

A falácia da “freada de arrumação”

Leda Maria Paulani
Professora da FEA-USP

<http://cartamaior.com.br/?/Editoria/Economia/A-falacia-da-freada-de-arrumacao-/7/33442>

No ambiente conturbado em que transcorreu o segundo turno das eleições presidenciais de 2014, escrevi um pequeno artigo para o site Carta Maior intitulado “Terrorismo Econômico”. Argumentei ali que o clima que o país vivia assemelhava-se muito ao clima existente 12 anos antes, em 2002, quando se colocava claramente a possibilidade de Lula chegar à presidência da República, na disputa com José Serra, do PSDB. Lembrei que como isso não era então do agrado das forças financeiras que haviam protagonizado os dois mandatos de FHC, instalara-se um clima de terror, que operava em todas as frentes, da mídia aos agentes do mercado, das análises “científicas” dos doutores das universidades às peripécias internas do próprio Banco Central. Assim, mesmo com a *Carta aos Brasileiros* em que Lula prometia continuar a política econômica em curso e os juros elevados que irrigavam os ativos dos credores, a ideia de que a economia iria se desfazer como gelatina e “sair do controle” na hipótese de Lula vencer, foi se disseminando com força. Observei, na sequência, que, se não havia naquela época razão para tamanho alarde, muito menos havia no final de 2014, com a economia brasileira apresentando parâmetros macroeconômicos muito melhores que em 2002. Depois de percorrer alguns desses parâmetros, inclusive com comparações internacionais, mostrei que o terrorismo se explicava pelo absoluto horror que os mercados financeiros tinham da candidata Dilma Rousseff, horror justificado pelo progressivo afastamento da ortodoxia econômica levado a efeito pelo governo da presidenta e pela coragem que ela então tivera de afrontar os interesses financeiros, retirando Meirelles da presidência do Bacen, baixando a taxa de juros e utilizando os bancos públicos para forçar a redução dos vergonhosos spreads bancários praticados no país. Concluí por fim com a esperança de que, diferentemente do que ocorrera em 2002, quando o terrorismo fora funcional mesmo após as eleições, levando o governo recém-eleito, supostamente de esquerda, a beijar a cruz do neoliberalismo, desta vez, a política econômica se libertasse de vez dos ditames da ortodoxia e retomasse o enfrentamento dos interesses financeiros, tão lesivos aos interesses da maioria da população.

A capitulação do terrorismo econômico

Mesmo antes de o calendário mostrar o início do segundo mandato da presidenta, já estava clara a frustração dessa esperança. Embaralhado com a comoção causada pelas revelações de esquemas de corrupção na Petrobrás, o terrorismo foi e está sendo mais funcional do que nunca. Os interesses financeiros, além de “produzirem”, nas estripulias cotidianas dos mercados, os resultados ruins que alardeiam, fizeram o ministro da Fazenda, e vêm sendo muito bem-sucedidos, com o auxílio de sempre da mídia, em demonstrar que a política de austeridade proposta é a única saída para o país. Vendida como remédio amargo

que a sociedade tem de engolir para voltar a crescer, sua defesa vem acompanhada do discurso de sempre, com sabor de sermão dominical, de que esquecemos a lição de casa, demos o passo maior que a perna (muito gasto em programas sociais, em incentivos econômicos...), perdemos, enfim, a credibilidade. Assim, uma “freada de arrumação” tornar-se-ia indispensável para “pôr ordem na casa” e retomar o crescimento.

Sem entrar neste texto na discussão sobre as razões dessa rendição total do segundo período da presidentia a esse discurso, investiguemos os dados. A principal razão da gritaria dos mercados é o resultado das contas públicas. Pela primeira vez, desde 2002, esse resultado, em 2014, foi negativo em R\$ 32,5 bilhões, ou 0,59% do PIB. Em 2013, por exemplo, fora positivo em R\$ 91,3 bilhões, ou 1,8% do PIB. Qual a importância desse dado, ou seja, por que os mercados mostram-se tão interessados nele? O interesse está em que a existência do assim chamado superávit primário é um indicador da economia de recursos feita pelo governo e destinada ao pagamento do serviço dessa dívida. Daí serem as contas públicas mensuradas pelo conceito primário, ou seja, sem incluir no cômputo das despesas os gastos relativos aos juros que têm de ser pagos aos credores do Estado, que são os agentes que carregam em seus portfólios de ativos os títulos governamentais. Se o superávit primário não existe, pior, se o resultado primário é negativo, isso significa que é preciso um aumento do endividamento público para que o governo obtenha os recursos necessários para o enfrentamento dessas despesas.

