ajuste fiscal de emergência seria capaz de gerar um aumento de receita da ordem de 2,6% a 2,8% do PIB, eliminando completamente o déficit primário das contas públicas o que, em conjunto com a manutenção dos juros em patamares baixos, deverá reverter a trajetória de elevação da dívida pública/PIB.