

KUPFER, D. Sonetos e Emendas. *Valor Econômico*, Rio de Janeiro, 11/04/2016. Disponível em: <https://valor.globo.com/opiniaao/coluna/sonetos-e-emendas.ghtml>

---

## Sonetos e Emendas

11/04/2016

A política econômica adotada pelo governo brasileiro a partir de 2015 é uma perfeita aplicação prática do que a sabedoria popular consagrou como as situações em que a emenda sai pior do que o soneto.

Começando pelo soneto. Já em 2011 e mais ainda em 2012, as condições de contorno mundiais e locais já indicavam a entrada da economia brasileira em uma fase de descenso cíclico. Primeiro, o consumo doméstico encontrava-se prestes a mergulhar como consequência da perda de renda real advinda da correção cambial e de pressões inflacionárias. Como agravante, famílias e empresas estavam altamente endividadas, limitando a capacidade de atuação via crédito. Segundo, o consumo externo (exportações) igualmente enfrentava um quadro de dificuldades provocado pela anemia da demanda internacional e, mais ainda, pela forte piora dos termos de troca das commodities comercializadas pelo Brasil. Por fim, a formação de capital fixo teria necessariamente que sofrer com a contração da demanda interna e externa e com a piora das expectativas de retorno dos investimentos. Neste contexto, saltam aos olhos os erros de mão, primeiro na opção por políticas contracionistas tomada em 2011 e, segundo, com a rápida reversão do mix macroeconômico como tentativa de pegar um atalho para uma rota de crescimento mais acelerada empreendida a partir de 2012.

Eis que, então, chegou 2015, marcando o início de um novo ciclo político e, com ele, quatro ordens de emendas foram introduzidas no soneto. Primeiro, o realinhamento dos preços administrados, atitude correta e necessária, mas que não poderia ter sido introduzida na forma de um choque, como se a escalada inflacionária decorrente pudesse ser rapidamente absorvida em uma economia com tantas rigidezes como a brasileira. Segundo, um aperto monetário, que era correto e necessário, mas que foi feito por meio de um choque de juros que, ao se abater sobre famílias e empresas endividadas, com capacidade de pagamento já

fortemente comprimida, provocou uma contração brutal do consumo. Terceiro, uma desvalorização cambial, que era correta e necessária, mas que foi feita na forma de um choque que virtualmente inviabilizou a produção industrial semilocal - aquela que é pesadamente apoiada em importações de insumos intermediários, partes e peças – hoje muito representativa na matriz produtiva nacional.

Quarto, um conjunto de medidas visando reequilibrar o orçamento fiscal, o que era correto e necessário, mas não na forma de um choque de despesas discricionárias que, como era inescapável, deprimiu o investimento público e, indiretamente, os investimentos privados que seriam por ele encadeados. A título de ilustração, segundo dados divulgados pelo IPEA, em 2015 o investimento público consolidado, que inclui as três esferas de governo e as empresas estatais, foi 29% menor em valor constante do que o do ano anterior.

Não é o caso de simplificar o problema a ponto de atribuir ao chamado “austericídio fiscal” a causa da atual megarecessão. Esse é um diagnóstico claramente incorreto pois olhando friamente para os números entre 2012 e 2014 nenhum economista sensato poderia concluir que a economia estivesse em uma rota consistente. Tampouco é acertado confundir um ajuste fiscal discricionário de curto prazo, no qual se mexeu no rabo para ver se ele abanaria melhor o cachorro, com uma verdadeira reforma fiscal estrutural de médio e longo prazos. Nesta, trata-se de definir limites para o crescimento das despesas não discricionárias, de preferência de forma socialmente legitimada; de buscar aumentar as receitas por meio de novos impostos ou da revisão da estrutura tributária existente, *idem*, e ainda adotar medidas de aumento da eficiência e de saneamento dos gastos que, como mostrado pelos inumeráveis episódios de desperdício ou malversação que vão sendo desvelados, constituem sim um objetivo estratégico a ser perseguido. O X da questão é que uma reforma fiscal dessa natureza requer algo que hoje parece utópico: um sistema político representativo da sociedade e disposto a negociar diretrizes de construção do futuro.

Ao contrário da economia na qual os ciclos têm uma temporalidade imprevisível, os ciclos políticos na democracia têm, ou deveriam ter, duração definida. O que está acontecendo de inusitado, para dizer o mínimo, no Brasil de hoje é que a duração do ciclo político também se tornou imprevisível. A combinação explosiva de uma recessão de natureza cíclica com um colapso político dessa ordem de grandeza “estruturalizou” uma crise que na sua essência econômica talvez permanecesse confinada ao plano conjuntural.

Algum dia os economistas vão compreender que a política macroeconômica não é um hormônio do crescimento que, se administrado em doses corretas e com a devida regularidade, sempre irá cumprir seus objetivos. Ela pode regularizar o ciclo, especialmente evitando que as fases de baixa sejam muito profundas ou duradouras ou que as fases de alta sejam muito curtas ou superficiais. Porém, o que promove o crescimento econômico sustentável são as políticas industriais, tecnológicas, educacionais, regionais, sociais, de relações internacionais, etc. E essas são mais “políticas” do que “econômicas”. Quando essa compreensão chegar, os economistas escreverão sonetos melhores.

David Kupfer é diretor do Instituto de Economia da UFRJ e pesquisador do Grupo de Indústria e Competitividade (GIC-IE/UFRJ). Escreve mensalmente às segundas-feiras. E-mail: [gic@ie.ufrj.br](mailto:gic@ie.ufrj.br).