

Publicado originalmente na Folha de São Paulo de 31.10.1993, sob o título "Uma vez mais o ajuste fiscal", depois reproduzido em O Plano Real e Outros Ensaios, Rio de Janeiro, Editora Francisco Alves, 1995.

Ajuste fiscal: Alemanha anos 20, Brasil anos 90

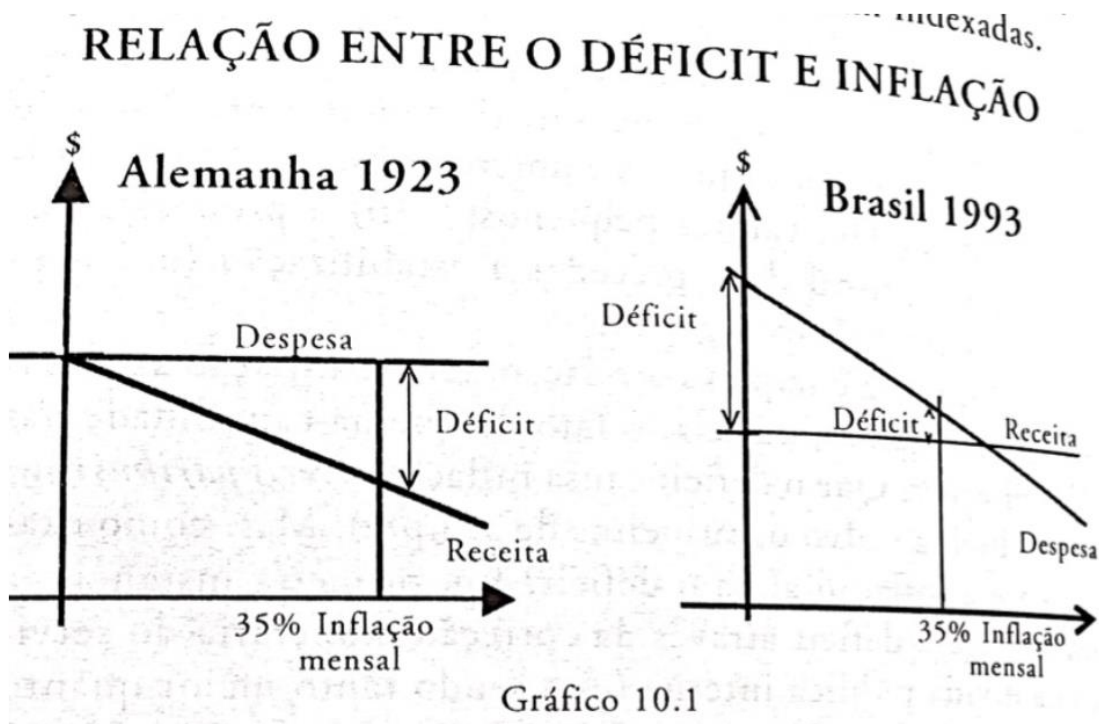
O meu amigo João Sayad, em artigo nesta Folha (24.10.1993), levantou inúmeras dúvidas sobre um assunto muito delicado e muito antigo: a relação entre o déficit público e a inflação. Este assunto pode facilmente ser remetido à órbita doutrinária, onde geralmente se perde em generalidades e dogmatismos. Sayad contornou habilmente este pantanoso terreno e levantou, entre outras, duas questões muito objetivas, sobre as quais gostaria de comentar: (i) a efetiva existência do déficit público, dado que os números observados nos últimos anos revelam valores pequenos; e (ii) a proposição de que o ajuste fiscal deve preceder a estabilização (ou, mais precisamente, a "ancoragem").

O que faz complexa a relação déficit-inflação são chamadas endogenias, ou seja, o fato de que há causalidade nas duas direções. Que o déficit causa inflação *ceteris paribus* ninguém duvida (salvo os suspeitos de sempre). Mas, como exatamente a inflação afeta o déficit? Em primeira instância, a inflação gera déficit através da correção monetária do serviço da dívida pública interna (esta sendo tanto maior quanto maior a inflação). Esta é uma história bem conhecida: aprendemos a diferenciar o déficit nominal do chamado "déficit operacional".

Mas há mais. Há uma outra endogenia ainda mais sutil: receitas e despesas, consideradas em termos reais, são afetadas pela inflação. Pelo lado da receita, ficou conhecida pelo nome de "efeito Tanzi" a relação negativa entre inflação e o valor real da receita tributária. O argumento é muito simples: em um sistema tributário imperfeitamente indexado e onde existe defasagem temporal entre o fato gerador e a coleta do imposto, quanto maior a inflação, menor será a receita tributária.

