

POLITICA FISCAL E MONETÁRIA

Aluno: Luiz Felipe de Souza dos Santos

Orientador: Ilan Goldfajn

Introdução

A questão do crescimento e da inflação sempre foi instigante para os economistas e para os que fazem a política econômica. Mas no Brasil, que viveu um período de aproximadamente duas décadas de economia estagnada e um período maior ainda de inflação alta, os atuais acontecimentos da economia brasileira provocam ainda mais interesse nesses tópicos.

Nos últimos anos o Brasil tem experimentado um crescimento bem acima da média dos anos anteriores e com uma inflação caracterizada por muitos como “civilizada”, mas a comparação com outros países considerados como semelhantes ao Brasil na economia internacional tem levantado questões em relação ao nível da taxa de juros básica (SELIC) praticada aqui, o tamanho do Estado e a taxa de crescimento apresentada pela economia brasileira, onde apesar de acima da média dos anos anteriores tem sido considerada aquém das possibilidades factíveis se comparada a dos seus pares internacionais.

O problema do recrudescimento da inflação nesses últimos meses também ataca o interesse na macroeconomia brasileira. As dúvidas sobre a necessidade das ações realizadas pelo Banco Central derivam das divergências em relação à origem da inflação. Os que acreditam que a inflação foi importada dizem que o BC esta sendo severo demais por nada, pois suas ações não vão surtir efeito e os que acreditam que o aumento de preços também tem origem no descompasso do crescimento da demanda e da oferta muitas vezes argumentam que isso tem como origem principal a política fiscal expansionista realizada pelo governo. Nesse contexto de crescimento econômico abaixo do desejado e do aumento da inflação, um estudo dirigido sobre os efeitos que a política fiscal tem sobre a política monetária e vice-versa faz todo o sentido porque deixa claro onde está o problema e como ele deve ser atacado.

Comentários Sobre os Textos do Estudo Dirigido

Juros e Urros

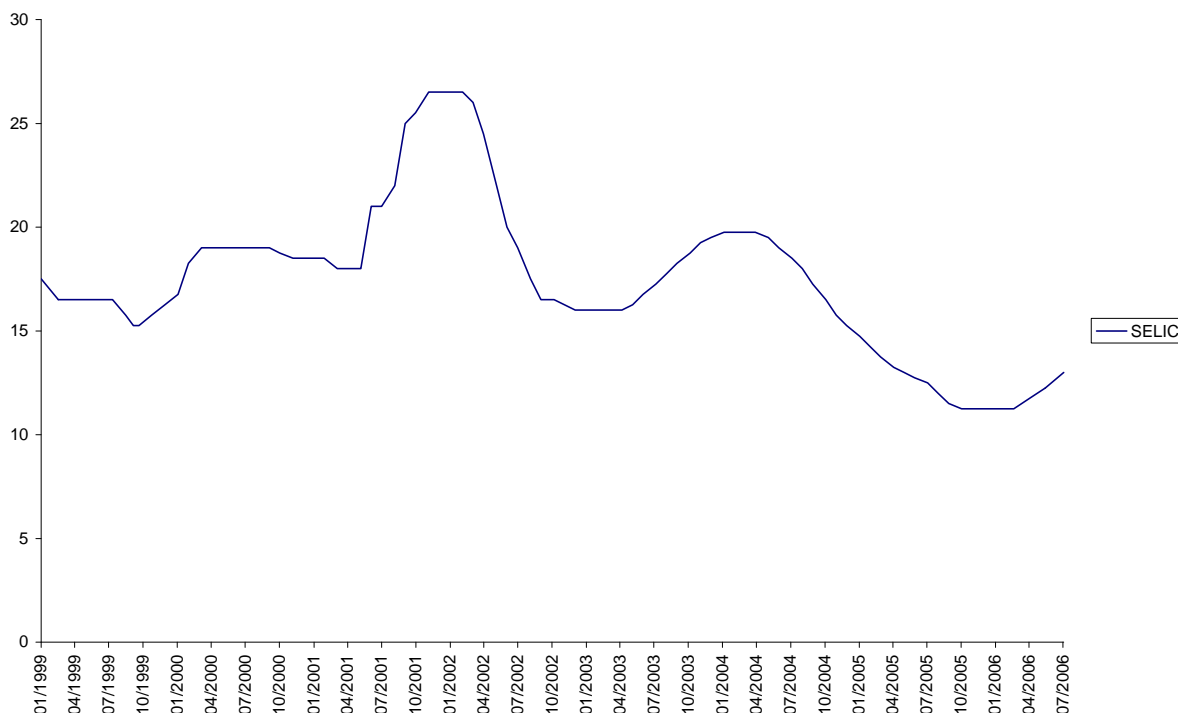
Este artigo foi baseado nas reações ao aumento de juros realizado pelo Banco Central após três anos de queda. Levantou-se a questão de que numa situação em que tudo parecia bem não fazia sentido o aumento da taxa SELIC por causa do que parecia na época ser apenas um repique inflacionário passageiro e de origem externa .

