

Economia, Déficit e Oncologia

Rubens Penha Cysne

05/07/2005

Macroeconomia tem um traço em comum com a oncologia, ciência que estuda os tumores: é capaz de fazer previsões, principalmente quando pessimistas, mas não sabe dizer ao certo quando elas se materializarão.

Há, entretanto, uma importante diferença: as previsões dos macroeconomistas, ao contrário daquelas dos oncologistas (que quando o tumor é maligno limitam-se a anunciar a eventual morte do paciente) em grande parte dos casos não se materializam. O motivo da falta de similitude é simples: agentes econômicos, ao contrário das células cancerosas, sabem reagir de forma racional às previsões de catástrofe, alterando a rota dos acontecimentos no sentido de evitá-las.

Exemplos neste sentido são os mais variados. Nos Estados Unidos, por exemplo, em meados dos anos 80, falava-se muito na possibilidade de uma crise mundial decorrente de uma possível aterrissagem forçada ("crash landing") do dólar frente às demais moedas (história que, curiosamente, repete-se na terra do Tio Sam vinte anos depois).

Temia-se que os elevados déficits no balanço de pagamentos em conta corrente, provocados pelos exuberantes gastos fiscais do governo Reagan, levassem a uma súbita corrida contra o dólar, provocando uma recessão mundial. As previsões catastrofistas não se materializaram. A racionalidade econômica antecipou-se à catástrofe anunciada e reagiu. O resultado foi uma abrangente Lei discutida com o Congresso para reduzir paulatinamente as despesas públicas através de cortes lineares em todos os itens, a qual entrou para a história como a "Lei Gramm-Rudman-Hollings de Redução do Déficit".

Exportadores brasileiros fariam bem melhor se, ao invés de discursos infundáveis contra os juros elevados e a conseqüente valorização cambial, simples termômetros da febre fiscal, canalizassem todas as suas energias, unindo as confederações da indústria e do comércio para um debate aprofundado dos gastos públicos. Algo com o esforço informacional nacional, como ocorreu, por exemplo, com a introdução das diferentes etapas do Plano Real. O objetivo seria fazer surgir algo ao estilo da "Gramm-Rudman-Hollings Law", mas sem os seus erros de concepção.

Não temos ainda um déficit em conta corrente, mas temos um superávit do balanço de pagamentos em conta corrente (em torno de 1,8% do PIB, contra 11% da Rússia e de Hong Kong, 5,2% da China e 3% da Argentina) bem inferior ao que poderíamos ter. E, ao mesmo tempo, bem superior àquele que teríamos, se com maiores investimentos e crescendo a taxas levemente mais elevadas.

No limite da perfeita mobilidade de capitais, o canal pelo qual um real a mais de despesa pública equivale a um real a menos de exportações é simples: elevações das despesas

requerem elevações de juros que valorizarão o câmbio até o ponto em que a despesa volte ao patamar anterior. Como se vê, câmbio e juros são apenas os mensageiros do problema. Reza a disciplina militar tradicional que mensageiros do inimigo não devem ser mortos quando cumprem suas tarefas, por mais desagradáveis que sejam as suas notícias.

Além de afetar as exportações, o excesso de gastos fiscais (onde apenas dois itens, juros reais e despesas da Seguridade, tomam algo em torno de 44,5% da receita tributária total) sugere dificuldades à frente na manutenção das metas de inflação no patamar de 4,5% ao ano (número que, do ponto de vista de imposto inflacionário e com economia desindexada, em particular na legislação fiscal, já é bastante elevado).

A manutenção atual da relação dívida pública sobre produto exige hoje em dia um superávit em torno de 4,1% do PIB, número que se obtém multiplicando-se a relação Dívida/PIB atual (0,517) pela diferença entre a taxa de juros real e a taxa de crescimento do produto real (0,08). O problema com este equilíbrio é a grande vulnerabilidade a choques, sejam externos ou internos.

Suponha, por exemplo, uma súbita corrida contra o dólar (devido ao elevado déficit em conta corrente dos Estados Unidos, hoje em dia da ordem de 800 bilhões de dólares). Isto implicaria a necessidade de o Federal Reserve elevar as taxas de juros. Num passo subsequente, o preço do dólar no Brasil subiria (pela redução do fluxo de capitais), ao mesmo tempo em que a recessão no resto do mundo reduziria nossas exportações, tanto no preço quanto na quantidade. Tais pontos implicariam, internamente, em queda da produção e aumento dos preços.

Tanto a tentativa de conter os efeitos do choque sobre a inflação, via aumento de juros, quanto a redução interna do nível de atividade, pressionariam rapidamente a velocidade de aumento do coeficiente dívida líquida sobre as receitas públicas. A partir de certo ponto, a política de metas de inflação se tornaria inviável, tendo-se que apelar para a receita inflacionária. Os 4,5% projetados para 2007 e 2008 tenderiam a situar-se abaixo da elevação efetiva dos preços.

Evidentemente, trata o raciocínio acima apenas de uma possibilidade, não de uma fatalidade. Entretanto, cabe mostrar que somos agentes econômicos racionais, e não simples células da seara oncológica. Temos que reagir às possibilidades de infortúnio antes que estes se materializem.

Rubens Penha Cysne é professor da Escola de Pós-Graduação em Economia da Fundação Getulio Vargas