O efeito Tanzi era extraordinariamente forte na Alemanha de 1922/23, como vimos no Capítulo 7. O país experimentava uma inflação parecida com a nossa e o seu

sistema tributário cresceu e se desenvolveu em um mundo que jamais tinha testemunhado sequer inflações moderadas. Por isso, funcionava quase que exclusivamente na base de alíquotas *ad valorem*, ou seja, sem indexação absolutamente nenhuma. A despesa, por outro lado, funcionava de modo bastante frouxo: as autorizações para gastar baseavam-se no provimento do serviço ou aquisição das mercadorias, isto é, eram indexadas.



Dessa maneira, a influência da inflação sobre as contas da Alemanha podia ser descrita como no Gráfico, ou seja, receitas tanto menores quanto maior é a inflação e despesa constante. Nesse caso, para uma inflação de 35% mensais, como no gráfico, a despesa era bem maior que a receita, *comme il faut*.

O aspecto curioso do caso alemão, e sobre o qual se centrou a minha tese de doutorado, lisonjeiramente lembrada, é o de que a eliminação da inflação melhora dramaticamente as contas públicas. Esta observação contrariava frontalmente a ideia, aceita por muitos, de que reformas fiscais milagrosas foram implementadas simultaneamente à estabilização em 15.11.1923. Reformas fiscais de verdade foram feitas bem antes da estabilização, de tal sorte a que, no momento da chamada

"ancoragem", o orçamento se equilibrou pelo simples efeito da estabilização. Reparem que, no gráfico, o déficit é zero com inflação zero, uma condição essencial para que o fim da inflação resulte no fim do déficit e que, como veremos adiante, nem sempre se verifica..

Sayad diz em seu artigo que hoje venho defendendo uma tese oposta a esta, quando se trata de Brasil. Com efeito, sou o primeiro a lamentar que a tese de que a estabilização, por si só, resolve o problema fiscal, não se aplique ao Brasil e a explicação é simples, quase acaciana. O Brasil é diferente da Alemanha, como espero demonstrar no que se segue.

Aqui, dada a nossa longa convivência com a inflação, o sistema tributário está sujeito à indexação diária. A indexação pode não ser perfeita, mas é boa o suficiente para nos permitir dizer que o efeito negativo da inflação sobre a receita está longe de ser decisivo, ou mesmo importante, para o ajuste fiscal. A despesa, por outro lado, sofre poderosamente o efeito da inflação. As autorizações para gastar são fixadas em moeda nominal, embutindo previsões de inflação invariavelmente subestimadas.

Com isso, à medida que vai se acelerando a inflação, vão *derretendo* as autorizações para gastar e com elas a despesa. Os ministérios recebem dotações, às vezes muito grandes, mas têm de esperar por muitos meses para comer o sorvete, já derretido em sua maior parte. O resultado dessas influências é que, ao contrário da Alemanha, a receita, no Brasil, é pouco sensível à inflação e a despesa bastante, como pode ser visto no gráfico. Segue-se que, ao contrário da Alemanha, o déficit no Brasil é pequeno ou inexistente quando a inflação é alta, mas enorme quando a inflação é nula.

O raciocínio acima se presta a responder às duas questões propostas no início deste artigo. Em primeiro lugar, sobre o aparente paradoxo da inexistência do déficit público, é fácil ver que a própria inflação é o mecanismo que permite a ocultação do déficit (pelo seu efeito sobre a despesa), além da sua função como provedora de "imposto inflacionário" para o governo. Exatamente por esses motivos se diz, como na feliz expressão do professor Edmar Bacha, que o governo está duplamente casado com a inflação e que, no atual regime fiscal, não pode viver sem ela. Sobre a proposição de

que o ajuste fiscal deve preceder a estabilização, basta olhar o gráfico e imaginar que o governo perpetra algum "truque de ancoragem" e consegue reduzir a inflação a zero sem alterar o regime fiscal, ou seja, sem mexer nas curvas do gráfico.

Imediatamente aparece um enorme rombo nas contas públicas, pois a receita pouco se modifica e a despesa não sofre mais o "efeito sorvete". O governo desanda a emitir moeda ou títulos, a economia se superaquece e, diante de falta de credibilidade inevitavelmente associada a esta tentativa de embuste, a inflação se acelera rapidamente enfunada por apostas (justificadas) na insustentabilidade do mecanismo de ancoragem. Claramente, se não houver ajuste fiscal simultâneo à estabilização, ela fracassará de forma rápida e retumbante.

Não vejo, em conclusão, condições econômicas objetivas para qualquer truque antes de as condições estarem presentes para um completo e contundente esforço de ajuste fiscal. É preciso ficar claro também que esse misterioso ajuste fiscal de que tanto falam os economistas não é nenhuma maldade urdida contra o povo: trata-se de combater os efeitos de mecanismos tais como os que hoje estão sob o escrutínio da CPI do Orçamento. Esta, a propósito, poderá fazer o milagre que sucessivas gerações de economistas não conseguiram fazer: transmitir à opinião pública o que é, afinal, o ajuste fiscal.