

08/12/2022 10:30:31 - AE NEWS

ARTIGO/MARCELO KFOURY MUINHOS: GOOD BYE CRISE INSTITUCIONAL, HELLO CRISE ECONÔMICA



Em 1985, o economista cubano Carlos Dias Alejandro escreveu um artigo que ficou muito famoso intitulado "Good-Bye financial repression, hello financial crash" que se aplica perfeitamente ao que quero escrever sobre o Brasil atualmente. Depois de ter passado quatro anos com ameaças quase diárias de retrocesso institucional com intimidações as instituições democráticas constantemente, tudo indica que, a partir de janeiro do próximo ano, as ameaças de crise serão mais de natureza econômica do que institucional.

Primeiramente farei um balanço histórico do período petista de 2003-2016 para balizarmos o que podemos esperar do Lula III. Podemos dividir o período petista em 3 fases. O período do tripé macroeconômico, o período do pré-sal e o período da Nova Matriz Econômica (NME). Logo após a posse em 2003, foi nomeado Antônio Palocci, ex-prefeito de Ribeirão Preto, ministro da Fazenda (Janeiro 2003 a Março 2006), que implementou políticas econômicas contrárias ao que o PT pregava anteriormente. Era um período marcado pela crise de confiança com fuga de capitais amedrontados com as possíveis políticas inconsistentes e dificuldades de se financiar a dívida pública. Não houve mudanças em relação as políticas do governo anterior, sendo estabelecido um superávit fiscal capaz de reduzir a dívida pública, mantidas as metas para a inflação e o câmbio flutuante. Essas três políticas foram batizadas de tripé macroeconômico. Foi um período de recuperação econômica impulsionada pela China, que se estabeleceu como compradora de commodities do Brasil.

A segunda fase foi marcada pela descoberta das reservas de petróleo do pré-sal e um comportamento megalomaniaco do então presidente, que achou que o Brasil seria um país rico e já começou a gastar por conta das futuras exportações de petróleo. O ministro da Fazenda era Guido Mantega (Março 2006 a Dezembro 2014). Foi o período do aprofundamento de desmandos éticos, dado o grande aumento de investimentos, que foram necessários para a exploração do petróleo, que culminaram com o escândalo do Petrolão. A resposta heterodoxa à crise de 2008 fez com que o Brasil se recuperasse rapidamente e Lula terminasse o seu segundo mandato com aprovação recorde, mas já havia ocorrido a guinada heterodoxa e o início de uma série de programas intervencionistas e nacionalistas na economia.

A nova matriz econômica, terceira fase, que corresponde ao primeiro governo Dilma Rousseff, foi o aprofundamento das políticas equivocadas do período anterior e o abandono do tripé macroeconômico. Houve um grande aumento dos gastos públicos não apenas a nível federal, mas também nos Estados e forte utilização dos bancos públicos para acelerar os investimentos. Outro grande equívoco com fortes implicações posteriores foi a tentativa de controle de preço de setores chaves como a energia elétrica e os combustíveis. O aumento dos gastos públicos e do crédito, num momento em que a economia já estava no pleno emprego, acelerou a inflação e apreciou o câmbio, resultando na grande crise econômica de 2015-16, que tirou o apoio político da ex-presidente.

Atualmente não há o mesmo nível de desconfiança que ocorreu na primeira posse de Lula, mas há incertezas sobre qual política fiscal será estabelecida. A atual regra de controle fiscal, via teto dos gastos, já

09/Dez/2022 10:08

está com a morte anunciada e será substituída no próximo ano. A própria PEC da transição, que deve ser aprovada nas próximas semanas, visa aumentar o limite dos gastos em cerca de R\$160 bilhões. Além de corrigir uma série de alocações insuficientes do orçamento do próximo ano, eleva os gastos para continuar a pagar a bolsa família em R\$600, uma das principais promessas de campanha. Há um mal-estar difuso sobre quem protegerá o erário público, num momento que há abandono da regra fiscal e há incertezas sobre quem comandará a economia e com quais políticas, similares ao tripé ou a NME.

O candidato derrotado ao governo de São Paulo, Fernando Haddad, deve ser o ministro da Fazenda e há especulações que André Lara Rezende (ALR), um dos formuladores do Plano Real seja ministro do Planejamento para acalmar o mercado. Na verdade, a indicação de ALR será contraproducente, pois atualmente ele não é mais visto como um economista liberal, pois é um dos divulgadores no Brasil da Modern Macroeconomic Theory (MMT), nova vertente da macroeconomia heterodoxa mundial. Dentre os seus postulados, dois são particularmente nocivos a política econômica. Segundo ALR, não há limites para a colocação de dívida pública, desde que os juros sejam mais baixos do que o crescimento econômico. Porém, no Brasil, os juros só são altos, porque o BCB é capturado pelo consenso de mercado de acordo com ALR.

Realmente, para alguns países desenvolvidos, há maior limite para o endividamento, pois, de fato, os juros têm ficado recorrentemente abaixo do crescimento efetivo da economia, mas essa situação não se aplica ao Brasil. No curto prazo, os juros são determinados pelo Banco Central visando colocar a inflação na meta. Já no médio e longo prazos, os juros são determinados pela oferta e demanda de títulos públicos. Não haveria financiamento da dívida com taxas de juros muito baixas e poderia haver fuga de capitais.

Qualquer menção a MMT nos remete a NME e posições ideológicas em termos de política econômica. Temos que expressar de modo claro que, em países com dívida alta, aumento de gastos públicos não geram efeitos multiplicadores na atividade econômica. Não há necessariamente obrigação do investimento ser público para gerar crescimento econômico. Os dados do PIB do 3o trimestre mostraram a recuperação dos investimentos, mesmo com queda no investimento público. O peso dos investimentos no PIB atingiu 19,6%, melhor valor desde 2014, mesmo com o investimento público sendo apenas de 1,9%. O aumento do investimento público feito de forma artificial e sem base de financiamento clara pode gerar o chamado crowding out. Esse fenômeno se caracteriza pela diminuição do investimento privado, quando há piora nas condições de confiança na economia ao serem feitas políticas econômicas inconsistentes.

As políticas econômicas equivocadas do governo Dilma (NME) colocaram o Brasil na pior recessão de sua história, portanto repeti-las agora gerando nova crise econômica pode nos levar de novo a um governo de extrema direita, que ameaça novamente as nossas instituições democráticas.

Ninguém discorda que há necessidade de políticas públicas, que objetivem melhorar as condições de vida da população, atendendo as necessidades básicas e também promovendo a redução das desigualdades de renda, que são compromissos legítimos de campanha do futuro presidente. Porém, há necessidade de se preocupar com a sustentabilidade das contas públicas e dosar os voluntarismos utópicos e desvarios ideológicos, que podem minar a confiança dos investidores e dos financiadores da dívida pública.

Marcelo Kfoury Muinhos é professor da FGV-EESP e consultor econômico. Foi economista-chefe do Citi-Brasil e chefe do Departamento de Pesquisa Econômica do Banco Central.

Os artigos publicados no **Broadcast** expressam as opiniões e visões de seus autores.