O argumento dessas reclamações vem do fato dos juros agirem contra a atividade econômica, encarecendo o crédito para novos investimentos e consumos de bens que normalmente são pagos através de crédito como casas e automóveis, aumentando o custo de oportunidade para quem já tem os recursos para o investimento ou a compra que irá preferir financiar o governo, e aumentando os gastos governamentais com os juros tirando recursos de outras áreas como investimentos em infra-estrutura, saúde e educação.

Obviamente que só olhando pelo lado negativo do aumento dos juros é fácil ser contrário ao aumento dos juros, mas mesmo essa situação negativa pode ser vista positivamente.

Devido a esses efeitos contrários dos juros, há uma redução do crescimento da demanda, criando necessariamente uma pressão contrária ao aumento do produto e dos

preços, o que é completamente compatível com a função do Banco Central de proteger o poder de compra da moeda[1].



Evolução da SELIC desde a desvalorização de Jan/99

Mesmo assim existem argumentos contrários à postura do COPOM (Comitê de Política Monetária, que decide a SELIC), afirmando que a inflação é “importada”, ou seja, é mundial e está fora do controle da nossa economia. Por tanto, atacá-la com a redução da demanda através dos juros apenas reduziria o nível de atividade de todos os segmentos da economia sem atacar o setor que estaria criando o problema (a saber, o setor agrícola), pois a maioria dos preços nesse setor é formada internacionalmente, e sendo o setor de alimentos uma área de necessidade básica, uma pressão negativa sobre a demanda não afetaria a demanda sobre esses produtos de maneira significativa, pressionando negativamente ainda mais a demanda sobre os outros segmentos da economia sem sequer afetar a origem da inflação.

