

ALÉM DO FATO ■ POLÍTICA MONETÁRIA

Rubens Penha Cysne*

Conservadorismo excessivo

O Banco Central foi excessivamente conservador na última reunião do Copom, concluída no dia 20/07/2005, quando foi decidida a manutenção da taxa de juros a vigor no mercado interbancário em 19,75%.

O motivo principal é que a crise política em andamento deverá gerar pelo menos quatro tipos de esfriamento da economia, não sendo necessário usar o elevado juro real e a conseqüente desorganização dos investimentos e das exportações para garantir o controle da inflação.

Primeiro cairão os projetos de investimentos das companhias estatais. A ambiência política negativa retardará novos processos de licitação e novas tomadas de responsabilidade da parte de dirigentes de empresas públicas. Processos mais rígidos de auditoria e procedimentos internos permitidores de maior diluição de responsabilidades tornarão qualquer processo de decisão mais difícil e demorado.

Segundo: cabe lembrar que boa parte da acumulação privada de capital no Brasil segue a reboque do governo, seja em função dos projetos de investi-

mento tocados pelas três esferas da administração pública ou por meio dos investimentos das estatais. Isto posto, a queda de novos projetos das estatais se contraporá também à redução das contratações de mão-de-obra e serviços de grande parte do setor privado.

Terceiro: mesmo aqueles investimentos privados que não dependem diretamente do governo serão afetados em função das expectativas certamen-

te negativas geradas pela instabilidade política. Fato já bastante conhecido de qualquer economista que, em vez de se debruçar apenas sobre modelos de equilíbrio geral, com suas complicadas equações, tenha lido a

Teoria Geral do Emprego, de John Maynard Keynes, publicado em 1936.

Quarto: funcionários públicos e pensionistas do governo deverão esperar um pouco mais antes de decidir comprar um carro novo ou uma nova televisão, tendo em vista que o ambiente político está sujeito, no momento, a modificações radicais, não ficando muito certo o que se esperar à frente.

Todos estes fatos implicam uma queda de compras da par-

te de indivíduos e empresas e, com isto, um arrefecimento da inflação. Não há necessidade, no momento, de se utilizar um juro real tão elevado para manter a inflação nos 4,5% fixados para 2005 (com dois pontos a mais ou a menos), como definido na Resolução 3.108 do Banco Central, de 25/03/2003. A incerteza decorrente da crise política já é plenamente suficiente para que a demanda se deprima. Não precisa matar duas vezes o doente.

Agindo de forma tão conservadora, o Banco Central coloca em risco a formação de novos empregos, que afinal de contas é o sonho da grande parcela da população que tenta ingressar ou reingressar no mercado de trabalho. Por que continuar crescendo 2,11% ao ano, como desde 1980, se entre 1900 e 1980 crescemos 5,68% ao ano?

O problema de uma decisão desta natureza da parte do Banco Central é agravado pelo fato de, em economia, sempre se colocar uma defasagem entre as políticas e as respectivas conseqüências. Com isto, uma política econômica pode acabar por prolongar os ciclos e as incertezas econômicas ao in-

vés de cumprir o efetivo papel de reduzi-las.

O juro elevado de hoje, reduzindo a contratação de novos investimentos, valorizando o câmbio real e deprimindo as exportações, terá seu efeito sentido também em futuro próximo. Até lá, entretanto, a economia pode estar deprimida em demasia, em função de outro motivo: a redução dos investimentos, já mencionados acima. Isto posto, o juro elevado mantido hoje poderá acabar por estimular o ciclo econômico, ao invés de reduzi-lo. Tal política pública acaba por ter um efeito perverso sobre o bem-estar dos cidadãos que a sustentam com seus votos.

Caberá também abordar futuramente o fato de as metas de inflação de 4,5% para 2006 e 2007 não se coadunarem com a política fiscal em curso, na qual as despesas de consumo do governo (contas nacionais) praticamente duplicaram entre 1980 e 2004 (tendo passado de 10% para 20% do PIB). Mas isto é matéria para outro artigo.

*Professor da Escola de Pós-Graduação em Economia da FGV (EPGE/FGV) e Visiting Scholar do Departamento de Economia da Universidade de Chicago

“Crise política afetará decisões de investimento privado”

“Incertezas provocarão queda no consumo, derrubando a inflação”