

Greenspan deve cruzar o Equador

14 SET 2005

Economia Brasil

O 2º Fórum de Economia da Fundação Getúlio Vargas (FGV), que reuniu economistas e representantes do setor produtivo (empresários e trabalhadores), diagnosticou um estado de “semi-estagnação” na economia brasileira. O setor produtivo responsabilizou o crescimento das altas taxas de juro como o principal “freio” da atividade econômica. Porém, se o diagnóstico no Fórum foi consensual, o “remédio” sugerido ficou bem longe disso.

O diretor da FGV-SP, Yoshiaki Nakano, criou uma imagem forte, “estratégia perdedora”, para definir a atual política econômica brasileira. Ele ponderou que é a escassez de poupança “e não de demanda” que constrói o aumento dos juros “para atrair recursos”. Delfim Netto, por sua vez, privilegiou a crítica ao conceito de PIB “potencial”, chamando de mito o medo de crescer mais do que 3,5% o PIB anual.

O ex-ministro do Planejamento afirmou que, com a carga tributária onde está, com a ampliação da relação dívida líquida/PIB e com a inadequação da política monetária, “chamar a situação atual de equilíbrio é uma vergonha”.

Porém coube ao ex-presidente do Banco Central (BC) Francisco Lopes apresentar forma nova para enfrentar as altas taxas de juro. Lopes lembrou que é difícil baixar a Selic pelo “sentimento residual de choques de inflação passada”, mencionando a inflação de 2002 e 2003. Ele reconheceu que esse “sentimento”

Regime de banda dupla levaria o BC a operar taxa de juros com duas variáveis: o resíduo da inflação passada e a capacidade produtiva

tende a perder fôlego e a taxa deve recuar nos dois próximos anos. Ou seja, o remédio dos juros altos foi “eficiente” para lidar com o passado.

Lopes tocou no essencial, nosso desconhecimento, para a “previsão da taxa de inflação futura”. Ele aceita as metas inflacionárias, porém discute a inflexibilidade anualizada: “Nunca ficou claro, no regime de metas, se o BC deve buscar sempre o centro da meta ou pode tolerar erro em situações especiais”.

O ex-presidente do BC propôs um “objetivo complementar” à

meta. Para definir inflação futura não contaria só o sentimento de resíduo, mas também “uma banda para a taxa de utilização futura de capacidade produtiva”. Lopes lembrou que um regime de banda dupla forçaria o BC a operar taxas de juro com duas variáveis, em que o controle da inflação e a plena utilização da capacidade instalada seriam, igualmente, “objetivos prioritários”.

É curioso, mas a forma que o debate sobre juros e inflação está tomando no Brasil sugere que o maior legado de Allan Greenspan pode estar começando a cruzar a linha do Equador. O economista Robert Samuelson, em artigo publicado semana passada no *Washington Post*, lembrou que nos 18 anos que Greenspan esteve à frente do Federal Reserve (Fed) a economia dos EUA cresceu 27 milhões de empregos e aumentou o consumo per capita em 44%. Desde 1987, os americanos enfrentaram só duas recessões, 1990/91 e em 2001. Isso não quer dizer ausência de problemas: entre 1989 e 1992, 500 bancos fecharam nos EUA.

Como, para Greenspan, “as respostas certas não estavam em nenhum manual pré-existente”, ele impôs dois primados: estabilidade de preço é essencial, des-

de que não afete o consumidor e o empresário, e o que Samuelson chamou de “inevitabilidade da ignorância”. Ou seja: a economia é tão complexa que nenhum modelo econômico dará conta de toda a realidade. No seu longo reinado, crescimento, quase pleno emprego, conviveu com inflação baixa e juros baixos.

Há muito se sabe que idéias e algumas competências demoram, às vezes, muito tempo para cruzar o Atlântico Sul. Lopes reconheceu que o BC não tem ainda “muita habilidade” para lidar com a inflação no futuro e sugeriu modo de não ter tanta certeza no atual “manual”. Vale notar que o presidente da Federação Brasileira de Bancos (Febraban), Márcio Cypriano, em artigo que publicamos ontem, foi objetivo ao se referir aos custos da atual taxa Selic: “Qualidades, se usadas em excesso, tornam-se defeitos”.

No final da tarde de hoje o Brasil saberá se os “donos” da Selic vão continuar a desprezar a “inevitabilidade da ignorância” em economia e a manter o eficiente legado de Greenspan apenas acima da linha do Equador.

Para imprimir, enviar ou comentar, acesse:
www.gazetamercantil.com.br/editorial