

Política econômica

O crescimento e os (maus) conselheiros do Presidente*

Luiz Augusto E. Faria**

Economista da Fundação de Economia e Estatística (FEE)
e Professor da Faculdade de Ciências Econômicas da UFRGS

“Será possível domesticar (ou domar) o capital financeiro minimamente, de modo que se torne disponível para, mais do que minorar a miséria caritativamente, alavancar a riqueza social em âmbitos locais, regionais e nacionais?”

(Tauile, 2001)

Causa de boa parte das perdições de almas humanas, o deixar-se guiar por maus conselheiros é falha notadamente grave dos governantes, e cujas conseqüências, em geral, se fazem sentir no sofrimento de seus povos. O Presidente Lula foi, em seu primeiro mandato, useiro em dar ouvidos a maus conselhos, principalmente de assessores econômicos enquistados na Fazenda e no Banco Central. Isso para não se mencionar as pouco ortodoxas manobras político-financeiras da direção do PT e daqueles que ele mesmo apelidou “aloprados”.

Assustado com uma inflação que fechara 2002 em 12,53%, com a fuga de capitais que levava a cotação do dólar a R\$ 4,00 e com a subida do indicador de Risco-País, Lula acatou a recomendação de orientar sua política econômica pela prioridade de alcançar uma drástica e rápida redução do índice de preços e voltar a atrair capitais externos. Tal orientação ainda prometia resolver seu maior problema político de então, vencer a desconfiança das oligarquias tradicionais, dos empresários e dos capitalistas em relação aos desígnios de seu governo de base popular pela demonstração de responsabilidade na busca dos ditos “bons fundamentos econômicos”.

Os resultados foram tão impressionantes que, ao final de 2006, o IPCA se havia reduzido a cerca de uma quarta parte do valor de 2002, 3,14%, ficando bem abaixo do centro da meta estabelecida para o ano; o dólar caiu continuamente no período, chegando ao final do ano cotado a pouco mais de R\$ 2,13; enquanto o Risco-País atingiu o menor índice da história, 192 pontos. Tal feito resultou de uma ação obstinada dos gestores da economia, que perseguiram suas metas de estabilidade. Os homens escolhidos pelo Presidente — e por ele sempre prestigiados, não tolerando reproches e afastando todos os seus críticos mais contundentes dos quadros do Governo, postura reiterada emblematicamente no episódio da demissão de Carlos Lessa do BNDES — determinaram a linha de seu governo no primeiro mandato. As decisões tomadas pela esfera econômica acabaram por eleger quais políticas poderiam ser levadas em frente pelo restante do Governo, em que ritmo e com que grau de aprofundamento, face aos limites definidos pela execução orçamentária, inflexivelmente controlada pelo Tesouro Nacional através de cortes sistemáticos das despesas previstas na lei.

Apoiados por Lula, Fazenda e Banco Central seguiram uma linha ortodoxa, fundamentada nas crenças exaladas da teoria econômica neoclássica e de seu juízo bizarro acerca da racionalidade da conduta humana. Essa maneira de pensar, tão difundida entre os economistas, não é capaz de perceber a dinâmica econômica como resultante das ações de homens e mulheres impulsionados por suas paixões e interesses e condicionados pelas relações sociais em que estão envolvidos, com

* Este trabalho é dedicado à memória de José Ricardo Tauile, generosa alma carioca, mestre e parceiro intelectual, que nunca perdeu a esperança na construção de um Brasil mais justo e solidário.

Artigo recebido em 24 jan. 2006.

** E-mail: faria@fee.tche.br

todas as limitações de suas circunstâncias. Diferentemente, tudo resultaria de um frio cálculo de custo e benefício a respeito das expectativas sobre os resultados futuros de seus atos e do ambiente em que eles ocorreriam. Cálculo este não sujeito a qualquer possibilidade de erro, por resultar do pleno uso de sua onisciente racionalidade, pois, por definição, os indivíduos sempre fazem a melhor escolha.¹ Por essa razão, a única tarefa dos gestores macroeconômicos seria neutralizar todas as más influências sobre o ambiente de negócios, de acordo com o juízo que os próprios homens de negócio têm de quais seriam essas más influências. Daí os objetivos de inflação mínima, câmbio baixo e austeridade fiscal e monetária. Essa visão dos problemas econômicos nacionais predominou por todo o quadriênio, sem solução de continuidade, mesmo após a queda de Antônio Palocci, envolvido no crime de violação do sigilo bancário do caseiro Francenildo.

