

GOVERNO DO ESTADO DO PARANÁ
Carlos Alberto Richa
Governador

SECRETARIA DO PLANEJAMENTO
E COORDENAÇÃO GERAL
Cassio Taniguchi
Secretário

INSTITUTO PARANAENSE DE DESENVOLVIMENTO
ECONÔMICO E SOCIAL - IPARDES
Gilmar Mendes Lourenço
Diretor-Presidente

Emilio Kenji Shibata
Diretor Administrativo-Financeiro

Julio Takeshi Suzuki Júnior
Diretor do Centro de Pesquisa

Daniel Nojima
Diretor do Centro Estadual de Estatística

EDITORIAÇÃO

Maria Laura Zocolotti
Supervisão editorial

Ana Rita Barzick Nogueira
Diagramação

Estelita Sandra de Matias
Revisão de texto

Stella Maris Gazziero
Projeto gráfico

A POLÍTICA ECONÔMICA E O COPOM

*Gilmar Mendes Lourenço**

As opiniões e interpretações dos meios especializados convergem para a premissa de que a orientação econômica inicial do governo Dilma deverá abarcar a busca de um criterioso arranjo entre as variáveis taxa de câmbio, despesas públicas e juros, o que terá desdobramentos na intensidade do crescimento econômico e das pressões inflacionárias.

Nessa perspectiva, até aqui, a decisão mais tangível foi a elevação da taxa Selic pelo Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central (BC) de 10,75% ao ano para 11,25% a.a., na reunião de 19 de janeiro de 2011, acompanhada de clara, e supostamente prudencial, projeção de trajetória ascendente dos juros, por intermédio da manifestação de começo de uma etapa de adequação, contida no comunicado técnico emitido por aquele Fórum.

É preciso lembrar que as funções do BC consistem em definir, implantar e acompanhar as políticas monetária e cambial, controlar as operações de crédito e as transações financeiras dos agentes econômicos com o exterior e organizar e fiscalizar o mercado financeiro. Ao Copom, criado em 1996, e constituído pela Diretoria do BC, cabe fixar as diretrizes de política monetária e a taxa de juros.

Um dos eixos da estratégia monetária do governo brasileiro equivale, desde 1999, pelo regime de metas de inflação. Essencialmente, há a recomendação de promoção de ajustes para cima, nas taxas de juros, sempre que o comportamento dos preços sinalizar uma espécie de escape do centro da meta do Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), calculado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE).

Enquanto o objetivo inflacionário foi fixado em 4,5% para 2010 e 2011 pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), a variação efetiva do nível de preços no varejo atingiu 5,9% em 2010, ainda dentro da margem de tolerância de 1,5 ponto percentual para mais ou para menos, segundo a concepção das metas, com previsão inferior a 6,0% para o ano completo de 2011.

* Economista, diretor-presidente do Instituto Paranaense de Desenvolvimento Econômico e Social (IPARDES).

De pronto, parece forçoso reconhecer que a conduta de elevação dos juros provoca a subida dos dispêndios governamentais pela vertente financeira – o que exige a intensificação do esforço fiscal na contenção de gastos ou majoração da carga de impostos – e a atração de capitais especulativos ao País, acentuando o movimento de apreciação do câmbio e amarelando o sinal das contas externas (por conta do barateamento das importações e da perda de competitividade das exportações) cujos déficits ainda vêm sendo cobertos pela entrada de investimentos diretos estrangeiros, que atingiram a cifra recorde de US\$ 48,0 bilhões em 2010.

Convém considerar que, com o desfecho do episódio eleitoral de 2010, os mercados passaram a incorporar, na preparação dos cenários de curto prazo, a hipótese de prosseguimento de acelerado crescimento do Produto Interno Bruto (PIB), amparado na marcha de incremento exponencial das despesas públicas, ainda que com alguma tolerância quanto à espiral de preços.

Contudo, não parece ser este o caminho mais adequado e avalizado pelas autoridades econômicas. Até porque, o regresso da inflação corroeria rapidamente a forte expansão dos rendimentos do trabalho, e do respectivo potencial de consumo, verificados em 2009 e 2010, e neutralizaria o processo de mobilidade social, desenhado mais nitidamente no Brasil a partir do final de 2005, com o fortalecimento do mercado doméstico.

Frise-se que a consolidação da reação da demanda interna esteve assentada nos apreciáveis acréscimos acusados pelos níveis de emprego, salário e crédito, notadamente da modalidade em consignação, descontada na folha de pagamento do tomador, e no uso intensivo dos mecanismos de proteção, instituídos na Constituição de 1988 e aplicados nos governos de Fernando Henrique Cardoso (FHC), reunidos no Programa Bolsa Família.

Sem dúvida, a necessidade de atenção redobrada com a formação de focos inflacionários é imposta pelo surgimento de estrangulamentos produtivos latentes, como os casos dos segmentos industriais que operam no teto de utilização da capacidade produtiva e da construção civil, marcado pela subida dos preços dos insumos e dos custos do fator trabalho (agravado pela insuficiência de oferta, o que tem provocado atrasos nas obras) e pela disparada dos preços dos serviços, para os quais não existe a válvula de escape configurada nas importações.

A questão crucial reside em examinar a conveniência da perseguição da reversão da escalada dos preços, utilizando exclusivamente o remédio monetário e, o que é pior, em alta dosagem. A resposta para essa indagação requer a compreensão técnica de que o instrumento taxa de juros serve para tratar eventos inflacionários produzidos pelo lado da demanda do sistema econômico.

