

O ESTADO DE S. PAULO

PUBLICAÇÃO DA S.A. O ESTADO DE S. PAULO
 Av. Eng. Gaetano Álvares, 55 - CEP
 02598-900 São Paulo - SP Caixa Postal 2439
 CEP 01060-970-SP. Tel. 3856-2122 (PABX)
 Fax Nº (011) 3856-2940

Brasil – a visão de um Nobel de Economia

ROBERTO
MACEDO

Passou pelo Brasil o economista americano Christopher Sims, um dos agraciados com o Nobel de Economia de 2011. Veio para uma conferência e falou ao jornal *Valor* de 9/5, quando foi indagado sobre a conjuntura macroeconômica brasileira. Foi correto ao responder falando da experiência de seu país e do inter-relacionamento de causas e efeitos subjacentes, assuntos que domina.

Cabe aos brasileiros interpretar o que disse relativamente ao atual quadro macroeconômico nacional. Suas opiniões referendam as predominantes entre economistas brasileiros fora do governo. Mas mesmo nele dissensões foram identificadas, pois um dos principais membros da equipe econômica, Nelson Barbosa, secretário executivo do Ministério da Fazenda, está de saída. Segundo o noticiário, por discordar de aspectos da atual política econômica.

Sims não disse nenhuma novidade, mas como é Prêmio Nobel, e o Brasil sempre gostou de celebridades e do que vem de fora, inclusive opiniões, vale a pena divulgar mais o que disse na esperança de que receba maior atenção.

Afirmou que aqui a situação macroeconômica é a pior possível para quem lida com política econômica. Como se sabe, a economia voltou a dar sinais de estar de novo grávida de uma nova taxinha para seu "Pibão" (recuso-me a me a usar o termo pibinho, pois o nosso PIB é enorme, ainda que não o *per capita*). Ao mesmo tempo, e isso foi o que atraiu sua atenção, enfrenta desemprego baixo e uma inflação preocupante que vem batendo no teto da meta governamental. É um teto de hall de entrada, de 6,5% ao ano, bem mais alto que o de países mais preocupados com a inflação, cerca da metade disso.

Períodos de baixo crescimento são usualmente acompanhados de inflação moderada e de desemprego maior. Mas aqui o mercado de trabalho está pressionado por uma oferta que se expande com menor intensidade que no passado. Além disso, a expansão do emprego, que pressiona os salários e a inflação, é mais forte no setor de serviços, no qual a produtividade

é mais baixa e cresce muito pouco. Isso pressiona salários e preços não só nesse setor, como em outros. Na indústria esse quadro é outro fator a prejudicar sua fraca competitividade internacional.

Sims assinalou que nos anos 1970 os Estados Unidos enfrentaram situação parecida, pois a inflação era alta e o desemprego, baixo. Mas a preocupação com a inflação preponderou e a opção foi pelo caminho de aceitar momentaneamente o desemprego para controlá-la. Nas suas palavras: "Um ponto que precisamos aceitar é que controlar a inflação pode significar desemprego mais alto temporariamente".

E o que foi feito? Sims argumentou que, embora os juros

**Christopher Sims
veio e se foi, mas espero
que suas lições
frutifiquem no País**

mais altos tenham influência amortecedora sobre os preços, "(...) *essa influência só será duradoura e saudável se combinada com uma política fiscal que assegure o controle do déficit governamental no longo prazo*". A ênfase é minha, e note-se que ele não fala do superávit primário, conceito tupiniquim que, entre outros males, aqui serve para esconder o déficit fiscal ou final. Também disse que antes de o governo optar pelo efetivo controle da inflação na década de 70, e também na de 80, houve episódios que reduziram a inflação, mas não de forma sustentável. E assinalou: "Acho que a experiência pode ser explicada, em parte, porque a situação fiscal dos EUA estava em desordem". E mais: "(...) a política monetária pode trazer a inflação para baixo no curto prazo, mas se não há política fiscal apoiando não funciona permanentemente. (...) sem o controle do déficit fiscal no longo prazo, a desconfiança acaba se instalando. (...) se os mercados começarem a duvidar, a política monetária pode criar apenas um alívio temporário da inflação".

Ora, aqui, no Brasil, a ação do governo em matéria de economia só aproveitou a primeira letra desse termo e daí tomou o rumo da eleição de 2014. O efetivo combate à inflação não é

prioritário, a taxa de juros teve só um aumentozinho, e talvez tenha outros. Falar de algum impacto negativo, mesmo que transitório, no desemprego é pecado político, pois a transição que interessa é a da eleição. Área fiscal se aplica no presente a avaliação dada por Sims à dos EUA no período que analisou, uma desordem. É de fato um termo apropriado à natureza da política fiscal brasileira: continua expansionista, pois, além de gastar mais e não ajudar a política de juros, é mal administrada e não consegue ampliar os tão necessários investimentos. Essa desordem também inibe investimentos privados, pois gera desconfiança entre quem pensa em realizá-los.

Para concluir, sintetizo minha visão diante do quadro macroeconômico atual. Usando a imagem do tripé macroeconômico – política de metas de inflação centrada na taxa básica de juros, câmbio flutuante e meta de "superávit primário" –, esta última haste claramente ruiu em face da desordem apontada. Carece de substituição por outra com metas de menor déficit fiscal ou final, e de contenção do custeio e ampliação dos investimentos. Sem isso um dos méritos do governo, o de enfrentar a alta taxa básica de juros e os altos "spreads" bancários, não terá sustentação, o mesmo acontecendo com o controle da inflação a juros módicos.

Além disso, a esse tripé precisa ser acoplado um *zoom* que contemple a visão de uma economia maior no médio prazo, de modo a definir uma estratégia claramente voltada para esse objetivo, e bem articulada nas suas táticas, e não nesse andante e desconexo mexe-mexe setorial de parques resultados.

O conhecimento acumulado da análise econômica não pode ser ignorado mediante improvisações na montagem desse tripé com *zoom*. Christopher Sims já se foi, mas que suas lições fiquem e frutifiquem entre os incredulos nos ensinamentos da teoria e da boa prática da política econômica.

*
ECONOMISTA (UFMG, USP E HARVARD), PROFESSOR ASSOCIADO À FAAP, É CONSULTOR ECONÔMICO E DE ENSINO SUPERIOR