

## **EPICLETO, CRISE E PACTO**

**Roberto Figueiredo Guimarães**  
**Diretor da ABDIB e ex-Secretário do Tesouro Nacional**

Tenho escrito bastante sobre as condições fiscais e seus impactos sobre as taxas de juros. Há leitores cansados de ler quando escrevo que de 1998 a 2013 tivemos superavit primário elevado e, mesmo assim, com elevadíssimas taxas reais de juros. E, naquele período, a relação Dívida/PIB era a metade do que temos hoje.

De fato, a dívida pública dobrou no Brasil em decorrência das elevadas taxas de juros e não em função de ganções desenfreadas do setor público.

Uma coisa é certa: a situação fiscal hoje, sem superavit primário e elevado endividamento, é pior do que a daquele período. Então, se o “fiscal” fosse o culpado de tudo, as taxas de juros hoje deveriam estar muito mais altas do que estão.

E tem mais. A partir de 2027, o orçamento da União entrará em colapso. Governos estaduais e municipais também vão sofrer. Enquanto isso, o Congresso Nacional trabalha para manter subsídios no setor elétrico e aumentar o número de parlamentares. E o Judiciário carregando penduricalhos.

A relação entre os poderes Executivo, Legislativo e Judiciário não anda nada boa, o que piora o ambiente de negócios. E a cada demanda do Executivo, virão novas emendas parlamentares. Ninguém vai propor mudanças radicais na política fiscal antes das próximas eleições. Ou seja, nada vai acontecer de positivo até lá.

Ora, se o “fiscal” vai piorar e o mercado financeiro trabalha antecipando expectativas, por que os juros não dispararam?

Acho que a resposta está na citação de Epicteto: "Se o problema tem solução, não se preocupe; se não tem, não se preocupe, pois de nada adianta".

Continuaremos até as eleições com puxadinhos e nesse cabo de guerra entre o Executivo e o Legislativo e com a expectativa de solução em 2027 via reformas estruturais e realmente disruptivas do Estado brasileiro. Mas, sem um amplo pacto de governabilidade, também nada acontecerá.