

Política econômica num país em mudança

O Brasil se transforma, ganhando condições muito especiais para conduzir seu processo de crescimento com estabilidade, e melhor preparado para enfrentar contingências externas. Por **Márcio Holland**, para o Valor, de Brasília

O Brasil tem experimentado extraordinárias transformações desde os anos 2000. Muitas delas já se apresentam como irreversíveis; outras, mesmo que ainda incipientes, caminham na mesma direção. Algumas das mudanças mais marcantes podem ser classificadas como “microeconômicas”, a saber: demográficas, no mercado de trabalho, na renda e classes sociais, e mudanças de preferências e aspirações sociais. Há, ainda, importantes mudanças “macroeconômicas”, como a estabilidade de preços e a responsabilidade fiscal, em um ambiente de câmbio flutuante, levando a uma forte alteração de percepção externa sobre o país.

Ao mesmo tempo, não apenas por conta da crise financeira internacional de 2008, o mundo ficou diferente. As economias em desenvolvimento (incluindo a China e Índia) já produzem mais de 50% do PIB mundial. Muitos economistas respeitáveis já antecipam um possível declínio, mesmo que relativo, do privilégio exorbitante do dólar americano. Níveis elevados de desemprego em economias avançadas começam a lançar dúvida sobre a eficácia de políticas monetárias tradicionais para a sua redução; talvez o nível natural de desemprego destas economias (Nairu, no jargão economês) tenha subido mais do que o desejável. Isso tem severas consequências sobre os parâmetros na equação de inflação. A dificuldade aqui é saber quando se deve alterar a direção da política monetária. Incertezas desta ordem invadem a mente dos banqueiros centrais.

O fato é que grande parte destas transformações ecoam no modo de se pensar a política econômica — seja fiscal, monetária ou creditícia —, em seu desenho, mecanismos de transmissão e eficácia.

Sem pretensões de ser exaustivo em cada uma, vou sintetizar como tais mudanças podem estar afetando o modo como os economistas vêm pensando a macroeconomia do país e, por conseguinte, a arquitetura da política econômica.

Destacam-se, inicialmente, as alterações expressivas e, por vezes, surpreendentes na demografia, no perfil do “populoso brasileiro”. Bem sabido, a expectativa

de vida ao nascer aumentou de 50 para 73 anos, de 1950 a 2010. Neste mesmo período de tempo, assistiu-se a uma queda na média de filhos por mulher de 6 para menos de 2. A proporção da população dependente muito logo deverá superar a da força de trabalho, tal que, como aponta o recente estudo do Banco Mundial (“Envelhecendo em um Brasil Velho”), a população idosa aumentará de 11% da população em idade ativa em 2005 para 49%, em 2050.

É muito provável que tais transformações já devem estar afetando o mercado de trabalho, bem como o que os economistas chamam de “preferências intertemporais”.

No mercado de trabalho, as mudanças acontecem a olho nu. A criação de cerca de 15 milhões de empregos formais, com consequente aumento de mais de 10 pontos percentuais na taxa de formalização, em uma década, caminhou junto com o adiamento de jovens ao ingresso no mercado de trabalho. Para se ter uma ideia, a proporção de jovens entre 15 e 17 anos que adiam o ingresso no mercado de trabalho, para intensificar sua qualificação profissional, caiu 27% em oito anos, segundo IBGE; isso, mesmo sob forte aumento de salários reais e formalização para essa população. Assim, a renda prospectiva do trabalhador tende a aumentar de modo sustentável e saudável. De outro lado, o número de pessoas ocupadas acima de 50 anos subiu 56% desde 2003.

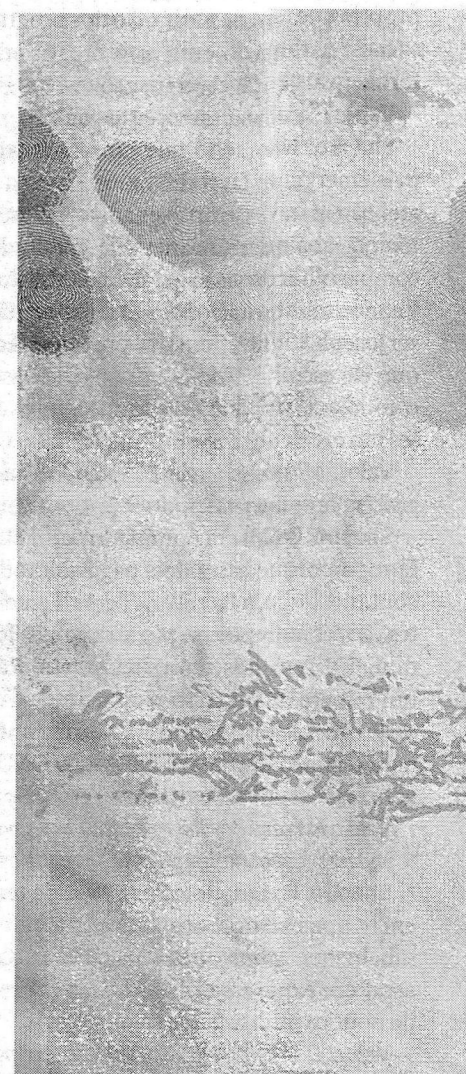
Assim, um novo perfil de consumidores se monta muito rapidamente no país, como a constituição da nova classe média brasileira, representando mais de 52% da população. Essa nova classe média se caracteriza não somente por ter maiores rendimentos reais mensais, acesso ao sistema de crédito, amplo e diversificado mercado de consumo de bens duráveis e não duráveis, mas também pelas suas aspirações sociais e culturais. A demanda por serviços bancários, de telecomunicações, informação, entretenimento e pessoais, amplia os preços relativos do setor, com produtividade ainda desconhecida. Vale lembrar que o setor de serviços já representa mais de 65% do PIB do país, o que é natural em economias urbanizadas como a nossa.