Do ponto de vista da dívida pública propriamente dita, o indicador que os mercados utilizam para fazer suas avaliações é a relação dívida/PIB. Nos últimos 8 anos, medida em termos brutos (ou seja, sem descontar as reservas cambiais e os títulos públicos à disposição do Banco Central), essa relação no Brasil ficou na média dos 57%. Isso é muito ou é pouco? Quando olhamos os dados dos países mais desenvolvidos, percebemos o quanto de histeria interessada há na afirmação de um descalabro das contas públicas e da necessidade de uma “freada de arrumação”. Essa mesma relação é em média de cerca de 90% nos países da zona do euro, Reino Unido e Canadá, de 100% nos EUA e de 230% (isso mesmo, 230%!) no Japão. Isto posto, qual é a tragédia se essa relação tiver de crescer por força do resultado primário negativo de 2014?

Uma outra questão é perguntar pela efetividade da política de gastos em seu objetivo de manter o crescimento, o emprego e a renda, questão complicada, como sabemos, pelos resultados ruins em termos de produto que foram obtidos (crescimento de apenas 0,1% em 2014), mas esse é outro problema. O que nos interessa aqui, por ora, é defender o princípio da intervenção do Estado para a manutenção do emprego e da renda, mesmo que isso implique a necessidade de uma elevação na relação dívida/PIB. Não é demais também lembrar que esses dados de dívida referem-se ao conceito bruto, ou seja, sem que se deduza daí a dívida implícita no carregamento dos quase 400 bilhões de dólares de reservas internacionais que o país hoje possui e os títulos públicos na carteira do BC. Isso considerado, ou seja, tomando-se a dívida em seu conceito líquido, a relação dívida/PIB cai para a esfera dos 34%, o que torna ainda mais disparatado o barulho em torno do pequeno resultado primário negativo de 2014.

Outros dados poderiam ser analisados, como aqueles referentes à questão inflacionária ou ao déficit nominal em relação ao PIB, levando à mesma conclusão, ou seja, de um overshooting deliberado de apreciação negativa da situação econômica do país (em suma, terrorismo econômico) com o objetivo exclusivo de apresentar as políticas de austeridade como a única saída possível. Analisando a situação de forma objetiva e sem a presença de interesses econômicos disfarçados de avaliação científica, o país enfrenta hoje, de fato, do ponto de vista macroeconômico, dois problemas graves, cuja natureza, porém, difere bastante, seja em termos de dinâmica, seja em termos de timing, do descalabro econômico que povoa as análises ortodoxas reproduzidas incansavelmente pela mídia. Vejamos quais são eles e se a “freada de arrumação” poderá resolvê-los.

Quais são os verdadeiros problemas?

O primeiro problema realmente sério é o resultado das contas externas. O déficit de transações correntes do Balanço de Pagamentos ultrapassou os 90 bilhões de dólares em 2014. É verdade que esse resultado é historicamente negativo por força dos volumosos pagamentos de juros, lucros e dividendos que caracterizam a economia brasileira. Assim, mesmo nos períodos em que a balança comercial alcança resultados muito positivos, o resultado total das contas correntes é quase sempre negativo, ou, na melhor das hipóteses, apenas ligeiramente positivo. Contudo, a magnitude que esses resultados negativos vêm alcançando de 2010 para cá, indo para a esfera dos quase 100 bilhões de dólares anuais, é realmente preocupante. Isso significa, sob pena de vermos nossas reservas minguaem em pouco tempo, que necessitaremos crucialmente de resultados de magnitude semelhante na Conta Financeira, resultados que dependem da disposição dos agentes externos de investirem no país, ou, em outras palavras, do instável humor dos mercados.

