

A princesa e o sapo

Robério Costa *
Roberta Costa **
Ana Luiza Furtado ***

Errou quem apostou que haveria um cavalo de pau na política econômica quando Lula ganhou as eleições presidenciais de 2002. Apesar de a expectativa de movimentos abruptos ser compreensível àquela época, os que embarcaram nessa análise logo perceberam que haviam subestimado o estilo pragmático e as habilidades contorcionistas de fazer política do novo presidente. Depois de enfrentar anos de sindicalismo e de amargar três derrotas em candidaturas presidenciais, Lula assumiu com uma postura de não enfrentamento.

Ao fim e ao cabo, os mercados é que deram um cavalo de pau. O preço dos ativos contrariou a visão prevalecente antes da posse. O câmbio passou a cair consistentemente, o Banco Central elevou o juro, para conter uma inflação ascendente, e as ações subiram apressadamente. Os investidores deram a benção à continuidade do tripé da política econômica do governo anterior: metas de inflação, câmbio flutuante e responsabilidade fiscal. Na base desse cenário positivo estava a melhora consistente do balanço de pagamentos, em um cenário de farta oferta de crédito externo e de alta no preço das commodities.

Oito anos depois, Dilma assumirá o governo em um cenário bastante diferente. Melhor, a princípio, mas, por isso mesmo, os riscos de deterioração são maiores. É pouco provável que haja mudanças significativas na política econômica do novo governo, pelo menos no seu início. Não há grandes incentivos para promover o dito ajuste fiscal, sobretudo algo que impressione positivamente o mercado. Por que iríamos na contramão do mundo, que tem dívidas públicas enormes e crescentes? Há motivos fortes o bastante para nos acomodarmos à situação atual.

Nossa dívida líquida sobre o PIB vem caindo com o atual superávit primário e deve ser beneficiada, adicionalmente, com a redução gradual da taxa de juros sobre a dívida e o crescimento econômico maior. Só no longo prazo, o aumento exponencial dos empréstimos do BNDES poderá vir a se tornar um problema para as contas públicas, caso o retorno dos recursos seja complicado. No curto prazo, o custo é “apenas” o subsídio decorrente da diferença entre custo de captação do Tesouro Nacional e o juro cobrado das empresas tomadoras de recursos do banco público.

O estímulo à adoção de cortes orçamentários é que ele ajudaria o Banco Central a reduzir a taxa de juro via redução da demanda. Em vez de conter o consumo e o investimento através de juros mais altos, seriam os cortes de custeio e investimentos públicos que fariam o “trabalho sujo” de descontentar consumidores e empresários. Como prêmio, no futuro, as taxas de juros seriam menores e todos se beneficiariam.

Além de ouvir boa parte da homilia a contragosto, a presidente eleita sabe que segurar a boca do caixa do governo não é tarefa fácil. FHC queimou boa parte de sua popularidade assumindo o ônus de impostos mais altos e gastos menores. Lula deu segmento à austeridade fiscal, com superávits primários de 3,5% em média até 2008. Contudo, boa parte de sua robusta aprovação popular provavelmente está ligada ao fato de ter podido colher os bônus de juros mais baixos, o que impulsionou o crescimento, reduziu o desemprego e, principalmente, abriu espaço no orçamento para ampliação das políticas sociais.

Em uma circunstância muito diferente da que Lula assumiu em 2002, Dilma assumirá em janeiro próximo com uma economia estável, em que a inflação é aceitável e o crescimento é o dos sonhos. Talvez, do ponto de vista racional, a hora mais adequada para ousar seja no início do mandato, quando os dividendos eleitorais são necessariamente elevados. Do ponto de vista político, para alguém que vai estreiar em um cargo eletivo já como presidente, comprar uma briga brava, a essa altura da história, pode não ser a estratégia mais segura para angariar apoio. É uma decisão difícil, sem dúvida. É necessário ousadia para por em risco a herança bendita em nome de um juro mais civilizado. A seu serviço, Dilma terá a experiência de Lula. Resta saber se a princesa vai beijar ou engolir o sapo, com barba e tudo.

* Economista-chefe
** Economista
*** Estagiária