

23 JUL 1998

Conselhos e conselheiros

A passagem pelo Brasil do professor Joseph Stiglitz, hoje economista-chefe do Banco Mundial, animou a discussão sobre política econômica no Brasil, gerando toda sorte de especulações, especialmente adequadas para o clima pré-eleitoral. Em particular, têm causado repercussão através da imprensa duas opiniões veiculadas: uma suposta recomendação por mais tolerância com uma inflaçãozinha, interpretada como capaz de acomodar mais crescimento; e uma advertência quanto aos riscos da excessiva liberdade de ir e vir para o capital estrangeiro, interpretado, especialmente na sua vertente de curto prazo, como causador de grandes e desestabilizadoras oscilações no Balanço de Pagamentos.

O conselheiro é um economista muito competente, um dos melhores de sua geração, com notáveis contribuições para o entendimento de várias questões importantes, tais como a análise do comportamento dos agentes econômicos que têm aversão ao risco e à economia do setor público. É um entusiasta da importância da teoria das finanças para a compreensão dos fenômenos macroeconômicos. Suas contribuições ajudaram a entender, por exemplo, como se comportam os bancos que racionam o crédito para candidatos a empréstimos que se mostrem excessivamente dispostos a pagar juros muito elevados, em mercados onde a informação é necessariamente imperfeita.

Mas no caso brasileiro presente, tenho a impressão de que a carapuça genérica lançada ao vento não deveria ser interpretada exatamente como um conselho de política econômica para o governo brasileiro.

Em primeiro lugar, acho que até Stiglitz tem carradas de razão quando pensa assim do ponto de vista da economia global, pois mesmo que para um país isolado faça sentido tomar medidas de restrição interna diante da piora das condições da economia externa, o conjunto das economias do planeta estará pior se todos forem "conservadores". Este é um excelente tópico, portanto, pertinente para seus conselhos quanto ao comportamento desejável para o Banco Central americano, para o Banco Central europeu ou para o Banco do Japão, quando forem considerar as elevações das taxas de juros. Para o mundo, o resultado conjunto de maior tolerância destas instituições com uma inflaçãozinha à toa é mais do que bem-vindo. Pois o mundo está em processo de encolhimento dramático de crédito, caminhando perigosamente para a depressão.

Contudo, a tolerância inflacionária é completamente mal situada em um país cujo pecado histórico não tem sido exatamente a tradição conservadora em matéria de política monetária e fiscal. Nossa problema de curto e médio prazo, hoje, é como produzir um superávit primário nas contas globais do setor público de modo a sinalizar que o crescimento da dívida pública será revertido em breve. Recorrendo a uma analogia já bem conhecida, mas nem por isso menos apropriada, aceitar o comentário genérico acerca da desejabilidade de mais tolerância com a inflação seria aplicar uma inocente recomendação de um drinquezinho para alegrar a fossa de um alcoólatra em recuperação.

Em segundo lugar, é saudável a preocupação com o controle de capitais como forma de reduzir a volatilidade e prevenir as crises. É difícil alguém hoje advogar total liberdade para os fluxos de capital, e o Brasil, a exemplo de outros países da América Latina, é um pioneiro no controle dos fluxos voláteis, tendo feito uso extenso de impostos, como o IOF, restrições ao uso e às formas de intermediação que têm limitado os efeitos da excessiva mobilidade dos fluxos. O problema é que o capital de longo prazo, desejável e bem-vindo, costuma ser o primeiro a assustar-se diante do pecado maior dos governos nesta matéria: a mudança de regras. A hora de limitar é a hora das entradas abundantes e não o momento das saídas, pois, quando já é alta a incerteza, regras voláteis tornam o financiamento ainda mais incerto.

Não creio que haja qualquer risco de que o governo brasileiro mude suas idéias acerca de sua tolerância com a inflação ou com regras para o capital estrangeiro. Da mesma forma soube distinguir bons conselhos de bons conselheiros ao ignorar a recomendação do insuspeito Stanley Fischer, economista-chefe do FMI, de que se fizesse "um congelamento de curta duração" no início do Plano Real. Para os mais curiosos, o episódio está relatado por ninguém menos do que o então ministro da Fazenda Fernando Henrique Cardoso, em seu valioso depoimento ao competente jornalista Roberto Pompeu de Toledo publicado recentemente pela Companhia das Letras.