Na explicação desse resultado tão ruim duas causas se combinam: o nível extremamente valorizado de nossa taxa de câmbio e a reversão da situação internacional. Com relação ao primeiro ponto, é preciso lembrar que, com exceção de poucos e muito curtos períodos, o valor de nossa moeda, justamente em virtude da vitória do discurso e das políticas econômicas de cunho neoliberal, tem ficado muito acima do razoável desde pelo menos 1994, ou seja, há mais de vinte anos. Isso teve e tem consequências drásticas para os resultados da balança de transações correntes. Se depois de 1999 — momento da maior crise cambial do país — esses resultados não tinham se apresentado com tamanha gravidade, isso ocorreu simplesmente pela existência de uma conjuntura internacional benfazeja, que não só puxava nossas vendas externas do ponto de vista quantitativo, como inflacionava em dólares os preços das commodities que o país majoritariamente exporta (o minério de ferro é o exemplo paradigmático), compensando assim a valorização do Real com os preços mais elevados em dólar dos produtos vendidos ao exterior. É essa conjuntura externa muito favorável que começa a se alterar depois da grande crise internacional do final de 2008, e que reverte de vez a partir de 2013.

Com essa inversão da conjuntura, à qual se associa agora a elevação das taxas de juros americanas, diminui a probabilidade de que apareçam os resultados necessários na

Conta Financeira, apontando para um cenário de déficits globais no balanço de pagamentos nos próximos anos. É esse um dos fortes argumentos do discurso da austeridade no sentido da necessidade de “recuperar a credibilidade”, pois que, sem ela, esses movimentos de capital, que são autônomos e dependem dos humores do mercado, não se dariam na direção do país. Sem entrar no mérito da afirmação — que é discutível, visto supor que, nesses movimentos, o elemento determinante é sempre o interno — o que importa destacar é a necessidade imperiosa de que o país não mais dependa desses humores, ou seja, que se recupere o nível normal, em torno do equilíbrio, dos resultados das contas correntes. Para tanto, o fator crucial é que se ponha fim à sobrevalorização cambial. Como o Brasil adota o regime de câmbio flutuante, em que o preço da divisa é ditado pelo mercado, torna-se necessário reforçar os mecanismos de controle dos fluxos de capital já existentes e criar novos, para que os humores do mercado não desestabilizem permanentemente esse preço e para que seja possível mantê-lo no nível correto do ponto de vista da necessária performance dos fluxos de renda e das exportações de bens e serviços.

A política de austeridade ora defendida não produzirá nenhum desses resultados, bem ao contrário. Em primeiro lugar a adoção de mecanismos de controle dos movimentos de capital é vista como algo que denigre a credibilidade do país, pois que ofende a sacrossanta liberdade dos fluxos financeiros. Além disso, se a recuperação da credibilidade, que viria na esteira da adoção das políticas de austeridade, implicar o recebimento de um volume ainda maior de recursos pela conta financeira, isso virá acompanhado inevitavelmente de uma reapreciação do valor de nossa moeda, prejudicando ainda mais a situação já quase insustentável dos déficits em transações correntes.

Mas a situação recorrentemente apreciada do valor de nossa moeda teve e tem consequências drásticas também para o nosso outro problema, o da retomada do crescimento e da recuperação do nível de investimento. A relação Formação Bruta de Capital Fixo/PIB, ou seja, a proporção do produto que resulta de Investimentos, anda pela casa dos 17%, extremamente baixa para desencadear um processo de crescimento sustentado a médio e longo prazos (para se ter uma ideia, a mesma taxa na China anda pela casa dos 30%). É bem verdade, mais uma vez, que essa participação tem estado nesse nível baixo já há muito tempo, tendo sido raros, desde o início dos anos 1990, os momentos em que ultrapassou os 20%. A dificuldade agora, porém, está em que as variáveis alternativas que, ao longo dos últimos anos, foram substituindo os investimentos como fonte de demanda agregada e de crescimento econômico estão hoje todas comprometidas. Desde o segundo mandato de Lula, o crescimento veio se baseando numa espécie de roda que gira ao contrário, ou seja, primordialmente no consumo, estando esse, por sua vez, assentado na expansão do crédito. Ora, a expansão do crédito ao consumidor tem um limite natural na massa salarial e complica-se de vez quando as expectativas são de estagnação de salários e de nível de emprego. Com o crédito crescendo a taxas mais reduzidas, ou mesmo se reduzindo, o consumo, assentado nas mesmas variáveis também deixa de se expandir. A outra variável da demanda agregada que pôde funcionar como substituta do investimento foi a demanda externa líquida, em função da situação internacional anormalmente favorável ao país e que já se reverteu. Além disso, a apreciação continuada da nossa moeda foi

