

Banco Central deve ignorar apelo à imprudência

*Marcelo de Paiva Abreu**

Quase toda semana surge na imprensa alguma arenga incitando o Banco Central a abandonar a sua posição prudente e insistindo que as possibilidades de redução da taxa de juros devem ser exploradas mais intensamente do que foram até agora. As últimas manifestações alegadamente em defesa do crescimento são do tipo “meninos eu vi”, isto é, pretendem fazer apelo a precedentes históricos para justificar postura mais arrojada por parte do Banco Central. Tem sido invocada a memória dos economistas da geração que pode lembrar-se do debate ocorrido em 1967 sobre a política econômica a ser adotada no governo Costa e Silva. O problema é que, nem o precedente histórico relembado se ajusta exatamente à situação vivida hoje, nem o episódio é o único que merece ser lembrado no contexto da discussão em pauta.

Em 1966-68 houve intensa controvérsia sobre os rumos da política econômica sendo as posições polarizadas entre continuistas, que preferiam a insistência nas políticas de restrição à demanda adotadas intermitentemente desde 1964, e inovadores, que julgavam, acertadamente, que era hora de relançar o crescimento da economia. Longe do centro decisório, uma terceira corrente de estagnacionistas. A nova estratégia baseava-se em interpretação que sublinhava os ganhos advindos da redução de custos resultantes de utilização mais intensa da capacidade e as vantagens da redução da taxa de juros que contribuiria para a redução de custos das empresas e, conseqüentemente, das pressões inflacionárias. Seguiu-se, entre 1968 e 1974 um período de crescimento espetacular só interrompido com o primeiro choque do petróleo.

É fundamental que sejam levadas em conta as grandes diferenças entre a situação atual e os idos de 1967-1968, quando teve sucesso a política de redução de juros implícita no diagnóstico de “inflação de custos”. Havia, então, considerável capacidade ociosa, em contraste com a situação atual em que diversos setores da economia estão se aproximando da capacidade plena. A restrição externa, que havia sido removida muito rapidamente com a entrada de capitais oficiais depois do golpe militar, tornou-se irrelevante com o relançamento dos fluxos de capital privado, na esteira do *boom* do mercado de eurodólares no qual se endividaram “tout le monde et sa mère”, inclusive o Brasil. Será que isto é verdade hoje? O comércio mundial expandiu-se a taxas extremamente altas, quase 20% ao ano para as importações das economias desenvolvidas, em contraste com os modestos prognósticos atuais. Embora a inflação fosse mais alta, a memória inflacionária no Brasil no final dos anos sessenta era certamente menos arraigada do que é hoje. Embora muitos preços estejam desindexados, a duração e a intensidade da grande inflação de 1980-1994 não têm precedentes na história brasileira.

Também é uma pena que a memória dos críticos do Banco Central seja toldada pela parcialidade quanto aos episódios a escolher. Tanto sucesso teve a estratégia da “fuite en avant”, que economistas tropicais costumam confundir com “pau na máquina”, que em 1968 tentou-se a sua repetição, com os mesmos atores, em 1979-1980. Os resultados foram catastróficos. São particularmente relevantes os comentários de observador contemporâneo em posição privilegiada: “O discurso inicial de austeridade [no governo Figueiredo] foi posto de lado em agosto de 1979, com a substituição do impopularíssimo ministro do Planejamento, que queria reduzir a taxa de crescimento do produto real para 3 ou 4% ao ano, a fim de ajustar o país ao segundo choque do petróleo e à escalada dos juros internacionais. Imediatamente, o governo se lançou na aventura de uma expansão monetária bitolada por um tabelamento de juros, na tentativa de conter a inflação pela expansão da oferta de bens e serviços (particularmente pela perspectiva de uma supersafra agrícola). E, num acesso populista, encolheu o intervalo legal de correção dos salários de 12 para seis meses. Como seria de se prever, os trabalhadores pouco ou nada ganharam, pois o governo legisla sobre salários nominais, mas não determina salários reais. De fato, a inflação quase que imediatamente subiu de 45% ao ano para 45% ao semestre. Em 1980 o governo tentou um golpe de mágica, prefixando a correção monetária para os 12 meses em 50% e a correção cambial em 45% (Como medida de precaução, o preço do dólar havia sido elevado de 30% em 7 de dezembro de 1979.) Isso nada contribuiu para a queda da inflação: de um lado, porque a demanda continuava superexcitada, de outro, porque os salários se reajustavam segundo a nova lei, por critérios estranhos à prefixação. Em janeiro de 1981, ante o perigo de exaustão das reservas cambiais, o governo voltou à ortodoxia monetária, liberando juros e comprimindo fortemente a liquidez real.” O autor destas linhas não é outro senão Mário Henrique Simonsen, o Ministro do Planejamento afastado quando se optou pela estratégia de crescimento a qualquer custo. A citação realça, com verve, os perigos de uma estratégia de crescimento acelerado que conflite com a estabilidade macroeconômica. O resultado do erro foi a mais intensa recessão vivida pela economia brasileira no período republicano, o aumento da inflação para o patamar de 100% ao ano e sua aceleração rumo aos tres dígitos.

Embora possam ser buscadas na história importantes lições para o presente é condição essencial para este aprendizado que a memória não seja seletiva, omitindo condições fundamentais para o sucesso de políticas de estímulo ao crescimento acelerado ou escolhendo apenas os episódios que pretensamente serviriam de argumento para referendar crenças em busca de racionalização. O Banco Central deve desconhecer estes apelos ineptos à história como fonte de experiência e perseverar na sua posição de prudente retorno a uma trajetória viável de crescimento econômico sustentado.

*Marcelo de Paiva Abreu é professor do Departamento de Economia da PUC-Rio.