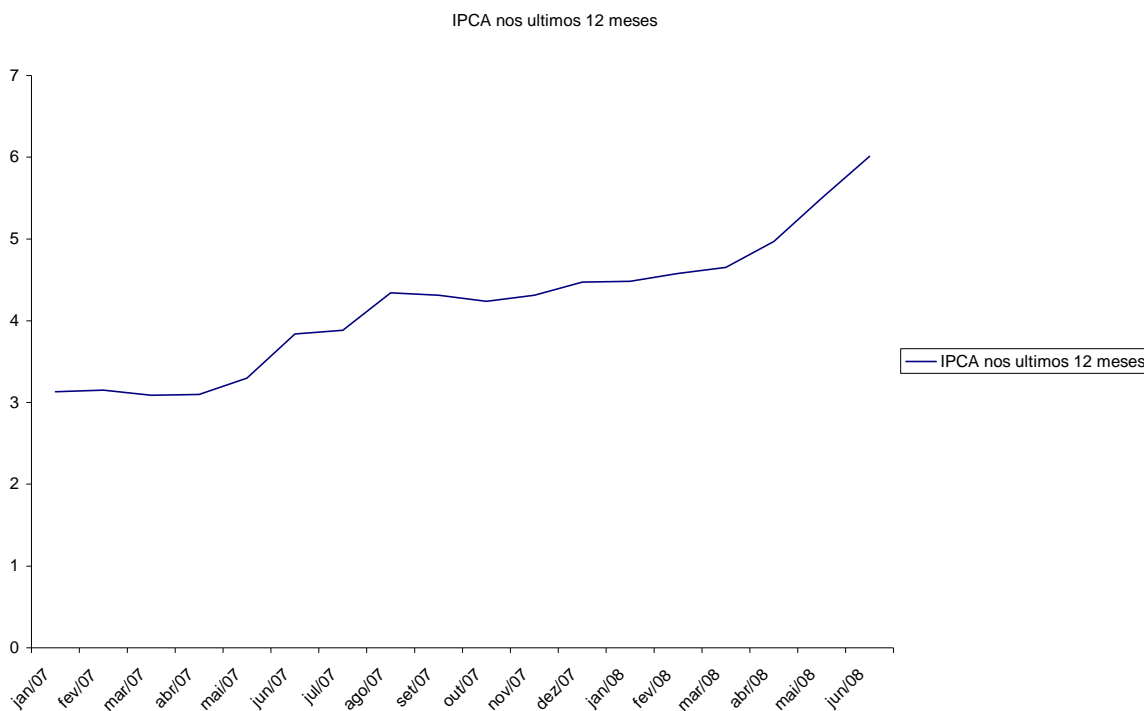
Já os que defendem a posição tomada pela autoridade monetária do país afirmam que o que está levando ao aumento da taxa SELIC não é o fato do nível de preço dos alimentos estarem subindo mas das conseqüências disso além de outros fatores que pode ser observados na economia.

O primeiro deles é derivado da situação positiva que o mercado de trabalho brasileiro se encontra. Com o mercado de trabalho aquecido, a inflação no setor de alimentos pode levar os trabalhadores a pedirem reajustes de salários que cubram a perda do poder de compra. Com a falta de trabalhadores em algumas áreas, o poder de barganha dos últimos aumenta, tornando mais factível que os empregadores aceitem os pedidos de aumento e repassem para os consumidores, aumentando o nível de preço em toda a economia. Com o aumento de juros, o Banco Central visa, além de outras coisas, enfraquecer o mercado de trabalho para que os empregados não tenham tanto poder de barganha e fique mais fácil para os empregadores negarem o aumento, evitando o que se chama de indexação, ou seja, a contaminação da economia inteira.

O segundo é que não é só nos alimentos que tem se observado inflação mas também em outros setores como o de serviços que tem pouco influencia do mercado internacional por não ser tradeable. A inflação nesses setores podem ser basicamente atribuída a escassez de mão-de-

obra qualificada que esses setores vem se deparando, fazendo com que os salários aumentem significativamente, levando as firmas a repassarem os custos para os consumidores finais e assim, vem o mesmo argumento que no caso anterior. Com o aumento de juros, a idéia seria enfraquecer o ritmo de expansão da demanda na economia e assim enfraquecer a demanda por mais trabalhadores, diminuindo assim a expansão de seus salários evitando com que os custos aumentem e sejam repassados aos consumidores

O terceiro e mais importante é a questão das expectativas. Caso os agentes econômicos tomem a o ritmo de aumento do nível de preço que está sendo percebido como permanente, eles tenderão a levá-lo em consideração em todas suas decisões futuras como negociação de salários, tomada e concessão de empréstimos entre outras coisas. Todas essas atitudes se tomadas levando em consideração o aumento permanente de preços no ritmo atual, farão com que esse ritmo se perpetue e então realmente tornará a inflação permanente. Neste caso, argumenta-se que a função do Banco Central é quebrar as expectativas de que a inflação será permanente, pois no primeiro momento, a mudança no nível de inflação não é levada como permanente, mas se os agentes não vêem e/ou não acreditam que as causas da inflação serão combatidas, eles tendem a tomar o aumento de preços como perpétuo. Assim, se a inflação está sendo combatida e se a autoridade monetária desperta confiança dos agentes econômicos, os sacrifícios impostos a economia para superar um período de aumento do nível inflacionário serão bem menores pois não se levará em conta a inflação atual mas a inflação que o BC afirma que se realizará. Desse ponto também vem o argumento de que o Banco Central está na verdade combatendo a inflação de 2009 e não a atual, também porque a política monetária apresenta efeito retardado, normalmente sentido apenas meses depois.