A contrapartida dessa opção, entretanto, para além do desgaste político decorrente da decepção que tomou conta dos apoiadores do PT e dos militantes dos movimentos sociais ante o continuísmo na área econômica, cobrou o preço elevado da persistência de índices de crescimento pífios. Não fora a continuidade do aumento da carga fiscal, que permitiu a ampliação dos benefícios da Previdência vinculados ao salário-mínimo e a alocação de maiores gastos nas políticas de transferência de renda, como o Bolsa-Família, dificilmente o Governo alcançaria tão bom desempenho eleitoral. Basta lembrar as derrotas do PT em 2004, quando as políticas sociais ainda não haviam alcançado uma abrangência mais massiva.

Este texto discute brevemente a política econômica desses quatro anos, questionando alguns de seus fundamentos e avaliando seus resultados. Para tanto, é uma análise da abordagem que informa as interpretações correntes a respeito da adequação das decisões na área econômica. Nessa análise, alguns fatos estilizados do período são apresentados, como forma de dar suporte empírico aos argumentos. Essa abordagem é aqui chamada de economicista, está baseada nas convicções neoclássicas e tem como instrumento de aferição do

mérito dessas ações sua conformação a uma expectativa de equilíbrio e harmonia do mercado auto-regulável. Sua crítica parte de uma perspectiva histórica ou socioeconômica que supõe não existirem fenômenos econômicos isolados das outras determinações da vida social, da esfera da política, da Antropologia e da Sociologia. As contradições e antagonismos são inerentes à sociabilidade e perpassam os fatos econômicos, que, antes de atenderem a leis abstratas de equilíbrio, resultam das pressões oriundas dos desígnios e dos interesses contraditórios dos diferentes atores, que, na proporção de seu poder individual e coletivo, condicionam opções e selecionam as alternativas que se implementam como políticas públicas e decisões privadas.

Uma primeira parte do artigo analisa os três pilares da política econômica desde 1999 — câmbio flutuante, superávit primário e metas de inflação —, mostrando como eles são deduções mecânicas da interpretação ortodoxa do funcionamento da economia. A segunda parte aborda o papel das expectativas que se formam a partir de convenções compartilhadas pela maior parte dos agentes econômicos e que se tornam orientações balizadoras das decisões das autoridades monetárias, fazendo da política econômica uma prisioneira de um sistema tautológico, que confunde efeitos e causas dos fenômenos sobre os quais a política deveria atuar. Ao final, são apresentadas as perspectivas para o crescimento, eleito prioridade no novo mandato presidencial, na medida em que os condicionantes da política econômica permanecem inalterados.

1 A abordagem economicista

A abordagem economicista apóia-se em uma ideologia voltada à promoção do que Karl Polanyi (2000) chamou de “utopia do mercado auto-regulável”, uma tentativa de construir uma ordem social cujos padrões de convivência no campo do trabalho, da produção e do consumo, assim como de tudo o mais que lhe esteja relacionado, seriam regulados pela instituição mercantil. Percebendo como o *modus operandi* da relação mercantil é inerentemente contraditório e, pior, dirige a vida econômica de forma absolutamente alienada das necessidades sociais, Polanyi criou a figura do moinho satânico, para representar o mercado auto-regulável, que, em seu desenvolvimento, acabaria por triturar a sociedade sob o peso de sua mó. A subordinação da

¹ Nesse comportamento, os indivíduos seriam sempre guiados pela busca de maximização de resultados. Na verdade, a idéia de maximização, de grande utilidade à Engenharia e a outras ciências, foi introduzida na Economia pelo fascínio que a nova descoberta do cálculo causou na comunidade científica do século XIX. Entretanto significa uma visão contrária à realidade da natureza humana, para a qual a satisfação dos desejos, salvo nos casos patológicos, não pode obedecer a critérios quantitativos.

atividade econômica às normas da relação mercantil implica um descompromisso com a subsistência dos membros da sociedade. De acordo com Polanyi, a sobrevivência dos membros de uma sociedade só pode ser garantida pela obediência aos princípios da reciprocidade e da redistribuição, presidindo atividades da cooperação, organizadas de forma simétrica e centralizada. Em termos marxistas, seria o primado do valor de uso numa ordem econômica planejada para a satisfação das necessidades sociais. Ora, isso é o oposto da competição egoísta que dirige o funcionamento assimétrico e descentralizado do mercado. Por isso, a auto-regulação é uma utopia, pois a soberania do mercado é impossível. A sobrevivência da sociedade exige a intervenção do Estado, da esfera da política, para conter as relações mercantis dentro de limites toleráveis pela sociedade e criar instituições asseguradoras da proteção social e da sobrevivência dos derrotados e dos excluídos pela competição. Do contrário, toda sociabilidade se perderia num pântano de miséria e sofrimento, lição aprendida por Polanyi, quando estudou o papel dos monarcas britânicos, ao instituírem as leis que protegeram a população empobrecida pelos infortúnios decorrentes do desenvolvimento do capitalismo entre os séculos XVI e XVIII.²

