



15

O Tripé Macroeconômico e o Desenvolvimento às Avessas

Antonio Corrêa de Lacerda | Bruno De Conti
| Guilherme Santos Mello

Série Especial AUSTERIDADE ECONÔMICA E QUESTÃO SOCIAL

Em Parceria com BRASIL DEBATE E REDE D



CAMINHOS PARA O DESENVOLVIMENTO

plataformapoliticasocial.com

Revista eletrônica idealizada e produzida pela rede **Plataforma Política Social** que reúne cerca de 300 pesquisadores e profissionais de mais de uma centena de universidades, centros de pesquisa, órgãos do governo e entidades da sociedade civil e do movimento social.

EDITOR

Eduardo Fagnani

EDITOR ASSISTENTE

Thomas Conti

JORNALISTA RESPONSÁVEL

Davi Carvalho

REVISÃO

Caia Fittipaldi

PROJETO GRÁFICO

Renata Alcantara Design

DIREÇÃO DE ARTE E EDITORAÇÃO

Coletivo Vaidapé

CONSELHO EDITORIAL

Ana Fonseca

NEPP/UNICAMP

André Biancarelli

Rede D - IE/UNICAMP

Erminia Maricato

USP

Lena Lavinas

UFRJ

APOIO



www.fes.org.br

PARCERIA



revistapoliticasocialedesenvolvimento.com

Código ISSN: 2358-0690

Índice

**Um tripé estático e um país
que tenta movimentar-se**

Bruno De Conti

06

**Por uma nova gestão macroeconômica:
crescimento, contas públicas, câmbio e juros**

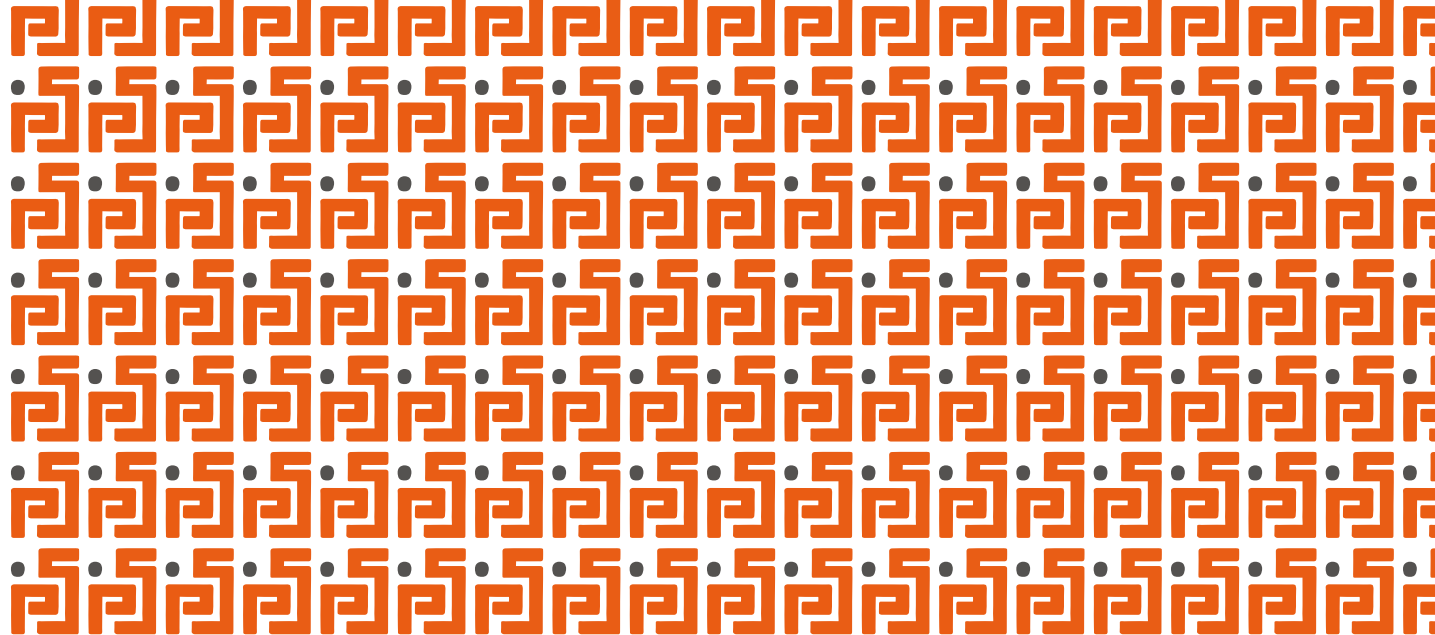
Antonio Corrêa de Lacerda

10

**Regimes macroeconômicos
e o Brasil pós-crise**

Guilherme Santos Mello

16



Apresentação

Andre Biancarelli

REDE D

Eduardo Fagnani

PLATAFORMA POLÍTICA SOCIAL

Pedro Rossi

BRASIL DEBATE

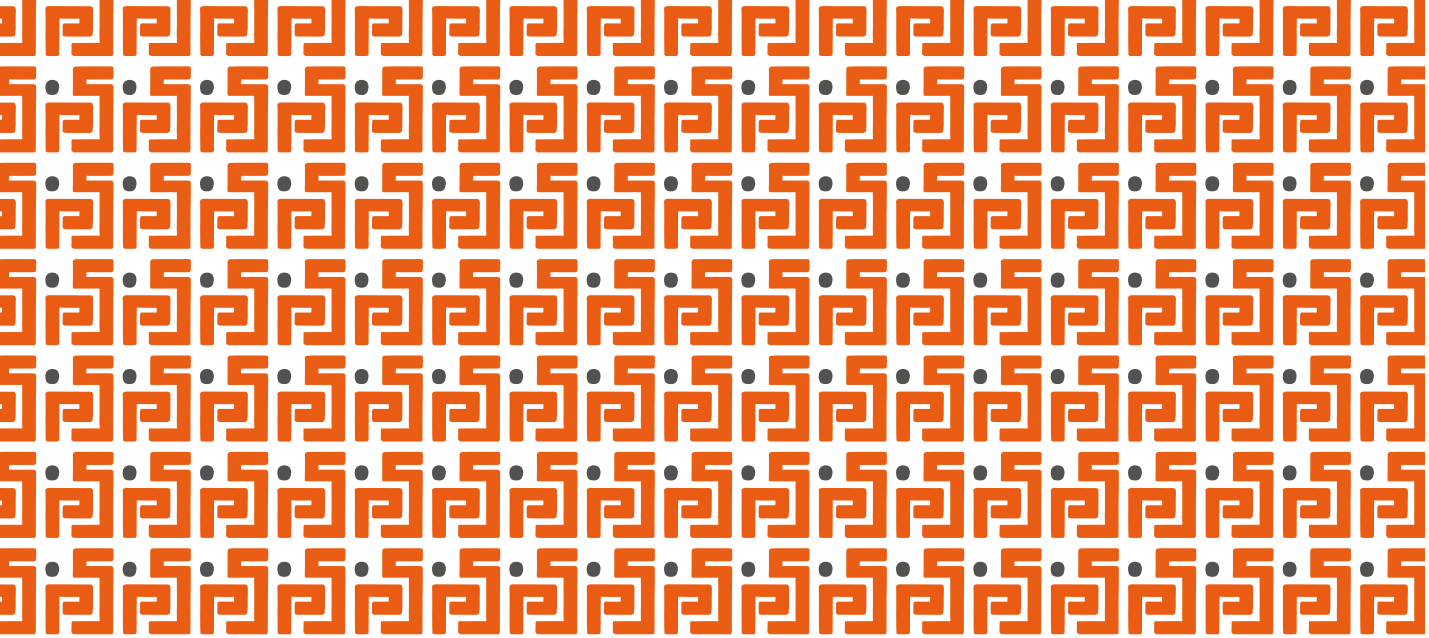
Thomas Conti

PLATAFORMA POLÍTICA SOCIAL

Nesta edição #15 da Revista Política Social e Desenvolvimento, damos espaço para a importante discussão da gestão macroeconômica, tema central para a

garantia da viabilidade fiscal de diversos direitos sociais e para o desenvolvimento econômico país. Os autores que participam desta revista trazem contribuições para enriquecer o debate atual.

Em **Um tripé estático e um país que tenta movimentar-se**, Bruno De Conti discute o problema de como as análises macroeconômicas convencionais sobre o tema tendem a reproduzir um discurso dogmático que caminha na direção oposta do enfrentamento das questões estruturais típicas do capitalismo tardio brasileiro. Mesmo assim, dezesseis anos



depois da implantação do tripé macroeconômico – após um breve período de afastamento do seu viés mais ortodoxo –, em 2015, “a pressão da oposição e da mídia para que o tripé retorne é avassaladora”, aponta Conti.

Continuando com este debate, no artigo **Por uma nova gestão macroeconômica: crescimento, contas públicas, câmbio e juros**, Antonio Corrêa de Lacerda destaca como central a questão dos juros e seus impactos na dívida pública. De um lado, o Brasil aparece como o país onde os gastos com o pagamento da dívida pública são os mais altos no mundo. De outro, a utilização da taxa de juros como principal mecanismo de combate à inflação distorce as opções de medidas que deveriam ser tomadas para reduzir esse ônus: enquanto a inflação brasileira segue na média dos demais países em desenvolvimento, apenas aqui os juros são tão elevados. Por fim, Lacerda elenca algumas propostas de reforma para avançar na resolução desse impasse, dentre elas a necessidade

de mudar a estrutura da dívida pública brasileira.