Evolução do IPCA (índice usado para o estabelecimento da meta) desde Jan-2007

Mão de obra qualificada e crescimento econômico

A primeira questão de relevância tratada neste artigo é a idéia de defasagens temporais na economia. As grandes reformas econômicas quase nunca têm efeitos imediatos e essa

característica tem um efeito extremamente negativo na área política, que é a que toma as decisões.

Muitas dessas reformas têm períodos de transição do estado inicial para o estado objetivado pela mesma e não necessariamente esses períodos de transição são positivos para a economia, o que desencorajam os governos a segui-las pois eles mesmos poderão apenas colher os frutos negativos do processo, não se beneficiando politicamente nem eleitoralmente do bem estar gerado no longo prazo.

Assim segue-se um processo em que reformas ficam sendo adiadas e só são realizadas quando não há mais jeito de procrastiná-las, e normalmente essa situação impõe sacrifícios muito maiores à economia, gerando desconfortos políticos muito maiores.

Outro tópico comentado neste artigo e que tem uma elevada importância na política monetária é a idéia de produto potencial, que representa o quanto a economia pode produzir sem pressionar o nível de preços. Na teoria, leva-se em consideração a quantidade de capital físico e mão-de-obra e a produtividade destes mesmos fatores, mas, na prática, o cálculo do produto potencial está longe de ser uma conta exata e pode ser de certa forma inútil porque a economia não é estática, e sendo o cálculo do PIB potencial em valores absolutos uma conta complicada, seu resultado só seria conhecido posteriormente, sendo assim vazio de significado para a definição da política monetária que pode obter valores relativos ao PIB potencial com mais significados de maneira menos custosa.

Prefere-se levar em conta a variação do produto potencial em relação ao seu valor absoluto pois há estatísticas simples que permitem visualizar essa variação de forma indireta, apesar de pouco exata. A principal estatística levada em consideração é a da inflação pois o produto potencial seria o nível de produção numa economia que não altera a inflação, e quando a inflação se altera, tanto para cima quanto para baixo durante um período relativamente longo e quando há pressão sobre boa parte dos setores da economia, é sinal de que a economia não está crescendo no mesmo nível que o seu produto potencial

Nesse sentido, a taxa de crescimento do PIB potencial é uma variável muito importante para a política monetária, pois sendo a voltada pra a estabilidade do poder de compra da moeda no caso brasileiro, a taxa de crescimento do produto potencial acaba sendo uma bússola, orientando qual o nível de crescimento que deve ser perseguido pela economia para alcançar um dado nível de corrupção do valor da moeda.

Nesse contexto o título do artigo passa a fazer sentido. Buscando-se uma macroeconomia saudável onde há uma taxa de desemprego e de inflação baixa, passa-se necessariamente pela questão da qualificação da mão-de-obra. Um estoque de mão-de-obra qualificada é boa para a economia pois com uma mesma quantidade de trabalhadores é possível se produzir mais (tanto em quantidade quanto em valor agregado). Assim sendo, uma economia relativamente pobre como a brasileira, com uma vasta massa de trabalhadores geralmente pouco qualificados, perde uma fonte de crescimento sustentado e saudável quando ignora a educação. Segundo os dados apresentados no artigo, se 1% dos trabalhadores sem educação superior viesse a tê-la, o produto potencial aumentaria em 1,9% e como apenas cerca de 7% da população economicamente ativa tem ensino superior, o espaço de crescimento nesta frente (a da produtividade do fator trabalho) é enorme [2].

