

Auto-engano e frustração

Sem promover reformas que diminuam o peso dos gastos públicos no PIB, estaremos fadados a crescimento medíocre.

Márcio G. P. Garcia¹

8 de junho, 2006

Há males que vêm para o bem. O velho ditado aflorou em análises da conjuntura econômica brasileira nas últimas semanas. Diversos economistas chegaram a festejar a depreciação cambial oriunda da sacolejada global que afetou, em diferentes graus, os mercados financeiros internacionais a partir de 10 de maio.

Seria razoável a percepção de que o aumento do grau de aversão ao risco internacional, ao diminuir a excessiva apreciação de nossa taxa de câmbio real, possa ajudar o Brasil? Sem dúvida, a depreciação do real deve ter sido comemorada por exportadores cujos lucros vêm se reduzindo com o câmbio baixo. Contudo, é estranho que possamos dar boas-vindas a movimentos que no passado recente causaram pesados danos à nossa economia. É claro que o aumento de aversão ao risco ocorrido nas crises às quais (sobre)vivemos desde a crise mexicana em 1994 foram muito maiores do que o “solução” das últimas semanas. Ainda assim, não é intuitivo que a economia possa estar melhor quando aumenta a desconfiança quanto à capacidade de pagamento do país, tal como medida pelo risco Brasil.

Achar que o problema da excessiva apreciação do real possa ser eficazmente resolvido por um pouco mais de aversão ao risco no mundo equivale a apostar em contrair a gripe aviária para ficar imune. Possível até é, mas não é prudente.

Nas opções de fortalecimento de nossa economia para finalmente deslanchar o crescimento sustentado não se encontram as crises externas. Essas, quando ocorrerem, continuarão a nos prejudicar, ainda que menos do que no passado. O que temos que fazer é bem sabido: considerar seriamente um plano de ajuste do gasto público que reduza seu peso no PIB. Analistas competentes—muitos neste espaço—têm reiteradamente enfatizado que a questão fiscal é o nó górdio do crescimento sustentado. Infelizmente, tal percepção ainda não conseguiu a repercussão necessária para angariar o indispensável apoio político para ser transformada em medidas concretas.

Grande parte da reação à necessidade de se reduzir o peso dos gastos públicos no PIB vêm de setores que são diretamente beneficiados por tais gastos, raramente os mais necessitados, mas geralmente os mais combativos. Não obstante, parcela substancial da culpa pode ser seguramente atribuída a interpretações econômicas irrealistas. Um bom exemplo é a esperança de que a depreciação causada pela turbulência dos mercados financeiros internacionais nos possa ser favorável via depreciação cambial.

¹ Ph.D. por Stanford e professor do Departamento de Economia da PUC-Rio escreve mensalmente neste espaço às sextas-feiras (<http://www.econ.puc-rio.br/mgarcia>).

Mesmo se supusermos que a crise externa não venha a se agravar e produza apenas a depreciação cambial, não estaríamos em situação melhor do que no cenário sem crise. Isso porque, mesmo sem piora da crise externa, poderemos obter taxa de câmbio real mais depreciada via uma combinação de abertura comercial com redução dos juros domésticos.

Os juros domésticos poderiam cair tão mais rápido quanto mais claro ficasse que o ajuste fiscal de longo prazo seria, finalmente, implementado. Mas, sob o atual cenário de gastos públicos, a redução de juros tem que prosseguir a passos de cágado para não aumentar a inflação. Este é o nosso verdadeiro problema.

Os proponentes de um câmbio alto *tout-court* não levam devidamente em consideração as limitações de nossa economia. Para crescer, precisamos aumentar o peso do investimento no PIB. Sem aumentar a taxa de poupança interna (pública e privada), o imprescindível aumento da taxa de investimento viria associado ao aumento da inflação. O aumento da taxa de poupança interna continua sendo o principal desafio de política econômica.

Infelizmente, há um contingente numeroso e influente de economistas—muitos também neste espaço—que difundem a idéia equivocada de que os gastos públicos, ao aumentarem a demanda agregada, seriam benéficos ao crescimento econômico. Não levam em consideração os fatores que fazem que no Brasil de hoje, ao contrário de análises datadas da grande depressão dos anos 30, o efeito dos inchados gastos públicos seja deletério ao crescimento econômico.

Os altos gastos públicos requerem alta carga tributária, que onera exageradamente a produção, desincentivando o investimento. Também fomenta a sonegação e a informalidade, o que diminui a produtividade e o crescimento. A perspectiva de que o frágil equilíbrio fiscal do presente seja destruído pelo aumento dos gastos já contratados para o futuro, notadamente os gastos da previdência social, coloca em dúvida a sustentabilidade da dívida pública. Essa desconfiança cria um prêmio de risco que eleva o juro e prejudica o investimento.

Há décadas atrás, alguns economistas louvavam “pequenas” inflações que ajudavam a financiar o déficit público e, segundo eles, promoviam o crescimento. A duras penas, aprendemos que é melhor não brincar com a inflação. Não precisamos, agora, de economistas que louvem “pequenas” crises externas. Precisamos, sim, deixar de difundir idéias equivocadas sobre ilusórios efeitos positivos dos elevados gastos públicos sobre o crescimento econômico, e, finalmente, implementar o ajuste fiscal de longo prazo. Sem isso, estaremos fadados a repetidas decepções com nosso crescimento econômico.