Na verdade, os impasses em torno do regime macroeconômico não são característicos apenas do momento atual, mas vêm de longa data. **Em Regimes Macroeconômicos e o Brasil pós-crise**, Guilherme Santos Mello retoma um pouco da história dos regimes macroeconômicos do período após a Segunda Guerra Mundial. Em tempos recentes, enquanto no mundo cresce a insatisfação com o padrão que, desde a década de 1990, vinha angariando apoio de instituições tradicionalmente conservadoras, como o FMI, no Brasil há um movimento inverso de reforço da necessidade de voltar ao mundo dos anos 90, ainda que esse modelo pregresso tenha fracassado em diversas frentes.

Assim, esperamos contribuir para que se veja com mais clareza o que está em jogo no debate macroeconômico atual. Ótima leitura a todos!

Um tripé estático e um país que tenta movimentar-se

Bruno De Conti

Professor Doutor do Instituto de Economia da Unicamp e pesquisador do Centro de Estudos de Conjuntura e Política Econômica (Cecon/Unicamp).

A gestão da política macroeconômica envolve por vezes a criação de rótulos que têm a função de facilitar a compreensão e difundir no imaginário coletivo alguma ideia-força. Em 1999, como saída para uma profunda crise cambial, que punha em xeque o regime vigente, implementou-se o chamado tripé de política macroeconômica, composto de um regime de metas

de inflação, taxas de câmbio flutuantes e a busca por superávits primários predeterminados. Pela imagem criada, a economia brasileira reencontraria seu equilíbrio ao assentar-se firmemente sobre esse tripé.

Os anos passaram-se, a economia brasileira mudou, os desafios foram-se transformando e eis que em 2012 surge um novo rótulo: a “nova matriz macroeconômica”. O governo procurou apresentá-la como novidade promissora, e a oposição não tardou a apropriar-se dessa nomenclatura para estigmatizá-la como a culpada pelo conjunto dos problemas econômicos do

país. Alguns analistas parecem atribuir todas as mazelas da economia brasileira a essa pretensa nova matriz, que, fragilizando o tripé, teria provocado os tombos recentes.

Dezesseis anos
depois da implantação
do tripé macroeconômico,
portanto, a pressão
da oposição e da mídia
para que o tripé retorne
é avassaladora.

Dezesseis anos depois da implantação do tripé macroeconômico, portanto, a pressão da oposição e da mídia para que o tripé retorne é avassaladora. Afinal, a economia brasileira está novamente desequilibrada, e a ideia-força supracitada indica que a solução é colocá-la novamente sobre o tripé mágico.

Essa ideia-força acaba desincentivando análises mais complexas e aprofundadas. Nada surpreendente, já que é essa exatamente a função das ideias-força. Mas as tentativas para compreender a realidade econômica brasileira atual não se podem prender a esse nível de superficialidade. Será que é realmente a fraqueza do tripé que está gerando as dificuldades hoje vividas pela economia brasileira?

Para responder a isso, outra indagação é previamente necessária: quais são as

principais dificuldades da economia brasileira hoje?

Fazendo inicialmente uma concessão analítica e partindo do arcabouço dos defensores do tripé, diríamos que é o descontrole do gasto público. As explicações a respeito podem ser rebuscadas, mas o propósito último do governo é evitar a perda do “grau de investimento” atribuído pelas agências de rating. Já que não somos mais devedores do FMI, cabe hoje a essas agências o papel de impor a “disciplina dos mercados” a toda a nação. Mas, para além do desconforto inerente ao simbolismo de uma nota rebaixada, o que significaria para o país, na prática, perder o grau de investimento?

