

# Os mitos econômicos liquidados com o final da década

Alan S. Blinder

Esta parece ser a época de olhar para trás e perguntar o que aprendemos na década de 80. Para um macroeconomista, a pergunta natural é: o que os acontecimentos da década nos ensinaram sobre a administração da economia nacional? O que os formuladores de política bem informados deveriam saber em 1990 que não podiam saber em 1980? Aqui está minha lista pessoal.

Primeiro, ele deve esquecer o monetarismo. As décadas de 70 e 80 assistiram a um animado debate sobre a atitude do Federal Reserve Board (Fed, banco central americano): se deveria se concentrar determinadamente em promover a expansão dos meios de pagamento a uma taxa reduzida e firme — que é a política monetarista. Wall Street engoliu o monetarismo por algum tempo, e os preços das ações dançavam conforme os dados semanais de oferta monetária. Entre fins de 1979 e meados de 1982, até o Fed se converteu ao monetarismo, ou pelo menos foi o que declarou.

Entretanto, a década de 80 mostrou uma rejeição retumbante da doutrina monetarista. A velocidade — o ritmo em que o dinheiro gira — comportou-se de modo instável. O vínculo anteriormente estreito entre a expansão monetária e a inflação pareceu em vias de se romper. Os formuladores de política compreendem agora que a manutenção de um crescimento constante da oferta monetária não garante a saúde da economia e pode até colocá-la em risco.

Uma segunda questão que parece ter sido resolvida na década de 80 é se as autoridades podem depender de incentivos fiscais para estimular a poupança pessoal. Quando a década se iniciou, a opinião profissional era dividida: a maioria dos economistas pensava que os incentivos produziriam somente pequenos efeitos na poupança, mas uma minoria era mais otimista. E os otimistas convenceram o presidente Reagan. A leitura de 1981 baixou as alíquotas fiscais extremas, criou certificados All-Savers isentos de imposto (lembra-se deles?) e mais. Além disso, as taxas de juro subiram às alturas, elevando a remuneração financeira da poupança em mais do que todos os incentivos fiscais juntos. Contudo, o ritmo da poupança pessoal declinou entre 1981 e 1987. Para a década de 80, em conjunto, a poupança pessoal alcançou média de 5,4% em rendimento líquido, em comparação com 8% na década de 70. Quanto aos incentivos, chega.

Outro mito que a década de 80 destruiu foi a suposta morte da Curva Phillips. Um debate acadêmico na década de 70 sobre a compensação entre a inflação e o desemprego deixou os economistas divididos. Em fins da década de 70 a falta de consenso estimulou os responsáveis pela política econômica da esquerda e da direita a negar que o alto índice de desemprego diminuiria a inflação.

Depois vieram a recessão e a deflação da década de 80, como uma ducha de água fria. De fato, o elevado nível de desemprego segurou a inflação que os pessimistas julgavam incontrolável. E

as dimensões quantitativas da compensação foram justamente o que as Curvas Phillips da década de 70 tinham previsto. Os dados da década de 80 confirmaram uma velha regra prática de que manter o desemprego em 1% mais alto por um ano diminui a taxa de inflação em 0,5%. As autoridades dos anos 90 precisam agora suportar que a compensação da Curva Phillips está viva e bem de saúde nos Estados Unidos.

Quarto, os economistas aprenderam muito sobre os efeitos dos déficits orçamentários governamentais.

Na década de 70, houve preocupação generalizada de que os grandes déficits orçamentários elevassem as taxas de juro e "excluíssem" os investimentos privados. Os líderes de negócios e as autoridades governamentais estavam unidos sobre esse ponto. Muitos economistas acadêmicos sustentaram que a preocupação era equivocada em uma economia com recursos subutilizados. Mas a maioria admitiu que essa exclusão seria um grave problema durante os tempos de elevado desemprego.

Então vieram os gigantescos déficits orçamentários dos anos 80. O fato de que os investimentos se mantiveram em elevado nível não foi nenhuma surpresa na parte inicial da década porque a economia tinha tanta folga. Mas nos anos recentes, os elevados níveis de investimento coexistiram com os grandes déficits governamentais mesmo com a economia no nível de emprego pleno. Aparentemente, os fatalistas que previram a exclusão de investimentos estavam errados.

Isso significa que os déficits não tiveram efeitos adversos? Não. E nisso está a quinta lição. Houve na realidade muita exclusão de investimentos na década de 80 — mas não foi de investimentos privados. Em vez disso, as exportações foram deslocadas, atraindo-se ao país as importações.

Isto não foi o que as autoridades norte-americanas esperavam em 1981, em parte porque os economistas não se preparam para o fato. Mas as futuras autoridades presumirão que as expansões fiscais impeçam as exportações líquidas (exportações menos importações) mais do que os investimentos.

A última lição questiona algo que pensávamos saber. Em fins dos anos 70, virtualmente todos os economistas concordavam que a "sintonização" — a aplicação habilidosa de política monetária e fiscal para alcançar e manter um reduzido nível de desemprego e inflação estável — foi uma meta inatingível e não deveria ser perseguida. As afirmações otimistas da década de 60 foram consideradas completamente ingênuas, tanto em Washington quanto na área acadêmica.

Então chegaram Alan Greenspan e o Federal Reserve Board de 1987-89. De alguma forma, conseguiram manter a economia na corda bamba de emprego pleno sem permitir a aceleração da inflação — um desempenho impecável que excede até as mais ousadas pretensões dos novos desbravadores da década de 80. Agora que isso aconteceu, quem pode dizer que não pode ser feito outra vez?

Alan S. Blinder é colaborador da *Business Week*.