Infensos a essa crítica, os adeptos da abordagem economicista defendem como objetivo da intervenção estatal justamente a promoção do funcionamento desregulado do mercado. O Estado deve garantir a liberdade de concorrência; a segurança jurídica — fundamentalmente o direito de propriedade e a estabilidade dos contratos —; e a previsibilidade dos agentes econômicos, isto é, que as autoridades ajam exatamente como a opinião dos atores mais proeminentes no mercado espera que ajam. Num ambiente assim, a iniciativa privada sentir-se-ia estimulada a investir, fazendo o País crescer. Para essa crença, o desenvolvimento resultaria do estímulo ao investimento, representado pela maximização da liberdade à decisão empresarial, mormente dos estrangeiros.

1.1 A tríade nefasta

O arranjo institucional dentro do qual se desenvolve a política econômica hoje, e que tem no regime de metas de inflação sua coluna vertebral, plasma esse ponto de vista. Com base na **Pesquisa de Expectativas de Mercado**, através da qual um grupo de cerca de 90 bancos e empresas de consultoria informa ao Banco Central suas previsões sobre o comportamento das principais variáveis a influenciarem o desempenho da economia nacional, a Diretoria do Banco, reunida sob a forma do Comitê de Política Monetária (Copom), toma suas decisões para o cumprimento da meta de inflação definida pelo Conselho Monetário Nacional (CMN)³ para o período, a mais importante das quais é a fixação da taxa de juros Selic (BACEN, 2007).

Sob a bandeira da previsibilidade, o arranjo institucional das metas de inflação é um sistema tautológico em que os agentes passivos da política monetária, bancos e empresas, acabam por definir não apenas os objetivos, mas também as medidas que deverão ser adotadas por aqueles que precisariam ser os agentes ativos dessa política, as autoridades monetárias do País. Mais ainda, forjou-se entre esses agentes uma convicção de que o Governo deve expiar as culpas de um passado em que, supostamente, desdenhou a credibilidade, adotando medidas consideradas heterodoxas ou populistas, o que cobra a necessidade de reconstruí-la.⁴ O resultado disso transmuta a previsibilidade em um continuísmo interminável, em busca de uma credibilidade sempre distante e inatingível, necessitando-se, reiteradamente, de novas provas de fidelidade à ortodoxia, de responsabilidade fiscal e de austeridade monetária.

O continuísmo interminável e a credibilidade inatingível plasmaram a tríade nefasta da política econômica — o câmbio flutuante e apreciado, o elevado superávit primário e as metas de inflação ambiciosamente baixas —, responsável pelo ambiente macroeconômico estagnacionista, que reduz o investimento público e

² A proteção à pobreza foi extinta com a edição da **Emenda à Lei dos Pobres**, em 1834, para voltar, poucas décadas depois, então, na forma das diversas instituições que vieram a dar contorno ao Estado de Bem-Estar Social no século XX. Seu objetivo foi compensar os efeitos do desemprego, da pobreza, do abandono de velhos e crianças e da concentração da renda e da riqueza resultantes do desenvolvimento das relações mercantis.

³ A definição da meta pelo CMN, cuja composição é restrita ao Presidente do Banco Central e aos Ministros da Fazenda e do Planejamento, embora de maneira informal, também leva em consideração as expectativas de mercado no que diz respeito a qual seria a taxa de inflação desejável.

⁴ Seria de todo interessante uma análise psicanalítica do discurso dos economistas ortodoxos, sempre com referências à necessidade de dor e sofrimento para se atingir um estado de cura para os males da economia. Ao preço de que terríveis pecados se fez o desenvolvimento do País, que geram tanto remorso?

desestimula o privado. Tal arranjo de política econômica implica uma subordinação de todas as políticas públicas à política monetária, decidida pelo Banco Central na forma tautológica referida e com independência total em relação ao restante do Governo. A decisão da taxa de juros acaba sendo precedente e obrigando a Fazenda a cortar gastos, para compensar o custo dos juros sobre a dívida pública e cumprir a meta de superávit primário, com grave efeito sobre as ações de Governo, principalmente sobre aquelas que dependem de investimento ou gastos de custeio mais flexíveis, como a manutenção de estradas e prédios públicos por exemplo.