Sou obrigado a concordar que atualmente isso configuraria um cenário complicado, já que afugentaria uma parte do capital estrangeiro que flui anualmente para o Brasil ou que já compõe o nosso passivo externo. O que em si não é problema, mas torna-se grave em um contexto em que dependemos desse influxo pela conta financeira para cobrir nosso déficit em transações correntes, já da ordem de 4% do PIB.

Onde está, então, o problema? No “elevado gasto público” ou no grande déficit em transações correntes? Será que a única solução está nesse reforço do tripé, que pode evitar problemas maiores no curto prazo, mas não atacará a razão maior dessa vulnerabilidade? Por que não resolver o problema com política industrial, redução do déficit nos serviços ou mesmo com uma política mais seletiva do capital estrangeiro, que não nos deixe à mercê de sua liquidez e



Latuff

potencial volatilidade?

Ainda no arcabouço daqueles que defendem o tripé, o segundo “grave problema” pelo qual estaria passando a economia brasileira seria o recrudesimento da inflação. Clamam que o Banco Central estaria sendo complacente com a inflação, quando deveria cumprir fielmente com seu papel de debelá-la a qualquer custo. Clamam, ainda, que o supramencionado excesso de gasto público também estaria na origem desse novo “descontrole”, o inflacionário. A solução simples: mais uma vez, voltar ao tripé, com austeridade fiscal e elevação das taxas de juros, para levar a inflação para o centro da meta. Ora, a inflação recente foi alimentada, sobretudo, pelas quebras de safra, pela elevação salarial – principalmente nos serviços – e pela elevação da taxa de câmbio.

Diante desse diagnóstico, diversos analistas

têm apontado que seu combate pela via da contenção da demanda exigirá recessão e aumento do desemprego. Há aí uma clara inversão entre meios e fins. Para quê insistir no tripé, se a tendência é que ele gere prejuízos importantes a parte da população?

Pesquisas mostram que a maioria das categorias profissionais têm conseguido reajustes salariais reais, autorizando-nos a propor que a obsessão pelo tripé pode ser relativizada num momento como esse, sobretudo porque parte da inflação decorre justamente da elevação salarial de classes mais vulneráveis. Ademais, é preciso ir mais fundo nas propostas de combate à inflação, por exemplo, por meio de mudanças nas regras de indexação de contratos que permitem elevações por vezes ultrajantes em aluguéis, mensalidades escolares, planos de saúde, etc. O tripé, portanto, não deve ser visto como um

fim em si, nem sequer como o único meio.

São apenas alguns exemplos que mostram que mesmo para os problemas apresentados como graves por aqueles que defendem o tripé canônico, as análises não podem se restringir àquilo que está previsto pelo seu arcabouço. E deixando a concessão analítica de lado, podemos ainda tocar em problemas da economia brasileira que não costumam ser elencados por esses defensores do tripé, mas que são absolutamente fundamentais: mesmo tendo melhorado, a desigualdade de renda no Brasil é ainda inaceitável, seja do ponto de vista pessoal, seja – principalmente – funcional; no que concerne aos estoques de riqueza, essas disparidades são até mais graves, aí incluída a aberrante concentração fundiária; o mercado de trabalho brasileiro continua extremamente precário; e assim por diante. Problemas, portanto, que não podem ser explicados pela fragilidade do tripé.

Apregoar que a economia brasileira está desbalanceada por não estar assentada no tripé, como querem fazer crer, é bastante enganoso.

Nesse ponto, dirão alguns: mas isso não guarda relação direta com a política econômica. Exatamente. Nem tudo se resume à gestão da política macro. O que

significa que nem tudo o que vai mal com a economia brasileira é fruto de equívocos de política macro. Houve indubitavelmente equívocos e eles têm sim responsabilidade sobre alguns dos problemas atuais. Mas apregoar que a economia brasileira está desbalanceada por não estar assentada no tripé, como querem fazer crer, é bastante enganoso.

Não quero dizer com isso que a política macroeconômica não seja central. Ao contrário, ela é importantíssima para qualquer projeto nacional; e os preços macro são extremamente relevantes para a dinâmica econômica de um país. No entanto, ela não deve ser sacralizada ou colocada acima de todas as outras políticas. Menos ainda, enquanto objetivo em si. Ela deve ser funcional a um projeto nacional, mas não deve jamais ser encarada como “o” projeto nacional. É um importante instrumento para perseguir objetivos que façam parte desse projeto, mas não deve nunca ser encarada como o único instrumento. E por fim, em função de sua importância, não deve ser cristalizada, mas deve ter a maleabilidade necessária para servir aos propósitos de um país específico, em todas as conjunturas econômicas específicas.

Definitivamente, não é a política econômica, sozinha, que manterá de pé a economia de um país. Menos ainda uma política econômica rígida, em um país com necessidade de transformações, como o Brasil. Afinal, se um tripé macroeconômico não é capaz de sustentar uma economia nacional, um tripé estático parece ser ainda menos adequado a um país que tenta movimentar-se.

Por uma nova gestão macroeconômica: crescimento, contas públicas, câmbio e juros

Antonio Corrêa de Lacerda

Doutor pelo IE/Unicamp, professor-doutor e coordenador do Programa de Estudos Pós-graduados em Economia Política da PUC-SP, doutor pelo IE/Unicamp.
lacerda.economista@gmail.com

A perda de dinamismo do crescimento econômico brasileiro denota a necessidade premente do aumento dos investimentos e ampliação do valor agregado local. O crescimento do PIB (Produto Interno Bruto), pré-requisito para o desenvolvimento, tem sido de apenas 1,5% ao ano, na média de 2011 a 2014. Isso é menos da metade do observado

no período 2003-2010, cuja média anual foi de 4%, sob condições internacionais mais favoráveis.

