

O PSDB e a política monetária

Luiz Carlos Bresser-Pereira
Folha de S.Paulo, 05.12.05

Diante do descalabro ético do PT e de uma política monetária equivocada, que impede o desenvolvimento não obstante a situação internacional favorável, o PSDB aparece nas pesquisas eleitorais como o provável vencedor das próximas eleições, mas não oferece alternativa de política econômica ao país, a partir do pressuposto de que a política atual é mera continuação da política do governo FHC. De fato, se a política econômica se limitasse à política fiscal, como o ministro da Fazenda insiste em sugerir, haveria continuidade. Em relação à política de juros e de câmbio, porém, argumentarei que a continuidade é apenas aparente.

A doença macroeconômica no Brasil, entre 1980 e 1994, foi a inflação; a partir de então, é a alta taxa de juros. É ela que debilita as finanças do Estado, transfere cerca de 8% do PIB dos pobres para os ricos, obstaculiza os investimentos, pressiona a taxa de câmbio (o preço do dólar) para baixo, promovendo mais cedo ou mais tarde crise de balanço de pagamentos, e mantém a economia semi-estagnada.

A consciência desse fato, porém, é recente, de forma que o governo FHC não teve oportunidade de se aproveitar dela para mudar a política monetária. Nos quatro primeiros anos, os críticos mais consistentes da política econômica preocuparam-se apenas com o problema mais visível - o da apreciação da taxa de câmbio. Depois que, no início de seu segundo turno, em janeiro de 1999, o presidente decidiu pela flutuação e depreciação do câmbio, todas as atenções voltaram-se para a inflação (que, aliás, afinal, não cresceu tanto quanto muitos temiam).

Foi só em 2002 que começou o verdadeiro debate sobre os juros. O gatilho foi um trabalho que escrevi então com Yoshiaki Nakano, "Uma Estratégia de Crescimento com Estabilidade", no qual mostramos que, diferentemente da crença convencional, não era o risco Brasil que explicava essas altas taxas nem era a política convencional de superávit primário que nos fazia sair da armadilha dos juros altos e do câmbio baixo. Foi um debate nacional envolvendo todos os macroeconomistas relevantes no Brasil, mas Fernando Henrique, às voltas com uma segunda crise de balanço de pagamentos, não teve nem tempo nem condições para absorver essa crítica e mudar a política monetária.

Entretanto, não tenho dúvida de que, se o PSDB tivesse vencido as eleições em 2002, não teria mudado a política monetária. Teria mantido o ajuste fiscal, mas perceberia a profunda irracionalidade da política monetária e mudaria cautelosa mas seguramente a política de juros. Afinal, essa política visa apenas gerar juros para rentistas e câmbio valorizado para empresas multinacionais enviarem lucros para o exterior. Fernando

Henrique não teria dificuldade em apoiar a nova política, que, afinal, completaria a estabilização que ele iniciara com o Plano Real.

Sei que a mudança atemorizaria as mesmas pessoas que, no tempo da alta inflação, diziam que não havia solução para ela. Sei que ela seria combatida por aqueles que se acovardam diante do poder dos interessados externos e internos. Sei que o medo infundado de que volte a inflação continua a ser a arma que mantém a política monetária refém desses grupos. Sei que a tentação de não mudar é grande, porque a partir de 2003 a economia brasileira beneficiou-se do câmbio alto e de condições particularmente favoráveis do mercado internacional para aumentar as exportações. É bom lembrar, porém, que o câmbio depreciado não mais existe e que as condições favoráveis podem desaparecer a qualquer instante.

Não tenho por que duvidar do compromisso dos líderes do PSDB com a estabilidade macroeconômica e o desenvolvimento do Brasil. E surge agora uma nova oportunidade. A presidência do PSDB está ocupada por um político de alto nível como é Tasso Jereissati. Tem sólida formação econômica e, diante da profunda heterodoxia (apenas aparente ortodoxia) da política de juros atual, para a qual não existe nenhuma justificativa racional, ele tem condições de promover a revisão da posição do partido sobre o assunto.

A única justificativa para o *status quo* é a dificuldade de mudar. Entretanto, uma estratégia competentemente definida de redução da taxa de juros apresenta riscos modestos, muito menores do que os envolvidos em mantê-la. Essa estratégia certamente exigirá o aprofundamento do ajuste fiscal, mas esse ajuste não será, como se alega, para baixar a taxa de juros em um futuro longínquo nem, como na verdade é, para manter a relação dívida/PIB constante e os credores sossegados, mas para efetivamente reduzir a taxa básica do Banco Central. E não se falará em, "primeiro", fazer o ajuste para depois baixar os juros: as duas medidas, às quais necessariamente se somarão mudanças institucionais relacionadas com a política monetária e de indexação de preços públicos, deverão ser implementadas ao mesmo tempo.