1.1.1 Câmbio flutuante

O primeiro dos pilares dessa tríade é o câmbio flutuante com o máximo de liberdade para o movimento de capitais além fronteiras. A adoção desse regime é tributária das expectativas de que o mercado de divisas, o comércio de moeda estrangeira, é capaz de produzir um resultado de equilíbrio⁵ e de que esse seria o nível de câmbio mais adequado ao País. É um duplo equívoco. Mercados financeiros como o mercado cambial, mais do que quaisquer outros, não produzem equilíbrio, por não permitirem que os agentes que neles atuam tomem suas decisões com base em algum tipo de cálculo econômico sobre os ganhos esperados de uma operação de compra ou venda, cálculo este que informaria as decisões, por exemplo, nos mercados de produtos, causadoras de sua relativa estabilidade. Como demonstraram Aglietta e Orléan (2002), o comportamento de melhor resultado nesse tipo de mercado é o mimetismo. Compra-se o que está sendo comprado, se não, deixa-se de ganhar, e vende-se quando estão vendendo, se não, perde-se. Por essa razão, os preços dos ativos financeiros sempre estão em trajetória rumo à superavaliação ou à depreciação (*overshooting*), daí as recorrentes crises e fortes oscilações que são o dia-a-dia desses mercados voláteis e permanentemente instáveis.⁶

O que se quer é chamar a atenção para o resultado mais negativo da combinação câmbio flutuante e livre movimentação de capitais: o fato de a taxa de câmbio passar a ser determinada pelo mercado financeiro, podendo dar origem a processos de valorização ou

desvalorização prejudiciais ao comércio exterior, principalmente às exportações. Para piorar essa circunstância, as decisões das autoridades monetárias, no quadriênio encerrado, buscaram flexibilizar ainda mais os fluxos de capitais, inclusive com a introdução de normas sobre a convertibilidade das divisas angariadas pelos exportadores, que possibilitaram a estes se comportarem como especuladores, compensando as perdas em suas receitas comerciais causadas pela valorização do real com ganhos financeiros.

1.1.2 Superávit primário

O segundo pilar da política econômica responde pelo apelido de responsabilidade fiscal, termo consagrado para descrever a mais fundamental virtude de um governante. Essa expressão quer significar, antes de um especial zelo no trato das finanças públicas do ponto de vista da legalidade e da eficiência, algo muito mais específico, o cuidado com solvabilidade da dívida do Estado e com os interesses dos seus credores. A expressão maior dessa ideologia é a Lei de Responsabilidade Fiscal, cuja referência sempre vem acompanhada de elogios por parte dos condutores da política econômica, dos chamados formadores de opinião na imprensa, assim como de quase todas as autoridades do Executivo ou do Legislativo no País. Ora, o que essa lei prevê, além de um sem-número de regras sistematizadas sobre as finanças públicas, boa parte das quais redundantes ou, pior, causadoras de limitações e de graves prejuízos operacionais às políticas públicas, como a fixação de limites para gasto com pessoal, é um privilégio descabido de precedência no acesso aos recursos do erário para os credores da dívida mobiliária, justamente aquela que não decorre de nenhuma ação concreta do Estado, como no caso dos créditos de fornecedores, mas apenas do financiamento de déficits passados.

Sua tradução prática é a definição de metas de superávit primário, o maior possível, para assegurar confiabilidade aos detentores de títulos da dívida mobiliária.⁷ Num ambiente em que a dívida pública tem

⁵ Isso é o que os economistas chamam de mercado eficiente.

⁶ Não por acaso, os modelos que tentam, de alguma forma, representar esses fenômenos e conseguem ser mais bem-sucedidos trabalham com as ferramentas matemáticas das teorias do caos e da complexidade (Gleiser, 2002).

⁷ Cabe lembrar-se a ocorrência de um movimento anterior, iniciado ainda nos anos 80, que praticamente extinguiu a dívida por empréstimo e converteu-a toda em títulos. Tal movimento fez parte do processo de globalização financeira então iniciado, que tem como grande beneficiário o capital dinheiro, o qual, dessa forma, fica desvinculado de contratos e pode usufruir de grande mobilidade, convertendo aplicações do Brasil em qualquer outro título, em qualquer outro lugar e a qualquer hora.

custo muito alto em razão da política monetária, que mantém a taxa de juros, há mais de 10 anos, num patamar muito elevado, em que seus papéis gozam de grande liquidez e giram em prazo muito curto,⁸ a necessidade de financiamento cobra um esforço gigantesco de contenção de outros gastos públicos, para evitar que a dívida siga a trajetória de crescimento explosivo que caracterizou o decênio de fins de 1994 ao início de 2004, quando subiu de 30,4% para 58,6% do PIB. Apenas em 2005 e 2006, com um relativo alívio na política monetária, traduzido na redução da taxa de juros, a razão dívida pública/PIB assumiu uma trajetória declinante, para 51,7% e 49,3% ao final daqueles anos, respectivamente.