Mas a questão é que nos tornamos um enorme mercado consumidor, o sétimo maior do mundo, mas, devido às condições desfavoráveis de competitividade, a grande parte da demanda doméstica vem vazando para as importações. Estamos desperdiçando divisas, empregos, renda e impostos, que poderiam agregar mais valor localmente. A participação da indústria de transformação foi reduzida a menos de 13% do PIB, em claro processo precoce

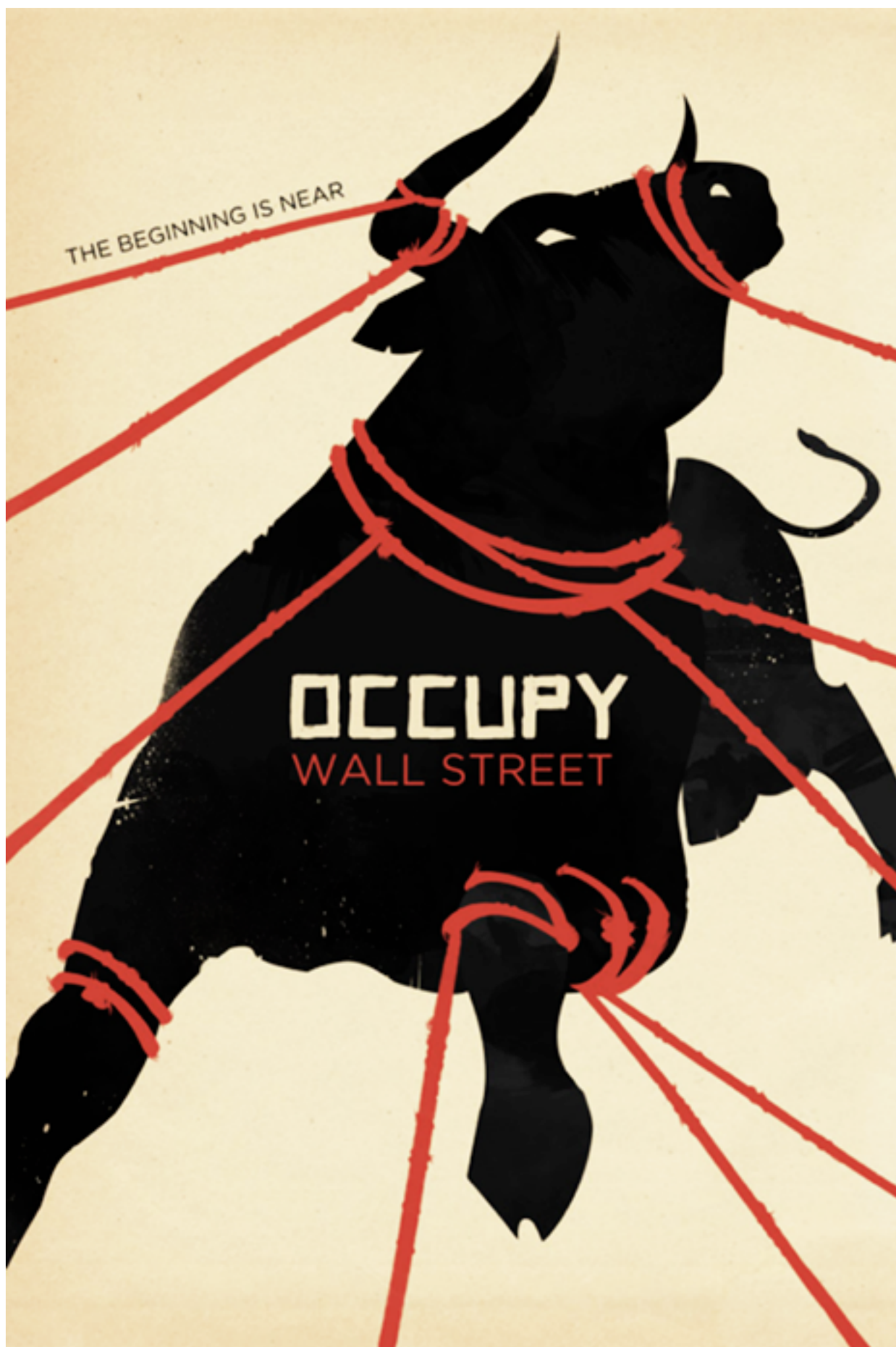


Ilustração Alexandra Clotfelter

de desindustrialização. Para reverter este processo, é fundamental contar com condições mais favoráveis à produção, como taxas de juros e de câmbio competitivas relativamente à média internacional, além de um claro projeto de desenvolvimento.

O espaço para o crescimento no curto prazo estará limitado pelos ajustes inevitáveis: cortes de gastos, elevação de juros, desvalorização do real, correção de preços administrados, etc. No entanto, no médio prazo, abrem-se grandes oportunidades, tendo em vista a necessidade de valorizar a produção e os investimentos, especialmente em modernização industrial e infraestrutura.

Política fiscal

Os dados sobre o desempenho fiscal da economia brasileira têm gerado um interessante debate a respeito do papel e da importância do superávit primário das contas públicas como fator de confiança dos agentes privados. O Brasil desde que logrou êxito na redução da inflação e, particularmente, depois que adotou o chamado tripé macroeconômico, metas de inflação e câmbio flutuante têm sido respaldados pela geração de superávit primário nas contas públicas. Mais recentemente, com as medidas anticíclicas adotadas em contraponto ao desaceleração da economia global, o resultado primário reduziu-se de 3% do PIB (Produto Interno Bruto) em 2011, para algo abaixo de 1%, prognóstico para 2014.

É necessário garantir a sustentabilidade

intertemporal das contas públicas, o que passa pela previsibilidade da geração de superávits fiscais; é também inegável que a transparência, solidez e consistência do setor fiscal sejam determinantes, e nesse campo temos muito ainda a evoluir. Por outro lado, há que se considerar as particularidades da economia brasileira.

O primeiro ponto a ser destacado, nesse sentido, é o elevado custo de financiamento da dívida pública, o que nos tem exigido elevados superávits primários para evitar a deterioração do resultado nominal e que portanto é diretamente impactado pelos juros, e também a evolução da dívida pública.

Nesse aspecto, chama a atenção que a economia brasileira tem um custo de financiamento da dívida pública da ordem de 5% do PIB (Produto Interno Bruto). Isso implica a transferência de cerca de R\$ 240 bilhões ao ano dos recursos da sociedade, via pagamento de impostos e taxas para os credores da dívida pública, leia-se o sistema financeiro e os aplicadores em títulos do Tesouro.

Uma análise comparativa com base em dados sobre contas públicas denota que o Brasil é o país que tem o maior custo de financiamento da sua dívida, levando em conta o seu nível de endividamento em relação ao PIB. Enquanto o Brasil, com dívida pública líquida de 35% do PIB tem o custo de financiamento já citado de 5% do PIB, países cujas dívidas líquidas são proporcionalmente equivalentes, têm um custo de financiamento de cerca de a metade, ou ainda menos, que o brasileiro, como Polônia, com 2,5%; Holanda, 1,5%; Canadá, 0,5% do PIB; ou ainda da Coreia do Sul, que é inferior a zero! Mesmo países

cuja dívida líquida é imensamente superior à brasileira, como Espanha, que deve 75% do PIB, Portugal, 120% e Grécia, 160%, o custo de financiamento é, respectivamente 2,5%, 4,0% e 4,5% do PIB.