Por essa ótica, a chama da subida de preços seria acesa pela ocorrência isolada ou combinada entre déficit público, ampliação da oferta real de crédito e elevação da massa salarial acima da inflação e da produtividade total ou setorial. Decerto, tais fatores estariam presentes no panorama conjuntural brasileiro e acusariam, em médio tempo, os sucessivos golpes desferidos pela cadeia de juros originária na Selic, taxa média diária dos papéis federais do Sistema Especial de Liquidação e Custódia, referência para a rolagem da dívida mobiliária do governo e as operações celebradas entre as instituições financeiras.

Mais especificamente, os *superávits* primários caíram vertiginosamente em 2010, em face da majoração de gastos, atrelada aos pleitos e ajustes do curso eleitoral; o estoque de crédito (caro) cresceu 22,0% em 2010, superando o patamar de 50,0% do PIB em dezembro de 2010, contra variação de 12,0% da massa salarial; e o acréscimo real de rendimentos do trabalho suplantou o da eficiência microeconômica em vários segmentos industriais.

No que se refere aos dispêndios governamentais, cabe sublinhar a significativa ampliação dos financiamentos subsidiados, concedidos pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), a um número restrito de grandes empresas, perfazendo R\$ 236,0 bilhões entre outubro de 2008 e o final de 2010, e que custariam cerca de R\$ 21,0 bilhões por ano ao Tesouro, que capta à taxa Selic e empresta à taxa de juros de longo prazo (TJLP).

Ressalte-se que a inclinação positiva do mercado de trabalho estaria intimamente ligada à substancial geração líquida de empregos formais e informais, imputada à crença no caráter perene da reativação da economia, ao avanço do setor de serviços na base produtiva e às alterações no perfil demográfico brasileiro, centradas no crescimento da População em Idade Ativa (PIA) em velocidade inferior ao total de habitantes do País.

Só a título de ilustração, a criação de postos de trabalho chegou a mais de 13 milhões entre 2003 e 2010, contra 3,5 milhões nos oito anos imediatamente antecedentes, e a taxa de desemprego média declinou de 12,0% da População Economicamente Ativa (PEA), em 2004, para 6,0% em 2010.

Esses ingredientes favoreceram a barganha dos trabalhadores organizados, alavancaram os custos de produção e deprimiram a competitividade e as margens das companhias, inclusive das que atuam em ambientes globalizados. Embora tenha havido a compensação das limitações assinaladas com o aumento das escalas de negócios, derivado do aquecimento do mercado, a solução estrutural para essa anomalia inclui ganhos crescentes de produtividade, o que, por seu turno, depende de avanços tecnológicos, inversões em educação e programas contínuos de capacitação e economias externas, principalmente as procedentes da ampliação quantitativa e qualitativa dos serviços públicos.

Mas, a cartilha do BC ignora, aparentemente, a existência de outros dois componentes inflacionários relevantes e praticamente imunes à política monetária, expressos na presença de indexação dos valores dos contratos de prestação de serviços públicos e privados superiores a um ano, absolutamente dissociados das planilhas de custos das organizações, bem como nos choques de oferta.

Estes últimos podem ser traduzidos pela infiltração interna da acentuada subida das cotações das *commodities* no mercado internacional, especialmente agrícolas, resultado da conjugação entre a manutenção do rápido ritmo de crescimento da economia chinesa e a ocorrência de distúrbios climáticos em diferentes espaços do planeta e de distintas naturezas, como a seca na Argentina e as inundações na Austrália.

O Índice Commodities Brasil (ICB), estimado pelo BC, subiu quase 30,0% em 2010, com ascensão de 36,0% para os produtos de origem agropecuária. Ainda conforme o BC, quando extraído da conta do IPCA o grupo de itens que reúne alimentos e bebidas, a inflação anual situa-se em 4,6%, praticamente igual ao centro da meta.

Por esses aspectos, parece lícito argumentar que, além de ser eficiente apenas para o tratamento daquela parcela da inflação ocasionada por elementos domésticos, a terapia dos juros comprime a capacidade de evolução da demanda agregada. Na realidade, a adoção de sucessivas rodadas de elevação dos juros inibe o consumo das famílias e os planos de investimentos das empresas, amplia a carga financeira incidente sobre os orçamentos públicos e fragiliza as transações correntes do País, ao provocar a sobrevalorização do real, abrandada por providências pontuais no campo do Imposto sobre Operações Financeiras (IOF).

Logo, a sinalização do 1º encontro do Copom de 2011 pode também ser encarada como uma preocupação exclusiva, obsessiva e exagerada com a inflação, em linha com os interesses do mercado financeiro, concentrados temporalmente no curto prazo, em detrimento da consolidação de um círculo virtuoso de crescimento, ancorado em inversões em infraestrutura e no alargamento da abrangência do consumo interno e da distribuição de renda.

No fundo, ao contrário do que ocorre em nações como Estados Unidos e China, nas quais o BC ostenta atribuições abrangentes, incluindo regulamentação, supervisão, manutenção da estabilidade monetária, nível de emprego e de atividade produtiva, no Brasil as competências da autoridade monetária são essencialmente presas aos parâmetros do cotidiano financeiro, tornando-se presas fáceis do comportamento volátil dos indicadores conjunturais, em detrimento da observação atenta dos radares de longo prazo.

Decorridos mais de 16 anos desde a derrubada da hiperinflação inercial e indexada, soaria correta a deflagração de ações na direção da flexibilização das variáveis de estabilização em favor da ênfase aos componentes direcionados ao aprofundamento do mercado interno do País e de sua integração competitiva em ambientes globalizados.