O resultado foi o virtual desaparecimento dos investimentos do setor público, uma compressão muito grande dos investimentos das empresas estatais e uma também grande compressão dos gastos correntes de custeio e manutenção da administração, com os conhecidos efeitos sobre a infra-estrutura da economia brasileira, que se converteram em um gargalo para o desenvolvimento. O superávit primário, crescente desde 2003, atingiu 4,59% do PIB em 2004, 4,83% em 2005 e, até outubro de 2006, retirou de circulação 5,32% da renda da economia brasileira (B. Bco. Cent. Br, 2006).

1.1.3 As metas de inflação

O terceiro elemento do tripé da política econômica são as metas de inflação. Ao definir como único objetivo da política monetária o controle da inflação, o regime brasileiro em vigor produz resultado semelhante ao que ocorre com esse sistema em outros lugares, baixo crescimento econômico. Isto porque, em economias com grande mercado interno, o crescimento é particularmente sensível aos efeitos de uma política monetária inibidora da demanda efetiva, que resulta de uma meta de inflação ambiciosa. É o caso, por exemplo, da zona do euro.

O ambiente macroeconômico anticrescimento é agravado pela combinação entre política monetária e política fiscal. Embora haja déficit público, este não tem

efeito positivo sobre a demanda efetiva, como ocorre nos EUA, por exemplo.⁹ Ao contrário, no caso brasileiro, funciona como mais um fator recessivo, pois o déficit, em verdade, corresponde a pagamento de juros e à amortização sobre a dívida pública, que têm como resultado, quase exclusivamente, aumentar o patrimônio das famílias mais ricas do País. Somente uma fração insignificante desses recursos se soma ao fluxo de renda da economia. Além do mais, esse patrimônio permanece, em larga medida, ocioso, apenas crescendo em seu valor por conta das transferências do Governo, sendo uma das razões para a taxa de investimento da economia não ultrapassar o limiar de 20% do PIB, quando, para se atingirem os almejados 5% de crescimento ao ano, seriam necessários, pelo menos, 24%.

2 Convenções e expectativas

Perceber os equívocos dos maus conselheiros é especialmente difícil, quando seu discurso parece coincidente com convicções muito arraigadas entre os que são tidos como autoridades no assunto em pauta, e, mais ainda, quando o assunto não se apresenta como decorrente das paixões e dos interesses de quem esteja envolvido, mas apenas como necessidades objetivas de uma administração pública eficiente. Nesse quesito, os economistas são particularmente insidiosos, ao apresentarem suas posições como oriundas de avaliações puramente técnicas e de verdades científicas.

Entretanto, há mais de 100 anos e por fora da corrente principal do pensamento econômico, alguns dos maiores pensadores da história da ciência se dedicaram ao estudo da relação entre a economia e as instituições, a exemplo de Thorsten Veblen, para citar apenas um. Nessas análises, as crenças oriundas de motivações e conveniências dos agentes econômicos associam-se a valores morais, para presidir seu comportamento. Esse comportamento assume, via de regra, a forma de rotinas e hábitos cotidianos, desenvolvidos dentro dos limites

⁸ Apesar do esforço de melhorar seu perfil, que já produziu algum resultado, apenas 10,4% do total tinham, em dezembro de 2006, prazo superior a cinco anos. A taxa Selic permaneceu definindo a remuneração de 37,8% da dívida, seguindo-se os títulos pré-fixados com 36,1%. Essa composição era de 60,8% para a Selic, 22,4% para o câmbio e apenas 2,2% para a pré-fixada em 2002. A elevação da participação da parcela pré-fixada foi feita mediante uma redução do prazo médio, que era de 33 meses à época da crise de 2002, tendo-se reduzido um pouco, para 31 meses, em 2006. De qualquer forma, a parcela pré-fixada tem embutida a expectativa para a Selic no futuro (Brasil, 2007).

⁹ Para se ter um efeito positivo sobre a renda, deveria haver déficit no conceito primário, no qual o excesso de gasto sobre a receita representaria aumento da demanda efetiva. Isto porque, dada a propensão a não gastar da quase-totalidade daqueles que recebem o fluxo do déficit nominal, na forma de juros e amortização da dívida, esse déficit se transforma em simples destruição de dinheiro, que se converte em aumento patrimonial dos credores do Estado.

definidos pelas estruturas da ordem social. As decisões, aparentemente individuais, na verdade são tomadas à luz de convenções de comportamento que refletem a ideologia de cada época histórica, às vezes de conjunturas específicas. Nessa construção, se a racionalidade tem lugar, não é tudo e, ainda mais, muda constantemente seus critérios, combinando-se com motivações originárias do inconsciente e dos instintos (Boyer, 2004).