Enquanto o Brasil, com dívida pública líquida de 35% do PIB tem o custo de financiamento, já citado, de 5% do PIB, países cujas dívidas líquidas são proporcionalmente equivalentes, têm um custo de financiamento de cerca de a metade ou ainda menos que o brasileiro: como Polônia, com 2,5%; Holanda, 1,5%; Canadá, 0,5% do PIB; ou ainda da Coreia do Sul, que é inferior a zero!

Portanto, há uma clara distorção. No Brasil pagamos muito mais juros do que seria razoável. Isso denota um paradoxo da nossa dívida pública excessivamente concentrada no curto prazo e cujos títulos, ao contrário da normalidade, oferecem simultaneamente liquidez imediata, razoável nível de segurança e elevada rentabilidade.

Daí que, tão importante quanto reforçar a área fiscal, é preciso reformar a estrutura da dívida pública brasileira introduzindo uma estrutura a termo da taxa de juros, premiando o longo prazo, em detrimento do curto prazo. Não é questão fácil de resolver, mas resolvê-la indubitavelmente nos trará grandes benefícios: o primeiro e mais evidente é reduzir o custo de financiamento da dívida; a flexibilização dos juros também diminuirá o elevado custo do financiamento e do crédito, com vantagens evidentes sobre a oferta de linhas de longo prazo no mercado, hoje basicamente restritas aos bancos públicos.

Ao contrário, portanto, de países com graves crises fiscais como alguns europeus, com destaque para o caso grego, o Brasil carece de ajustes finos, mais qualitativos, do que quantitativos. Também será muito importante aumentar a eficiência na utilização dos gastos. O recurso de ampliar a receita com a elevação da carga tributária não tem mais espaço. De 1996 a 2014, a carga tributária brasileira cresceu de 26% para 36% do PIB. Os níveis atuais são comparáveis com Alemanha e Reino Unido, sendo que a contrapartida não é proporcional aos exemplos citados, e, além disso, muito acima do nível médio mais próximo de 20% do PIB para países com os quais concorreremos mais diretamente.

Inflação e juros

Tornou-se senso comum como pretensa justificativa para os juros elevadas a presunção de que a inflação brasileira é demasiadamente alta para padrões internacionais. A variação

anual dos preços no Brasil, medida pelo indicador oficial de inflação (IPCA) tem sido resistente ao redor dos 6% ao ano desde 2009. No entanto, uma análise do mesmo indicador em outros países em desenvolvimento no mesmo período citado tem sido igualmente próxima dos mesmos 6% do Brasil.

Os dados denotam a seguinte evolução acumulada nos últimos doze meses até agosto 2014, em países de porte e estágio de desenvolvimento minimamente comparáveis ao nosso: África do Sul, 6,4%; Índia, 6,8%; Indonésia, 6,7%; Rússia, 7,6%; Turquia, 8,4%. Há evidentemente o caso de outros países em desenvolvimento que apresentam níveis mais baixos, mas que têm pouca similaridade com a nossa estrutura, como é o caso do Chile, cuja inflação é de cerca de 4% ao ano, ou Coreia do Sul, abaixo de 2% (OCDE).

O mundo em desenvolvimento tem uma inflação média que é o triplo da observada na média dos países desenvolvidos. Há componentes estruturais na inflação verificada naqueles países muito relacionada a fatores como transformações demográficas, urbanização, mobilidade social e mudança de padrões de consumo, dentre outros aspectos. São alterações que, embora favoreçam a melhoria da distribuição da renda e a expansão do mercado, implicam, por outro lado, o encarecimento dos alimentos, derivado do crescimento da demanda, assim como o aumento do custo da mão de obra e, conseqüentemente, dos serviços.

Assim como o fato de o Brasil apresentar um comportamento da inflação semelhante

aos países em desenvolvimento não deve ser elemento interno de conforto, por outro lado, deve indicar que estamos diante de um fenômeno que afeta países com características semelhantes. Faz-se necessário, portanto, um maior esmero, tanto no que se refere ao diagnóstico do problema, quanto ao seu enfrentamento.

No Brasil criou-se a cultura da elevação das taxas de juros como espécie de panaceia para a estabilização dos preços, sejam suas causas associadas ou não à demanda.

No Brasil criou-se a cultura da elevação das taxas de juros como espécie de panaceia para a estabilização dos preços, sejam suas causas associadas ou não à demanda. Há muitos fatores mais diretamente ligados à oferta e que, por isso, tendem a não responder às medidas de contenção da demanda. Não é por acaso que nenhum dos países citados, embora convivam com taxas de inflação anual próximas das verificadas no Brasil praticam taxas de juros reais tão elevadas quanto as nossas.

Para além das questões já citadas temos características específicas do nosso sistema de formação de preços que são fomentadoras e mantenedoras da inflação. É o caso, principalmente, do elevado nível de indexação verificado, o que tende a disseminar os choques localizados para outros setores

da economia. Como as decisões de políticas econômicas não são neutras, as suas escolhas devem ser objeto de contínuo debate, especialmente nas democracias.

Mais do que antecipar uma redução da meta de inflação, o que dadas as condições atuais, só faria elevar as taxas de juros e transferir ainda mais renda para os credores da dívida pública, conviria discutir e implementar uma política de estabilização de longo prazo que contemplasse:

- promover uma redução pactuada e gradual da indexação da economia. Em um primeiro momento desvinculando o reajuste de contratos, aluguéis, tarifas e demais preços a índices gerais, como o IGP-M (Índice Geral de Preços – Mercado), por exemplo, substituindo-os por indicadores específicos de evolução de custos de cada setor ou modalidade em questão;
- incentivar o aumento da oferta visando a minimizar os choques de preços. Para isso, é preciso oferecer um ambiente favorável à expansão dos investimentos, assim como uso seletivo da facilitação de importações para gerar concorrência local (pelo mecanismo tarifário, e não pela valorização da moeda);
- garantir um sólido quadro fiscal, ampliando a transparência do uso dos recursos públicos. Isso garantiria maior previsibilidade e confiança dos agentes, evitando que a expectativa negativa fomentasse os repasses de preços e salários;
- conduzir a taxa básica de juros aos



Creator: Dignidad Rebelde | Origin: Bay Area, Califas, Occupied Ohlone Territory | Site: Dignidadrebelde.com

níveis médios praticados nos países em desenvolvimento, assim como adotar medidas para reduzir os spreads nas operações de crédito e financiamento ao tomador final;

- praticar uma política cambial que vise a tornar nossa economia competitiva internacionalmente, resistindo ao recurso fácil de valorização da moeda como instrumento de controle inflacionário de curto prazo.