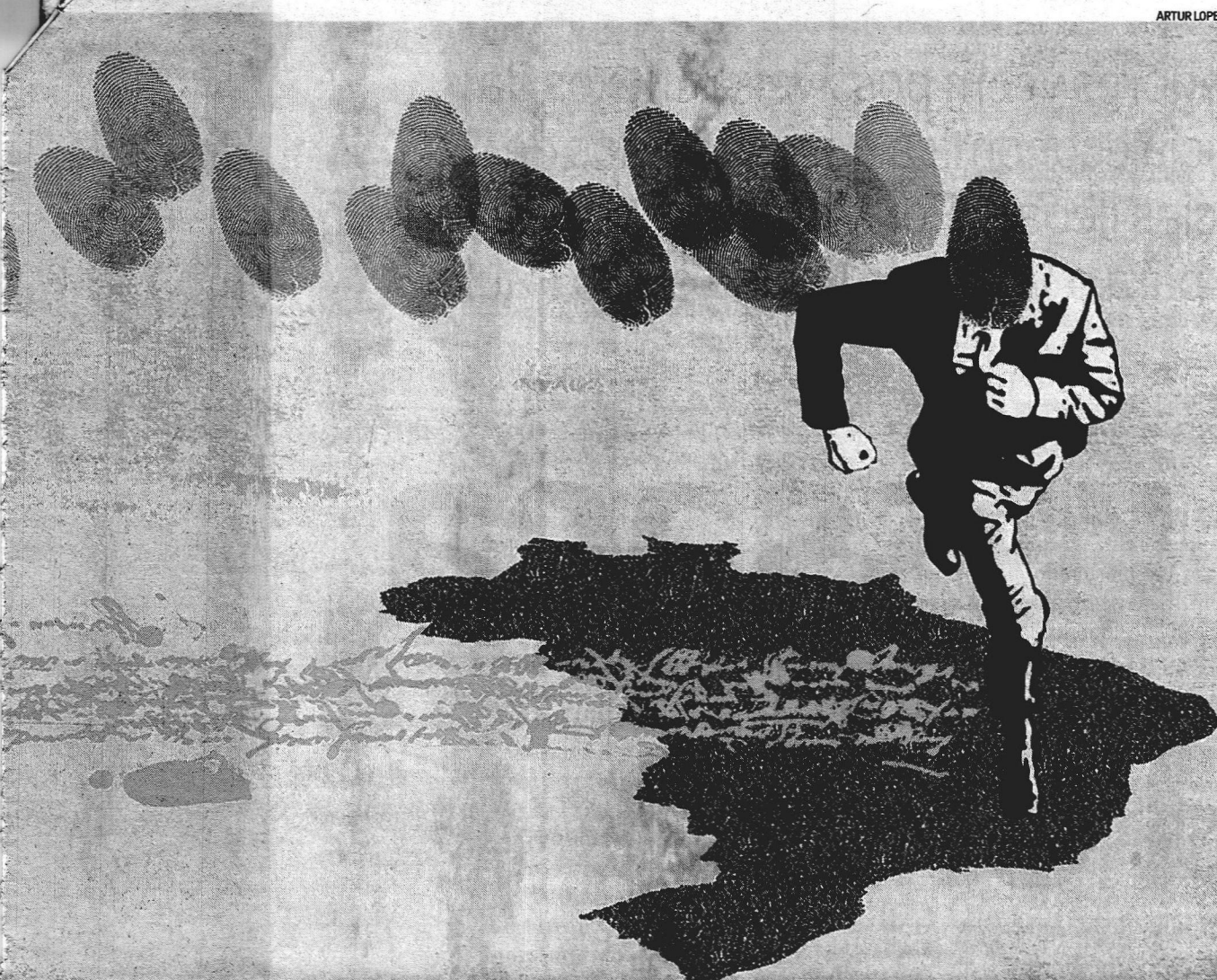
Uma população eminentemente ur-

bana, mais adulta, com maior escolaridade, inclusão financeira e maiores rendimentos, e aspirações legítimas, fortalece a ideia de que o Brasil está caminhando a passos largos rumo a uma sociedade desenvolvida. Isso, provavelmente, gera importantes mudanças na função consumo e, assim, a demanda agregada passa a ter resposta diferente aos impulsos de políticas fiscais e monetárias convencionais.

