

Veículo: *Valor Econômico*

Data: 26/08/2011

Autora: Denise Neumann

Para equipe do Real, reduzir taxa de juro agora exige paciência

O Brasil optou pelo mix errado de política econômica em 2008 e perdeu uma oportunidade de fazer expressiva redução na taxa básica de juros quando o mundo entrou em crise após a queda do banco Lehman Brothers. Agora, a redução da taxa Selic exige paciência ou um novo momento de "ruptura". O diagnóstico, mais ou menos consensual, foi desenhado ontem pela equipe do Plano Real – o ex-presidente Fernando Henrique Cardoso, e, por ordem alfabética, André Lara Resende, Edmar Bacha, Gustavo Franco, Pedro Malan e Pésio Arida.

O grupo foi reunido pelo Instituto Fernando Henrique Cardoso (iFHC) para discutir a "Transição incompleta e dilemas da (macro) economia brasileira". No debate, além do diagnóstico, ensaiaram propostas do que é preciso fazer para que o país possa ter taxas mais baixas de juros. A premissa básica da proposta tucana é conhecida – reduzir o gasto público (especialmente o "mau" gasto público) e com isso (mas não só) elevar a poupança doméstica. Isso não significa, porém, que sua execução seja fácil, como foi ressaltado pelos debatedores.

Durante o painel, contudo, surgiram propostas complementares. Algumas já haviam aparecido no passado, mas foram "recuperadas". Pésio Arida levantou a discussão da necessidade de enfrentar algumas "distorções institucionais" e listou três, que lhe parecem "óbvias" – Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS), Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT) e a caderneta de poupança.

A distorção que Arida aponta é bem diferente daquela que lhe poderia ser imputada pelos trabalhadores ao saber que o sócio do BTG Pactual e ex-presidente do Banco Central está falando do assunto. Ele não defendeu o fim da contribuição, mas um maior direito dos trabalhadores de administrar esses recursos ou de escolher quem o faça por eles.

"Hoje, o dinheiro sai do bolso do trabalhador para empresários escolhidos pelo governo", observou.

Para Arida, tanto os recursos do FGTS como do FAT e da poupança poderiam, se usados de outra forma – mais competitiva –, ser um instrumento auxiliar na redução da taxa de juro, pois permitiriam o aumento da poupança privada.

Fazendo uma comparação entre o mecanismo que permitiu a redução da taxa de inflação (a URV) e a necessidade de reduzir a taxa de juros, os formuladores do Plano Real têm claro que não existe um mecanismo capaz de reeditar - para os juros - o que foi feito para a inflação em 1994 e tem sido, com esforço, mantido desde então. Por isso, a convicção de que o enfrentamento desse problema exige "paciência" e visão de longo prazo.

O ex-ministro da Fazenda Pedro Malan defendeu como uma medida eficaz estabelecer um limite para o crescimento do gasto público. "No fim de 2005, o então ministro Antonio Palocci tentou implementar esse mecanismo, mas a proposta foi chamada de rudimentar", disse Malan, sem citar a autora da comparação na época, a então ministra-chefe da Casa Civil, hoje presidente Dilma Rousseff.

Além da adoção de medidas deste tipo - com compromissos legais definidos e "críveis" –, Malan colocou mais um adendo ao debate que o país deverá enfrentar até conviver com taxas de juros mais baixas. O Brasil, disse, ainda olha para o sistema de bem-estar europeu como modelo a ser perseguido, mas a continuidade desse "modelo" está em discussão nos países ricos porque há escassez de recursos para sustentá-lo. Para Gustavo Franco, hoje da Rio Bravo Investimentos, a questão fiscal nos países ricos talvez arraste o Brasil para a discussão e o enfrentamento da mesma questão.

Assim, com cautela, o debate de redução do gasto público, incluindo o Estado de bem estar social, surgiu no debate. No Brasil, o gasto social já atinge 24% do Produto Interno Bruto (PIB), lembrou Edmar Bacha, hoje co-diretor da Casa das Garças, um instituto de estudos. "Mas apenas 2% são efetivamente direcionados para a população pobre", acrescentou.

A discussão do gasto público passa pela escolha do padrão de desenvolvimento, observou Bacha, aproveitando para lembrar que o primeiro leilão de concessão de um

aeroporto (o de São Gonçalo do Amarante, no começo da semana) teve ágio de mais de 200%, o que indica que a iniciativa privada vê oportunidades que o setor público não vislumbra.

Bacha mostrou aos presentes os primeiras conclusões da atualização de um estudo feito em parceria com o professor Régis Bonelli, da Fundação Getulio Vargas (FGV). Pelas contas, o país perdeu capacidade de crescer porque o custo do investimento está mais caro, porque cada real investido em "unidades de capital (máquinas ou construção) gera menos PIB e porque o governo hoje poupa só 2% do PIB, ante 5% nos anos 70 (milagre econômico). "Tudo isso tornou 4% nosso novo percentual normal de crescimento", disse. E há pouco que possa ser feito para elevar esse patamar.

Além da trajetória gradual para reduzir os juros – e que exige "paciência" – o outro caminho não depende só do país, mas pode aparecer na forma de enfrentamento da crise que se desenha nos países ricos. Se uma nova situação como a de 2008 se desenhar, pode-se abrir uma oportunidade para uma redução mais acentuada. "Mas você precisaria de uma excepcionalidade para criar um outro patamar de juros", observou Arida.

Para o ex-presidente Fernando Henrique Cardoso, é preciso construir, na sociedade e com ela, uma agenda para enfrentar as mudanças que são necessárias. Para ele, a percepção que existia em relação à inflação ainda não o existe em relação ao gasto público e ao papel do Estado. Por isso, também, a dificuldade de fazer o debate do que é preciso enfrentar para, entre outras mudanças, reduzir o tamanho da taxa de juros.