Regimes macroeconômicos e o Brasil pós-crise

Guilherme Santos Mello

Professor da Facamp e pesquisador do Cecon/IE - Unicamp

A discussão acerca dos defeitos e qualidades dos diferentes regimes macroeconômicos não é propriamente nova. Diante da multiplicidade de escolas econômicas surgidas ou desenvolvidas ao longo do século XX, a concertação de diferentes propostas de regimes macroeconômicos suscitou intermináveis debates acerca da melhor combinação de políticas para alcançar objetivos tão dispares quanto crescimento econômico,

estabilidade de preços, higidez financeira e distribuição de renda e riqueza. As diferentes escolas do pensamento econômico, ao longo deste período, buscaram demonstrar teórica e empiricamente a superioridade de suas postulações, mesmo que as mais abstratas, como forma de gerir a moderna economia capitalista.

Não é possível tirar-se conclusão única e definitiva acerca do melhor conjunto de políticas até hoje desenvolvido para gerir a economia capitalista, pelo simples motivo de que o capitalismo, como forma de produção, gestão e distribuição da riqueza, é ele mesmo



Foto: Alberto Di Lolli http://estaticos.elmundo.es/elmundo/imagenes/2012/05/09/espana/1336577838_3.jpg

uma realidade múltipla e multifacetada (BRITTON, 2001). Ao longo de sua história, o capitalismo transformou-se mais de uma vez, dando origem a termos como “capitalismo monopolista”, “capitalismo financeiro” e “capitalismo regulado”, que buscam captar as alterações na forma do capital e sua regulação.

Do ponto de vista concreto, as diferenças entre os países capitalistas e suas instituições impedem a adoção de uma política única para todos os casos. A própria noção de centro-periferia presente na literatura econômica a partir da década de 1950 (particularmente a partir dos estudos da Cepal) criou uma clivagem fundamental entre países que adotam o sistema capitalista de produção, da mesma forma que a ascensão e queda do welfare state criaram realidades histórico-institucionais absolutamente distintas entre os diferentes países que o adotaram.

Historicamente, podemos falar de ao menos três grandes regimes macroeconômicos no pós-guerra:¹

- O primeiro, adotado ao longo dos anos dourados do capitalismo, ficou conhecido como “economic management” e prevaleceu até a crise da década de 1970 (TAYLOR, 2011). Neste regime, o objetivo central das políticas era a obtenção do máximo de emprego, se valendo para isso de um regime de câmbio fixo, porém ajustável (característico do acordo de Bretton-Woods), política fiscal expansionista e política monetária acomodatória.²
- Imediatamente após o colapso de Bretton-Woods em 1973, a crise do welfare state e de seu modo de regulação (que incluía o regime macroeconômico anteriormente descrito), ganham força as políticas de cunho neoliberal – inicialmente comandadas pela ofensiva monetarista contra as práticas “heterodoxas” do economic management. Tais políticas tinham como objetivo central o controle da emissão monetária (através de seus agregados quantitativos), a redução da inflação e do papel do Estado no processo econômico, através de uma política fiscal restritiva.



FOTO: Andrew Lichtenstein, 2011 <http://www.diarioresponsable.com/images/stories/15-M.jpg>

- Após o fracasso da experiência monetarista, em particular no que tange ao prometido e não realizado crescimento econômico e ao retorno dos problemas de concentração de renda e riqueza, a ascensão do “consenso macroeconômico” da década de 1990 prometia por um fim ao debate acerca do modelo ideal e das ferramentas mais eficazes na gestão dos ciclos econômicos capitalistas. Fundada sobre o que havia de mais “moderno” na teoria econômica neoclássica (a ideia de expectativas racionais), o novo consenso macroeconômico apostava em uma política de gerenciamento das expectativas inflacionárias, câmbio flutuante (em vista das crises cambiais recentes, inclusive do Sistema Monetário Europeu, decorrentes da liberdade dos fluxos de capitais) e política fiscal restritiva, com o objetivo de limitar a expansão do emprego e do produto a sua taxa de crescimento “natural”.

Como qualquer regime macroeconômico que se pretende definitivo, o consenso da década de 1990 estava fadado ao fracasso desde o surgimento. A ideia de um regime macroeconômico capaz de superar a

instabilidade intrínseca do capitalismo esbarra nas transmutações econômicas, culturais, institucionais e sociais que o regime capitalista apresenta ao longo de sua história.

Do ponto de vista nacional, as diferentes instituições afetam de maneira decisiva a exequibilidade e efetividade das recomendações econômicas do consenso, espalhadas urbi et orbi pelos países centrais, em suas universidades e organismos multilaterais.

Do ponto de vista internacional, as mudanças nos padrões de comércio, circulação de bens, serviços, informações, pessoas e capital, altera o pano de fundo sob a qual atuam as políticas macro, tornando-as inadequadas conforme o cenário se altera.

Desta forma, não foi nenhuma surpresa a debacle do “novo consenso macroeconômico” verificada pela crise financeira de 2008, mas já prenunciada em crises anteriores (como a dos países periféricos, 3 a longa prostração japonesa e a bolha das empresas de tecnologia nos EUA).

A ascensão de novos atores institucionais, como os grandes fundos de pensão e os fundos de hedge, novos instrumentos financeiros tais como os derivativos e os produtos estruturados e novos países centrais, como é o evidente caso da China, alteraram profundamente o cenário do capitalismo internacional, tornando qualquer aspiração de perpetuidade do regime macroeconômico neoliberal uma mera ilusão pronta para ser desmascarada.

Desta feita, a crise de 2008 trouxe para o paradigma macroeconômico dominante uma série de questionamentos que o paradigma não pode responder a contento utilizando-se tão somente de sua base conceitual e institucional.

As próprias questões com que os policy makers se deparam hoje são bastante distintas das que existiam nos anos 90: em vez de conter viés inflacionário, a questão é como conter o viés deflacionário; em vez de como incentivar o crescimento, a questão é como sair da recessão; em vez de saber a taxa máxima de crescimento do emprego para não gerar inflação, a questão agora é como sair da profunda crise de desemprego estrutural em que algumas das principais economias do mundo ainda se encontram.

É necessário, portanto, se valer das experiências bem sucedidas de superação da crise econômica, sejam elas de cunho ortodoxo ou heterodoxo e, a partir daí, concatenar uma interpretação acerca da nova realidade do capitalismo internacional surgida após a crise, para desta forma especular sobre quais são as melhores ferramentas para gerir os ciclos econômicos neste novo

cenário mundial.

Em primeiro lugar, é necessário reconhecer a eficácia limitada da política monetária como instrumento de superação da crise e soerguimento das debilitadas economias nacionais. Tal conclusão já era prenunciada pelo caso japonês, que após uma crise na década de 1990 nunca mais conseguiu recuperar seu vigor econômico, apesar de diversas tentativas de utilizar política monetária expansionista para tal fim.

