

# Determinação e Sorte

*O único caminho para que o país possa retomar o crescimento sustentado é persistir nas políticas macroeconômicas até agora adotadas.*

Márcio G. P. Garcia<sup>1</sup>  
21 de fevereiro de 2003

Estes são, sem nenhuma dúvida, tempos difíceis. Aqui nos EUA, é grande a campanha de opinião pública para a guerra iminente. Hoje, assisti na CNN o pronunciamento do ministro da segurança da pátria (*Homeland Security*) instruindo as famílias sobre como devem se preparar para um eventual ataque terrorista. As medidas vão do tradicional armazenamento de água, comida enlatada e lanternas, passando por um esquema alternativo de comunicação entre os familiares no caso das comunicações usuais não funcionarem, até a compra de plástico e fita adesiva para a vedação das casas no caso de um ataque com gases tóxicos. Segundo o ministro, respirar o ar que ficou dentro da casa vedada pode proporcionar algumas horas adicionais de vida, durante as quais o gás tóxico pode dissipar-se, salvando a família.

Guerras são processos caóticos por excelência. Sabe-se como começam, mas é enorme a incerteza sobre como terminam. Quando cresce a incerteza, caem os investimentos em projetos considerados arriscados. Sobretudo se há a esperança de que a incerteza pode vir a se dissipar em um curto intervalo, como no caso atual de uma eventual guerra no Iraque, é melhor esperar do que pagar para ver. Ou seja, sobe o valor (da opção) da espera, o que mantém o elevado grau de aversão ao risco.

A permanência das restrições ao financiamento externo em muito prejudica nossa economia. Apesar de toda a melhora recente nas contas externas do Brasil ocasionada pela depreciação cambial, necessitamos ainda de rolar a nossa elevada dívida externa (pública+privada) e financiar o nosso déficit em conta corrente do balanço de pagamentos. Este estado de coisas dificulta enormemente a condução da política econômica.

É natural, ainda que inútil, reclamar da má sorte neste início do governo Lula. O PT deu meia volta no seu receituário econômico e abraçou o tripé de políticas macroeconômicas identificado com o governo anterior: câmbio flutuante, metas elevadas para superávits fiscais e política de metas de inflação. Nomeou para gerentes da economia vários nomes competentes, muitos sem ligação com o partido. Apesar de todas essas demonstrações de boa vontade, o “mercado” não deixou que a lua-de-mel passasse de uma trégua fugaz.

As restrições orçamentárias e os juros altos dificultam em muito a realização dos ambiciosos ainda que justos objetivos sociais. Mas não deve haver qualquer dúvida: o único caminho para que o país possa retomar o crescimento sustentado é persistir nas políticas macroeconômicas até agora adotadas. Desvios de rota apenas aumentariam o grau de incerteza, ao adicionar um componente interno à já elevada incerteza externa. Boa parte dos investidores internacionais tem ainda graves dúvidas a respeito da conversão do PT ao tripé macroeconômico. Isto é ruim, por aumentar a incerteza e afastar os investimentos, mas abre uma oportunidade. Enfrentar um período extremamente adverso como o atual sem recorrer à ganância fiscal, sem colocar em risco o controle da inflação e sem instituir controles cambiais é uma demonstração inequívoca que o governo Lula de fato acredita nas políticas que vem adotando até agora. O ganho em reputação deve ajudar o país quando a situação internacional se normalizar.

Até lá, há muito o que fazer internamente. Além de continuar perseguindo no dia-a-dia os superávits primários, há a agenda de reformas herdadas da administração anterior. Dentre essas, duas ocupam a ordem do dia: a reforma da previdência e a concessão de autonomia ao Banco Central do Brasil (BCB) para continuar implementando a política de metas de inflação.

---

<sup>1</sup> Professor do Departamento de Economia da PUC-Rio e professor visitante do Center for Research on Economic Development and Policy Reform-Stanford University escreve mensalmente neste espaço às sextas-feiras (<http://www.econ.puc-rio.br/mgarcia>).

A reforma da previdência defronta-se com oposições diversas oriundas tanto do medo justificado de que a mudança introduza novas injustiças, quanto da menos nobre defesa de “ privilégios adquiridos.” Já a autonomia do BCB parece sofrer mais de uma oposição ideológica, proveniente de setores à esquerda dentro da coalizão governamental.

O argumento fundamental contrário à autonomia do BCB é que a concessão a burocratas não eleitos (os diretores do BCB) do poder de decidir autonomamente sobre uma importantíssima política pública (a política monetária) diminui o poder discricionário do Executivo eleito, sendo, portanto, contrário às regras democráticas. Em artigo anterior neste espaço,<sup>2</sup> procurei mostrar que abrir mão da discricionariedade da política monetária é uma forma de se corrigir uma falha inerente à sua execução.

O fato de inúmeros países democráticos terem bancos centrais independentes é uma evidência de que tal mecanismo é passível de harmonização aos demais elementos constitutivos de uma democracia, e de que é o mais eficaz para corrigir o viés de curto-prazo da política monetária. O exemplo muito citado mas não menos relevante é a concessão da independência ao Banco da Inglaterra (o banco central inglês) quando os Trabalhistas assumiram o poder. Imediatamente, os juros de longo prazo caíram significativamente, em uma clara demonstração que o mercado aumentou sua confiança na política monetária. Isto diminuiu significativamente o prêmio de seguro inflacionário embutido nas taxas de juros de longo prazo.

A atual situação do governo Lula guarda muita semelhança ao caso inglês, pois o governo anterior gozava de reputação de ser conservador em termos de política monetária. Embora o BCB nunca tenha tido autonomia de direito para conduzir a política monetária, julgava-se que tinha tal autonomia de fato. O atual governo não tem tal prerrogativa. Assim, o prêmio de seguro inflacionário aumentou, dificultando ainda mais a política monetária.

Na verdade, o quadro pode tornar-se ainda mais adverso. Dado que já foi anunciada a decisão de conferir autonomia ao BCB, um eventual insucesso da medida legislativa impactaria negativamente os prêmios de seguro inflacionário. Neste cenário indesejável, para manter a inflação sob controle, o BCB, mesmo continuando a gozar da autonomia de fato, teria que praticar juros ainda maiores. Ou seja, seria pago um preço muito caro em termos de crescimento, empregos, e redução da pobreza e da miséria apenas para o executivo não abrir mão de uma discricionariedade que não pretende usar. Parece um mau negócio para o país, e de fato é.

---

<sup>2</sup> A autonomia do Banco Central e a gelatina diet, Valor Econômico, 24/1/2003.