O que, para muitos, foi a idade da razão na Economia — a década de 90, quando a ideologia do mercado auto-regulável se tornou hegemônica no Brasil —, no ponto de vista defendido neste texto, foi um desses momentos em que se plasmaram algumas novas convenções, coerentes com esses valores liberais, que passaram a presidir as escolhas dos atores públicos e privados com maior capacidade de influenciar os rumos da sociedade. As novas idéias fizeram-se acompanhar por algumas mudanças estruturais e institucionais condicionantes e selecionadoras das escolhas políticas de então em diante. Por meio desse movimento, o domínio do capital dinheiro sobre o País, que se fizera a partir do exterior até então, através da pressão da dívida externa, foi internalizado, plasmando-se nas próprias normas reguladoras que dirigem a economia brasileira até o presente.

Esse processo foi acompanhado de um movimento totalitário inspirado na ex-Primeira-Ministra britânica Margaret Thacher, que cunhou a sigla TINA (*There is no alternative!*), emblema do pensamento único neoliberal. Esse movimento sempre combateu virulentamente quaisquer críticas vindas de outra perspectiva científica ou ideológica, qualificando-as com os epítetos infamantes de populistas ou atrasadas.¹⁰

A internalização do domínio do capital financeiro operou uma mudança nos interesses econômicos dominantes, um verdadeiro rearranjo do bloco no poder, com um deslocamento dos interesses da produção, especialmente da indústria, a uma posição subalterna. Levando-se em conta as privatizações e as mudanças de marco regulatório para os serviços públicos, provocadoras de uma redução substancial do capital estatal, percebe-se o quão longe chegaram essas

transformações. Se, como ensinou Marx, as idéias são reflexo das condições materiais, compreende-se a função de árbitros da condução da política econômica conquistada pelos economistas que trabalham no mercado financeiro, não apenas com suas opiniões sempre presentes na imprensa, mas, pior, consultados com exclusividade pelo Banco Central na **Pesquisa Focus**.¹¹

2.1 Dívida pública e taxa de juros

As três convenções que ora presidem a política econômica nacional tiveram origem justamente nas convicções desses operadores do mercado financeiro. A primeira delas entende que os juros elevados são causados pelo déficit público. O corolário disso é que o saneamento das finanças públicas é pré-requisito para a prática de juros moderados. Essa convenção nega outra anterior, que via, nos juros moderados, justamente um valor *per se*, plasmada por décadas inclusive no texto constitucional, até ser objeto de emenda supressiva desse princípio, promovida pelo Governo Lula.

O que é pior, no entanto, é que essa convenção inverte a causalidade material entre déficit e juros. São os juros elevados que fazem crescer os custos da dívida pública, causando déficits. O crescimento da dívida pública recente foi um resultado da decisão do Banco Central de elevar a taxa Selic, para, ao atrair capitais externos, valorizar a taxa de câmbio e, assim, reduzir a inflação. Como decorrência dessa inversão, a Fazenda e, portanto, todo o Governo ficaram prisioneiros das decisões do Copom, submetidos a um regime de contenção de investimentos e gastos, com efeitos nocivos sobre a produção e o emprego.

2.2 A relação dívida/PIB

Uma segunda convenção estreitamente vinculada à anterior reza que a relação entre dívida pública e PIB precisa ser reduzida. Sua origem é também compartilhada pela primeira convenção, a crença, também muito difundida entre os economistas, de que o Estado concorre com o setor privado pelo crédito. Voltando a Aglietta e

¹⁰ Na verdade, embora autores da segunda metade do século XX tenham feito sua contribuição ao ideário neoliberal, como Milton Friedman ou Friederich von Hayeck, além de algumas codas e arabescos providos pela teoria econômica, nada de novo se agregou ao antigo pensamento liberal do século XVIII. E, quanto à Economia, esse movimento representou um retorno puro e simples às idéias de Walras e de outros autores do século XIX, numa negação absoluta de toda a contribuição de Keynes.

¹¹ Isso para não se falar dos exclusivíssimos cafés da manhã com diretores do Banco Central.

Orléan (2002), isso é manifestação de um desconhecimento do que seja o mecanismo do crédito numa economia capitalista. Primeiro, porque o crédito é uma criação dos bancos, para o qual não existe escassez, seu limite é unicamente prudencial em relação à demanda, pois sua oferta, por ser uma criação *ex nihilo* de moeda, é infinitamente elástica.