No âmbito externo, destaca-se o papel do Brasil na política internacional. Há uma década, passávamos alheios aos assuntos de grande importância internacional. Hoje, o Brasil consegue influir na agenda de discussão sobre fluxos de comércio, de capitais, políticas monetárias em economias avançadas, além de questões de segurança e de direitos internacionais.

Um mundo fragilizado se ergue após a tempestade causada pela crise financeira de 2008. No “Fiscal Monitor” (pu-





blicado em 12 de abril), o FMI acredita que o “pior já passou, mas a crise ainda está presente”. Seria como dizer que um “duplo mergulho”, ou mesmo uma recessão prolongada, não está mais nas expectativas dos analistas internacionais. Entretanto, os riscos da sustentabilidade fiscal se mantêm elevados e estão localizados nas economias avançadas, principalmente pelo fato de o processo de consolidação fiscal nos Estados Unidos estar atrasado. No caso do Japão, mesmo antes da recente tragédia climática, o ajustamento fiscal já inspirava cuidados especiais.

O mesmo documento não poupa elogios ao processo de consolidação fiscal do Brasil. Claro que junto vieram as preocupações com a possibilidade de sobreaquecimento de economias emergentes, e o Brasil poderia também fazer parte deste risco, não fossem as medidas já tomadas nos últimos meses, tanto as alterações na ta-

xa básica de juros, quanto as medidas macroprudenciais, no sentido de restringir crédito para pessoa física e o consumo de governo e assim suavizar a demanda agregada interna.

Também não faltaram preocupações com uma possível reversão nos preços de commodities internacionais e nós, por sermos exportadores destes bens, poderíamos sofrer com tal processo. Neste caso, como o Brasil é uma economia diversificada, e tem sofrido pressões inflacionárias advindas de altas de preços internacionais de commodities, muito provavelmente uma acomodação nos preços internacionais destes bens poderá ser positiva.

De fato, um olhar rápido para o lado fiscal da economia brasileira é suficiente para afastar qualquer cenário de insolvência fiscal, crise de dívida ou calote. Este é mais o cenário da periferia da área do euro. Aqui, nota-se uma dívida doméstica caindo bem em relação ao

PIB, alongando em termos de maturidade e melhorando a sua denominação para mais dívida indexada a índices de preços e taxas prefixadas do que a taxas pós-fixadas. O resultado fiscal, expresso em termos de superávit primário, e na ordem de 2,9% a 3,1% do PIB, para 2011 e 2012, respectivamente, é muito superior ao que os especialistas chamam de resultado fiscal requerido para manter a dívida constante.

Neste Brasil transformado, as autoridades econômicas têm feito uso de um conjunto amplo de instrumentos de políticas econômicas; todos com resultados bastante satisfatórios. Hoje em dia, muito dificilmente um economista apregoa a clássica e simplificada recomendação de “um instrumento — a taxa de juros —, uma meta — a taxa de inflação”.

O mundo que se ergue após a tempestade vem revendo sistematicamente a ideia de regra ótima de políti-

ca monetária. Afinal, muito acertadamente, os economistas “descobriram” a importância de se observar o canal do crédito e mesmo de preços de ativos, na política monetária.

Não fosse o uso pertinente de medidas macroprudenciais, aliadas ao instrumento de taxa de juros, muito provavelmente o ingresso de capitais especulativos geraria grandes distorções sobre balanços de bancos e de empresas; muito provavelmente, a enxurrada de entrada de capitais teria provocado pressões inflacionárias e dúvidas sobre a solidez do sistema financeiro nacional.

O deslocamento nas taxas médias de crescimento brasileiro, de 2,5% entre 1980 e 2002, para 3,5% entre 2003 e 2006 e para 4,5% entre 2007 e 2010, conduzido por políticas de estímulos para tal, levadas a cabo pelo governo, são causas essenciais destas transformações. De outro lado, tão importante quanto o crescimento, a estabilidade de preços reduziu substancialmente o risco inflacionário, bem como aumentou a intolerância à inflação de toda a sociedade. O ambiente de crescimento com estabilidade de preços transforma uma nação. Nenhuma política econômica deveria reverter isso. Nem mesmo deveria perder de vista a posição estratégica do Brasil na nova ordem econômica mundial.

Em síntese, afora as grandes dificuldades a serem enfrentadas pelas economias avançadas, particularmente os EUA, o Japão e a Europa, especialmente no processo de ajustamento fiscal e mudanças na direção de suas políticas monetárias, o Brasil está em condições muito especiais. Não somente o país tem avançado no seu processo de consolidação fiscal, por saber mesclar o uso da taxa de juros e de medidas macroprudenciais para o controle de preços e para ajustamento dos fluxos internacionais de capitais, como também por poder apresentar taxas de crescimento acima da média mundial e estar mais insular ao fraco dinamismo das regiões avançadas.

Marcio Holland é secretário de Política Econômica do Ministério da Fazenda, professor da Escola de Economia de São Paulo (FGV) e pesquisador do CNPq ■