inviabilizando, ao longo dos últimos 20 anos, inúmeros setores da indústria, o que acabou por reduzir estruturalmente as possibilidades de a demanda externa voltar a desempenhar esse papel.

Qual será o impacto das políticas de austeridade sobre o problema do crescimento e da necessária elevação do nível de investimentos da economia? Começemos com estes últimos. Não é preciso muita argúcia para concluir que uma política que se baseia em elevação de juros e corte de gastos do governo, com conseqüente redução dos investimentos públicos, não pode funcionar como dinamizadora do nível de investimentos. Além disso, o próprio overshooting de apreciação pessimista, que faz parte da escandalosa campanha pela austeridade fiscal (terrorismo econômico, em suma), produz conseqüências funestas para as expectativas, que é a segunda principal variável, ao lado da taxa de juros, a determinar a disposição de investir.

e o investimento, que é a variável mais autônoma e mais dinâmica da demanda agregada, permanece reduzido, com tendência a ficar ainda mais deprimido, as possibilidades de as políticas de austeridade jogarem a favor da retomada do crescimento ficam comprometidas de per si.

Mas vejamos, de qualquer forma, que impacto elas poderiam ter sobre as outras variáveis. Do ponto de vista do consumo, uma política que corta gastos em programas sociais, que têm geralmente enorme efeito multiplicador, só fará reforçar a tendência de estagnação dessa variável, já complicada por força do elevado nível de endividamento das famílias. Além disso, as expectativas ruins para o próprio crescimento econômico, com as conseqüentes expectativas negativas para os níveis de emprego e salários reais, também ajudam a deprimir o consumo. No que tange à demanda externa, a política de juros elevados refreia a única tendência hoje favorável ao crescimento, que é a desvalorização da moeda brasileira, ora em curso. Esse movimento é o único que pode de alguma forma vir a compensar a reversão da situação internacional, fazendo com que a demanda externa volte a ganhar alguma proeminência como variável dinamizadora do crescimento. Portanto, desse ponto de vista, o sucesso das políticas de austeridade implicará a continuidade do desastre nas contas externas que vimos de acompanhar. Finalmente, os gastos do governo, que em si e por si deveriam poder funcionar como a variável de ajuste a compensar a tibieza do investimento e consumo privados, constituem justamente o objeto número um das tesouras afiadas, e cegas, do atual Ministério da Fazenda.

Como se percebe, não há a menor possibilidade de as políticas de austeridade virem a ter algum impacto positivo do ponto de vista do investimento e do crescimento. Como os próprios defensores dessas políticas sabem que é difícil demonstrar o contrário, a ideia de uma “freada de arrumação” torna-se necessária, pois ela faz crer que o remédio amargo de agora será sucedido rapidamente pelas benesses do pleno restabelecimento. O discurso é falacioso porque, com políticas desse tipo, a economia, já estagnada, entra num círculo vicioso de descenso cuja reversão pode levar muito tempo. O cenário é ainda mais desolador por força da complicada situação externa — volume de comércio em baixa, preços das commodities em baixa, elevação dos juros americanos, o que tende a tornar o

movimento de descenso ainda mais forte e demorado. A estratégia de 2003, que agora se tenta repetir — remédio amargo no início, crescimento para depois, contou com uma conjuntura política muito menos complicada e com um cenário econômico internacional em ritmo veloz de crescimento.

A par da força dos mercados, sempre avassaladora quando encontra vassalagem, a tentativa de reproduzir o estratagema lulista sinaliza a fraqueza de um governo que, tão promissor em suas primícias, parece ter perdido o rumo da mudança. Quando até o FMI faz autocrítica das políticas ditas de austeridade, que mais dizer de tamanho recuo?