E, segundo, porque, na forma como se organiza o sistema financeiro, existem mercados separados para títulos públicos e privados, para os quais a taxa de juros paga pelo Governo representa um indicador de referência. A relação entre os dois mercados não tem a ver com seu tamanho, mas com o nível da taxa de juros arbitrada pelo oligopólio dos bancos em relação à taxa básica definida pelo Banco Central, determinante do custo do crédito para o setor privado.¹²

Entretanto essa convenção cobra a produção de superávits muito grandes, com seus efeitos deletérios sobre o gasto público, tendo em vista o ambicioso objetivo de reduzir a dívida. Na verdade, como ensinou Keynes, a dívida pública é uma necessidade para a gestão macroeconômica, pois, se não tivesse um tamanho relevante, a ação das autoridades monetárias se tornaria ineficaz. Voltar-se-ia ao século XIX, em que não havia política monetária, apenas a senhoriação pelo monopólio da emissão.

2.3 A convenção do baixo crescimento

A terceira dessas convenções é a crença de que a economia não pode crescer mais do que 3,5% ao ano sem risco de aumento da inflação, traduzida em um dos parâmetros matemáticos do regime de metas de inflação. É uma crença particularmente negativa para uma economia que foi submetida a um processo de financeirização muito intenso e que depende fundamentalmente de seu mercado interno para crescer. Essas duas realidades tornam a demanda efetiva supersensível à política monetária.

A primeira característica, a financeirização, não se traduz apenas no predomínio da forma dinheiro do capital, em sua hegemonia dentro do bloco no poder, mas em

financeirização da gestão das empresas produtivas e das famílias, por meio da qual a oferta de inversões especulativas no mercado financeiro compete em condições de superioridade com as oportunidades de aplicação produtiva de seu patrimônio. Os resultados são o desvio de recursos da esfera da produção para outros usos e a subordinação do capital produtivo à lógica financeira, com seu horizonte de curto prazo e seus padrões de remuneração elevada. A preferência pela liquidez acaba por dominar a todos.

Em relação à segunda característica, o tamanho relativamente grande do mercado doméstico gera uma realidade em que as oportunidades de investimento seriam definidas, tendo-se em vista as expectativas quanto ao desempenho da demanda interna. Um vez sendo esta particularmente sensível à política monetária, que informa o ânimo dos empresários, um aperto de liquidez causa reversão de expectativas para a atividade produtiva. Como não há alternativa de mercado externo para a maior parte das empresas, o quadro converte-se em uma fase descendente do ciclo econômico inexoravelmente. Quando o sistema de metas de inflação incorpora a crença num limite para o PIB potencial de apenas 3,5%,¹³ compreende-se que as autoridades monetárias tomem decisões como a acontecida em setembro de 2004, quando iniciaram uma escalada da taxa de juros, justamente no momento em que o PIB alcançava a média de 3,96% de crescimento no trimestre. Por trás de todas essas convenções, está o temor profundo de que o crescimento é fato gerador de instabilidade, uma crença que contraria a lógica histórica do capitalismo, que foi, por séculos, agente impulsionador de um enorme progresso material para as sociedades onde essa forma de sociabilidade predominou (Tauile; Faria, 2005).

3 Perspectivas

A fragilidade da base social da coligação, associada aos temores originados na crise provocada pelo ataque especulativo contra o favoritismo de Lula nas eleições de 2002, explica as opções do primeiro mandato: a manutenção da política econômica favorável aos interesses rentistas, mitigada em seus efeitos social-

¹² A única concorrência efetiva no mercado financeiro é a arbitragem cambial: a possibilidade da troca de posições em real por moeda estrangeira, propiciada pela abertura promovida pelo Banco Central e que torna o País vítima potencial de ataques especulativos.

¹³ Há uma razão matemática para isso. A série usada pelo Banco Central é a do PIB trimestral, que só existe para um período em que predominou o baixo crescimento da economia, dos anos 1980 em diante. O PIB potencial estimado a partir de tais dados só poderia ser baixo.

mente perversos, com o aprofundamento de políticas sociais compensatórias, a exemplo do programa Bolsa-Família. Entretanto uma conjuntura externa extremamente favorável produziu uma substancial redução do constrangimento externo, permitindo a diminuição do endividamento e garantindo superávits comerciais significativos. A inflação foi reduzida a níveis inéditos nos últimos 50 anos, a demanda interna, embora pressionada pela política monetária restritiva, sofreu efeitos positivos, oriundos da elevação da renda do majoritário grupo social vinculado ao salário mínimo, dos programas sociais e da ampliação do crédito para o estrato de baixa renda. Um novo ciclo de crescimento, embora ainda tímido, teve início no segundo semestre de 2006, acompanhado de uma elevação do nível de investimento, que superou o atingido em 2004, o que não ocorria desde o terceiro trimestre de 1997. As possibilidades para a abertura do tão esperado período de crescimento sustentado são grandes no início de 2007.