Apesar de o caso americano (com a adoção do quantitative easing) poder opor-se parcialmente a esta conclusão, parece evidente que mesmo neste caso a política monetária, usada de forma completamente heterodoxa e fora dos padrões de intervenção monetária tradicionais ao consenso anterior, foi capaz apenas de minimizar os efeitos devastadores da crise, sem criar um ambiente de investimento que permita o crescimento sustentado do produto, do emprego, da produção e da renda. A recuperação em voga parece muito mais avançada no balanço das empresas e bancos do que no balanço das famílias, cada vez mais dependentes de empregos parciais, com menores salários e menos direitos.

Outra conclusão fundamental que é possível depreender das crises pela qual passou o capitalismo na década de 1990 e agora é que a política de câmbio fixo, inviabilizada pela grande circulação de capital especulativo pelos mercados financeiros internacionais, não pode nem deve ser substituída por uma política de câmbio plenamente flutuante, particularmente no caso de países com moeda fraca como o Brasil.

A ideia de gestão cambial (na forma de *dirty floating* ou *peg cambial*), utilizada com enorme sucesso pela China, talvez não seja possível em todos os países da mesma forma, mas certamente retoma a importância central da taxa de câmbio no processo de desenvolvimento econômico.

Tal centralidade está mais do que nunca evidenciada por casos como o brasileiro, onde a valorização cambial continuada dentro de um cenário de flutuação “livre” do câmbio precipitou um processo de desarticulação das cadeias industriais.

A gestão cambial em um mundo de ampla mobilidade de capitais exige, dentre outros fatores, a acumulação de divisa forte, a manutenção de uma balança de pagamentos superavitária e a manutenção de uma taxa de câmbio competitiva para a maior parte dos setores produtivos, tendo em vista o completo desarranjo da economia internacional no que diz respeito à competição e aos preços relativos. Para alcançar estes objetivos, o debate sobre controle de fluxos de capitais deve ser desinterditado de uma vez por todas.

Por fim, a política fiscal também volta ao centro do debate diante da incapacidade da política monetária de dar conta da recuperação econômica. Em recente publicação, até o conservador FMI (FMI, 2014) admitiu a necessidade e os efeitos positivos de gastos públicos em infraestrutura, fato que era ao menos negligenciado ao longo dos últimos anos dado o foco na gestão fiscal recessiva. O exemplo europeu talvez seja decisivo na avaliação da política fiscal em economias maduras e de baixo crescimento: a tentativa

de adotarem-se superávits fiscais via corte no orçamento público aprofunda a crise em voga, elevando o desemprego, baixando a renda e os salários e, desta forma, afetando negativamente a arrecadação, que por sua vez gera novos problemas fiscais. O ciclo de ajuste fiscal não tem fim, levando cada vez mais as economias europeias a uma crise econômica e social, em vez de criar as condições para superação desta.

Dentro deste cenário, o caso brasileiro é bastante particular. Após o processo de estabilização monetária do plano Real,⁴ o país passou anos seguindo o famoso “tripé macroeconômico”, ou seja, baseando sua política econômica no consenso macro da década de 90. Os resultados da adoção do tripé macro são de difícil interpretação, tendo em vista que o crescimento e o controle inflacionário do período tanto podem ser atribuídos à adoção de políticas macroeconômicas internas quanto a mudanças no cenário internacional.⁵

Mais que isso, nem todas dentre as políticas internas dizem respeito ao tripé macroeconômico, como a elevação do salário mínimo acima da inflação, a distribuição de renda a partir da elevação dos gastos sociais ou mesmo a ampliação do crédito através da atuação de bancos públicos e privados.

Ao que parece, o desempenho do Brasil com a adoção do tripé macroeconômico não foi superior a outros países que se utilizaram de outro conjunto de políticas macro (DE PAULA, 2014), mas também não pode ser considerado um fracasso, tendo em vista a manutenção da inflação em patamares historicamente baixos e o crescimento da

renda e da riqueza no país.

Com o advento da crise, o Brasil se utilizou de instrumentos pouco ortodoxos de política econômica para superá-la, como a ampliação do crédito subsidiado pelos bancos públicos, o aumento dos gastos públicos (em particular em infraestrutura e políticas sociais) e a concessão de incentivos ao consumo. Após o absoluto sucesso de sua estratégia de

Enquanto diversos países do mundo mandam às favas quaisquer pudores monetaristas ou ortodoxos, os empresários e investidores brasileiros clamam pelo retorno ao regime macroeconômico da década de 1990, que colapsou com a crise internacional e não apresenta sinais de que seja capaz de fazer reativar qualquer economia no mundo.

superação da crise em 2010, o país voltou a apostar no tripé macroeconômico e no recrutamento do aperto fiscal como forma de reduzir as expectativas inflacionárias e a taxa de juros.

Esta aposta levou a uma profunda desaceleração econômica no ano de 2011, que não foi

revertida nos anos posteriores, mesmo com a adoção de políticas de incentivo à oferta, como as desonerações fiscais e substituições tributárias de impostos sobre a folha de pagamento para impostos sobre o faturamento.

Ao mesmo tempo, a partir do ano de 2012 viu-se uma tentativa de flexibilização do tripé macroeconômico, seja através do abatimento crescente das metas de superávit primário para permitir o aumento do investimento público, seja através de intervenções no mercado cambial para não permitir novas rodas de valorização da moeda que tanto prejudicam o parque produtivo nacional.

Esta tentativa, que ficou conhecida como “nova matriz macroeconômica”, na realidade não possuía um conjunto claro de políticas e uma estratégia conjunta, sendo mais uma tentativa de utilizar instrumentos de gestão macroeconômicos, como alguns controles no mercado de câmbio, com o objetivo de impedir sua tendência cíclica à valorização (BRESEIRA PEREIRA, 2010), e medidas macroprudenciais de controle de crédito para limitar a inflação.

O período em que vigorou esta tentativa de flexibilização do arranjo macro coincidiu com um recrudescimento da crise internacional (particularmente na Europa), com uma piora acentuada no quadro econômico de alguns dos principais parceiros comerciais brasileiros (como é o caso argentino e, em menor escala, chinês) e com um movimento poderoso de resistência dos mercados financeiros e de grupos empresariais a mudanças no regime macroeconômico.

Este quadro adverso e a curta duração da

experiência de flexibilização impedem qualquer análise imparcial acerca de seu sucesso, mas apontam para a evidente dificuldade política de vislumbrar uma alternativa econômica para enfrentar o desafiador novo cenário econômico internacional.