Crescimento Sustentado do Obeso

Este artigo tem como foco basicamente a política fiscal tanto baseada em fundamentos econômica quanto originada no contexto político efetuada na atualidade no país e sua relação com o desenvolvimento econômico e indiretamente com a política monetária devido à impossibilidade de dissociar os efeitos da primeira na segunda e vice-versa na prática.

Como primeiro assunto tratado, questiona-se a política de expansão de empregos públicos, tanto baseada na sua forma de contratação quanto na quantidade gerada [3]. A

meritocracia, que em teoria deveria imperar como forma de admissão no setor público (e na economia como um todo, para ser mais geral) devido a sua conexão com a questão da produtividade, em alguns momentos deixa de ser critério principal de contratação, principalmente em cargos de alto escalão, por motivos óbvios e aceitáveis inclusive. Um governante eleito democraticamente tem o direito de se cercar de pessoas que ele conhece, confia e considera capaz de dar alguma contribuição relevante para a sua gestão. Mas mesmo assim, os ditos “cargos de confiança” justificados e sintetizados na frase anterior precisam respeitar a meritocracia. Não se pode contratar alguém só porque se deposita confiança e amizade a essa pessoa. Ela deve ser capaz de cumprir de maneira eficiente a missão dada a ela, porque senão perde-se o sentido dos cargos de confiança, a qualidade do governo e por consequência toda a sociedade.

Em seguida, trata-se da compatibilidade do objetivo governamental de crescimento sustentável e uma política fiscal considerada por muitos como um motor para a economia e por outros muitos como o principal entrave para o alcance do almejado desenvolvimento sócio-econômico da sociedade brasileiro.

Quem vê de maneira positiva argumenta que parte do crescimento experimentado nos últimos anos deriva das políticas sociais aplicadas pelo governo, como a Bolsa Família, que diminuiu a desigualdade social, impulsionou a economia através dessa demanda reprimida e gerou um ciclo positivo de crescimento em que a expectativa de crescimento futuro da demanda leva ao aumento dos investimentos privados, gerando crescimento da capacidade de oferta e mais demanda ainda no curto prazo, aumentando o emprego e a renda, impulsionando ainda mais o consumo, criando um ciclo virtuoso de crescimento e desenvolvimento social eliminando a desigualdade extremada.

Quem vê de modo negativo justifica seu ponto de vista afirmando que com as altas taxas de juros praticadas atualmente é difícil o país aumentar os investimentos de modo que possam fazer a oferta crescer em compasso com a demanda gerada por esses gastos de maneira a evitar a inflação, sendo que o governo também se responsabiliza pouco pela oferta, tanto em relação ao capital físico (representado pelo déficit que retira recursos do mercado financeiro que poderiam ser direcionados para o setor privado e a falta de investimento em infra-estrutura) quanto pelo capital humano (falta de investimento em educação de qualidade e saúde).

Como solução para esse problema, alguns críticos da atual política fiscal, afirma que o foco do governo deveria ser o aumento da oferta e a diminuição da taxa de crescimento da demanda, de forma a reduzir a atividade econômica e a inflação a ponto de leva o Banco Central a reduzir os juros, influenciando positivamente tanto o investimento quanto a demanda em geral. Ou seja, há uma defesa da realocação dos recursos do governo para a sociedade de modo a possibilitar uma expansão maior do investimento de forma que possa haver crescimento sustentável sem afetar o nível de preço, que é um assunto nevrálgico na sociedade brasileira devido ao seu histórico hiper-inflacionário.

Referencias

- 1 - GOLDFAJN, I. Juros e Urros, **O Globo**, 06 de maio de 2008.
- 2 - GOLDFAJN, I. Mão-de-obra qualificada e crescimento, **O Globo**, 4 de dezembro de 2007.
- 3 - GOLDFAJN, I. Crescimento sustentado do obeso, **O Globo**, 2 de Outubro de 2007.