Entretanto algumas amarras precisarão ser desfeitas para que tal possa ocorrer.¹⁴ A combinação de uma política fiscal que persiga superávits primários elevados, mediante restrição do gasto e aumento da carga tributária, com uma política monetária de metas de inflação, que são buscadas através de um arranjo de juros extremamente elevados e câmbio valorizado, terá de ser modificada. A insatisfação com o baixo crescimento, aliada a um certo desencanto com os pífios resultados dos investimentos nas empresas privatizadas, produziu, ao longo de 2006, um certo consenso sobre a necessidade de elevação dos investimentos públicos.

Representantes dos interesses financeiros e economistas ortodoxos apresentaram sua receita. O aumento do investimento deve ser financiado pela redução dos gastos correntes, a qual precisaria ser realizada até o limite do déficit nominal zero. Só então se abriria espaço para a flexibilização da política monetária e para a redução dos juros. Além dos interesses, a proposição peca pela inversão de causalidade apontada acima. Se o objetivo é o crescimento e se a inflação se tornou um tigre de

papel, a elevação dos investimentos cobra uma redução das metas fiscais draconianas adotadas até o presente, pois, se for financiada com redução do gasto corrente, o efeito macroeconômico será nulo.¹⁵ Os investimentos precisam ser financiados com redução das transferências aos rentistas, para justamente reduzir a punção sobre o produto nacional que representam. Da mesma forma, a taxa de juros precisará ser reduzida, independentemente dos resultados das finanças públicas, como uma contribuição à expansão do crédito, imprescindível à ampliação do investimento privado.

Mas tudo depende de o Presidente Lula abandonar seus maus conselheiros e ter a coragem, que não teve antes, de contrariar as convenções e os preconceitos de boa parte das elites do País, que aprisionam a economia brasileira nesse atoleiro de semi-estagnação há tantos anos. O Plano de Aceleração do Crescimento, anunciado dia 22 de janeiro, embora tímido quanto a suas metas, aponta o caminho certo, na medida em que o Estado chama a si a responsabilidade de influir positivamente no estado de ânimo dos empresários (o que Keynes chamava de *animal spirits*), aumentando seu gasto produtivo. Resta saber se sua execução terá a colaboração do Banco Central, para propiciar um ciclo de crescimento mais duradouro.

Referências

AGLIETTA, M.; ORLÉAN, A. **La monnaie**: entre violence e confiance. Paris: Odile Jacob, 2002.

BANCO CENTRAL DO BRASIL — BACEN. **Sistema de metas para inflação**. Disponível em: <<http://www4.bcb.gov.br/?FOCUSINTRO>>. Acesso em: jan. 2007.

BOLETIM DO BANCO CENTRAL DO BRASIL. Brasília, v. 42, n. 12, dez. 2006. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/?BOLETIMEST>>. Acesso em: jan. 2007.

BOYER, R. **Une théorie du capitalisme estoelle possible?** Paris: Odile Jacob, 2004.

¹⁴ A visão ortodoxa sempre se refere à necessidade de mais reformas que ampliem a liberdade das empresas, principalmente no âmbito microeconômico das normas comerciais ou trabalhistas, para destravar o crescimento. É que, rigorosamente, não existe macroeconomia para esse ponto de vista. Se, como pensam, a política econômica não tem efeito no longo prazo, apenas ajustes institucionais pró-mercado, no plano micro, são capazes de produzir resultados favoráveis ao desenvolvimento. Assim pensavam os teóricos do século XIX, de quem Keynes demonstrou os equívocos.

¹⁵ Em tal caso, o gasto produtivo do Governo, aquele que modifica a demanda efetiva, ficaria rigorosamente igual, com escasso resultado sobre o crescimento, apenas aquele produzido pelo efeito multiplicador e acelerador do investimento.

BRASIL. Secretaria do Tesouro Nacional — STN. **Nota para a Imprensa** — DPMFi e Mercado Aberto. Brasília, dez. 2006. Disponível em:

<<http://www.stn.fazenda.gov.br/hp/downloads>>. Acesso em: jan. 2007.

GLEISER, I. **Caos e complexidade**: a evolução do pensamento econômico. Rio de Janeiro: Campus, 2002.

POLANYI, K. **A grande transformação**: as origens da nossa época. Rio de Janeiro: Campus, 2000.

TAUILE, J. R.; FARIA, L. A. Mudança em tempos de globalização: o capitalismo não é mais progressista? **Revista de Economia Política**, v. 25, n. 3, jul./set. 2005.

TAUILE, J. R. **Para (re)construir o Brasil contemporâneo**: trabalho, tecnologia e acumulação. Rio de Janeiro: Contraponto, 2001. 270p.