Enquanto diversos países do mundo mandam às favas quaisquer pudores monetaristas ou ortodoxos, os empresários e investidores

A opção política pelo retorno ao tripé macroeconômico puro, mesmo que ocorra de forma gradual, parece indicar a vitória dos derrotados nas urnas, daqueles que apostam que a simples manutenção da inflação em patamares baixos (independente de seus evidentes custos sociais) é suficiente para incentivar os empresários a promover investimentos e alavancar o crescimento econômico.

brasileiros clamam pelo retorno ao regime macroeconômico da década de 1990, que colapsou com a crise internacional e não apresenta sinais de que seja capaz de fazer reativar qualquer economia no mundo. O soerguimento de uma nova ordem mundial, onde a incerteza financeira permanece sendo

o principal desafio a ser superado conjuntamente com a escassez estrutural de demanda (WOLF, 2014), parece prenunciar a ineficácia das velhas estratégias de desenvolvimento liberal e das antigas ferramentas de gestão macroeconômicas.

A ascensão definitiva da China como principal fornecedor mundial e a luta aberta pelos mercados consumidores externos (uma vez que os EUA abandonaram sua função de consumidor de última instância) apresentam um cenário complexo de inserção da economia brasileira na economia global, onde o risco de perda da capacidade produtiva é evidente no caso de tentativas de competição aberta com os produtos estrangeiros.

A necessidade de reconstituição do tecido industrial é consensual entre a maior parte dos economistas, mas a crença de que políticas livre-mercadistas e/ou de incentivos a redução nos custos de oferta sejam capazes de concretizar tal objetivo soam naíve frente ao tamanho do desafio que impõe a conjuntura internacional desregulada.

Apesar da evidente necessidade de encontrar novos caminhos (inclusive macroeconômicos) para o prosseguimento e aprofundamento do projeto de desenvolvimento com distribuição de renda inaugurado nos anos 2000, parece que a realidade política brasileira gostaria de nos levar de volta aos anos 1990.

Diante das crescentes resistências políticas, dos resultados econômicos pouco efetivos (seja por razões ligadas ou não à política econômica interna) e do

recrudescimento das dificuldades causadas pelo baixo crescimento do período (principalmente em relação às finanças públicas e ao saldo em transações correntes), o ensaio de flexibilização do regime macroeconômico tradicional parece ter sido abortado pelo novo governo Dilma.

A opção política pelo retorno ao tripé macroeconômico puro, mesmo que ocorra de forma gradual, parece indicar a vitória dos derrotados nas urnas, daqueles que apostam que a simples manutenção da inflação em patamares baixos (independente de seus evidentes custos sociais) é suficiente para incentivar os empresários a promover investimentos e alavancar o crescimento econômico.

O fato de boa parte dos empresários brasileiros defenderem estas políticas recessivas e cada vez mais abandonadas nos países desenvolvidos diz muito sobre as características do atual empresário brasileiro, que para se adequar à crescente perda de competitividade de seus produtos (dados os juros elevados e o câmbio valorizado que vigoraram durante quase todo o período do tripé macro) tornou-se basicamente importador/especulador, que tem seus interesses absolutamente dissociados daqueles que, em tese, poderiam comandar o verdadeiro desenvolvimento econômico e social do país.

É necessário, portanto, compreender quem são as atuais forças produtivas nacionais antes de prescrever novas políticas macroeconômicas que supõem que nossos investidores (financeiros ou não) se comportem de maneira similar ao que se encontra nos manuais de macroeconomia.

BIBLIOGRAFIA

- AGLIETTA, M. (2004) *Macroeconomia financeira*, Vol. 1 e 2. São Paulo, Edições Loyola, 2004.
- BRESSER PEREIRA, L.C. (2010) Taxa de câmbio, doença holandesa, e industrialização. *Cadernos FGV Projetos*, 5 (14) 2010: 6873.
- BRITTON, A. (2001) *Monetary Regimes of the Twentieth Century*. Cambridge: Cambridge University Press, 2001. xii; 244 pp
- IMF (2014). *World Economic Outlook: Legacies, Clouds, Uncertainties*. IMF Press, October 2014.
- DE PAULA, L.F. (2014) Uma avaliação do regime de metas de inflação. *Brasil Debate*, disponível em <http://jornalggn.com.br/blog/brasil-debate/uma-avaliacao-do-regime-de-metas-de-inflacao-por-luiz-fernando-de-paula>
- TAYLOR, C. (2011) *A Macroeconomic Regime for the 21st Century*. Routledge. 2011. Nova York, Routledge 2011.
- WOLF, Martin. (2014) *Curas radicais para males econômicos incomuns*.
- Folha de S. Paulo, 26 de novembro de 2014 <http://www1.folha.uol.com.br/colunas/martinwolf/2014/11/1553631-curas-radicaais-para-males-economicos-incomuns.shtml>

NOTAS

1. Isso para não citar, evidentemente, o padrão ouro que prevaleceu até a primeira grande guerra e a posterior tentativa tardia de sua reabilitação nos anos 1930, que fracassou diante das alterações nas relações capitalistas daquele período.
2. Na realidade, este período foi marcado pela gestão monetária a partir de uma abordagem teórica wickselliana, como esclarece Michel Aglietta em seu *Macroeconomia financeira* (AGLIETTA, 2004). Tal regime se fundava em uma economia basicamente de crédito bancário, onde o controle da oferta monetária se dava através do estabelecimento das taxas de juros curtas, entendidas como o custo do acesso aos fundos emprestáveis.
3. Desde a crise mexicana de 1994, passando pela crise asiática em 1997, russa em 1998, brasileira em 1999 e argentina em 2000.
4. Do ponto de vista do referencial teórico de diagnóstico inflacionário, o plano real não deve ser considerado um plano meramente ortodoxo, sendo resultado de anos de debate acerca das peculiaridades da inflação brasileira e de seus possíveis “remédios”. Seu sucesso, além do mais, não deve ser creditado única e exclusivamente ao adequado manejo da política macroeconômica e do plano da “moeda indexada”, tendo de ser levado em consideração o ambiente internacional francamente favorável (do ponto de vista do fluxo de capitais) que o plano encontrou para sua efetivação. Provavelmente, o mesmo plano seria inviável na década de 1980, devido a absoluta escassez de financiamento externo para manter o projeto da âncora cambial.
5. Do ponto de vista internacional, chama atenção a ascensão da China e a produção em massa de manufaturados a preços módicos, o que contribuiu decisivamente para a manutenção de patamares baixos de inflação ao redor do globo.



plataformapoliticasocial.com

revistapoliticasocialedesenvolvimento.com