

A chance de o Brasil entrar em recessão técnica beira os 70%

José Luís Oreiro

El País, 27/05/2019

O economista José Luis Oreiro defende que o momento não é de cortes, mas de aumento do investimento público, e chama Paulo Guedes de “jogador de poker”, ao vincular o cenário de catástrofe econômica a aprovação da Reforma da Previdência

O economista José Luis Oreiro, um dos principais nomes do desenvolvimentismo no Brasil, avalia que a atual política de austeridade da equipe do ministro Paulo Guedes é equivocada e não ajudará a recolocar o país na rota do crescimento. Pelo contrário, Oreiro avalia que a economia brasileira já dá sinais de retração e o Brasil corre o risco de mergulhar novamente em uma recessão. As opiniões do economista importunam liberais, já que, na avaliação dele, o momento não é de cortes – ou contingenciamento –, mas de aumento do investimento público. Para ele, é justamente o Governo quem precisa fazer o papel anticíclico. Em entrevista ao EL PAÍS, Oreiro, que atualmente é professor da Universidade de Brasília (UNB), não poupa críticas ao Governo de Jair Bolsonaro e afirma que a equipe econômica liderada por Guedes quis criar um cenário de caos para convencer a população e parlamentares de que não há outra alternativa para o país a não ser aprovar a reforma da Previdência.

Pergunta. Saímos há muito pouco tempo de uma forte crise econômica e, desde então, o país apresenta uma lenta retomada. Nas últimas semanas, estamos vendo sucessivas quedas das projeções de crescimento. Corremos o risco de uma nova recessão?

Resposta. O Produto Interno Brasileiro (PIB) do primeiro trimestre deste ano irá se contrair e isso já está dado. Os números do Banco Central mostram uma contração, as projeções do monitor do PIB da Fundação Getúlio Vargas (FGV) também apontam na mesma direção. A pergunta agora é: qual será o comportamento do segundo trimestre? Não há, no entanto, nenhum indicador positivo. Nas últimas semanas, as condições financeiras se deterioraram – houve aumento dos juros de longo prazo, avanço da cotação do dólar, queda da bolsa — e elas sinalizam o aperto do preço do crédito e vão no sentido de produzir uma contração do nível da atividade. É muito provável que o segundo trimestre venha com um número negativo da atividade econômica e dois trimestres consecutivos de queda do PIB caracterizam recessão técnica. A chance do Brasil entrar em recessão técnica é hoje maior que 50%, está entre 60 e 70%.

P. Esta está sendo a retomada mais lenta da história recente do país. Por que o país não está conseguindo voltar para o patamar de atividade pré-crise?

R. A questão é que todas as políticas econômicas, a fiscal, a monetária e a parafiscal (leia-se o crédito dos bancos públicos) continuam no campo contracionista. A política fiscal, seja com a implantação do teto de gastos ou com o problema hoje da regra de ouro, tem sido contracionista já que reduziu o investimento público. Ele vem caindo sistematicamente nos últimos três anos. E ele é o componente do Governo que tem maior efeito multiplicador. Sobre a política monetária, o Banco Central (BC) subiu o juros durante todo o ano de 2015 e só reduziu a taxa Selic no final de 2016. E a redução foi lenta, muitos economistas, como o Braúlio Borges, da FGV do Rio de Janeiro, mostram que a queda da taxa de juros foi insuficiente.

P. Ela atingiu, no entanto, o menor patamar histórico...

R. Embora você tenha reduzido a taxa de juros até 6,5% ao ano, aquilo que é a taxa neutra de juros [] compatível com uma inflação baixa também caiu no período por conta da recessão. O que faz sentido. Quando o desemprego aumenta muito, mesmo aquelas pessoas que continuam no mercado de trabalho na recessão, ficam com medo de perder o emprego e reduzem o consumo e aumentam sua poupança. Ao aumentar a poupança cai a taxa de juros neutra. Embora o BC tenha reduzido a taxa de juros todo ano de 2017, chegando ao patamar de 6,5%, o que as estimativas mostram é que essa redução foi insuficiente porque foi seguida pela redução da taxa de juros neutra. O efeito de estímulo da política monetária acabou sendo muito pequeno. O terceiro fator que explica a lenta retomada é o comportamento do crédito público, dos bancos públicos, principalmente do BNDES. No momento em que a economia está entrando numa grave recessão, o BNDES está diminuindo de tamanho, está reduzindo seus empréstimos, já que ele inclusive está devolvendo parte do empréstimo que ele pegou junto ao Tesouro Nacional. Você está reduzindo o crédito público justamente no momento em que ele é mais necessário. E a alternativa que as empresas tiveram para se financiar era com o crédito dos bancos privados, que é muito mais caro com prazo muito menor.

P. Como conseguir voltar com o investimento público num momento de descontrole das contas públicas e de total austeridade por parte do Governo?

R. Como todos os países fizeram quando se encontraram diante desse tipo de situação. Quando você entra numa recessão, o setor privado está cortando gastos, as famílias estão reduzindo consumo e as empresas, investimentos. Por quê? Tanto as empresas como as famílias querem reduzir seu endividamento. Mas, para que isso aconteça, é necessário que o setor público aumente o dele. Isso é uma contrapartida contábil necessária. Se o Governo e o setor privado reduzirem seus gastos ao mesmo tempo, o resultado final será uma queda grande do nível de atividade. O Governo precisa fazer o papel anticíclico, que é o papel fundamental dos Estados modernos desde a publicação da teoria geral do emprego, do juro e da moeda do economista britânico John Maynard Keynes em 1936. Isso é resultado básico de macroeconomia que foi solenemente ignorado tanto pelo presidente Michel Temer, pela presidenta Dilma Rousseff no segundo mandato e está sendo negligenciado pelo gestão de Bolsonaro. A equipe de Paulo Guedes está fazendo uma política equivocada, o equilíbrio fiscal tem que ser intertemporal, não pode ser num dado ponto do tempo. Quando a economia está em recessão, o Governo não tem que cortar o investimento, isso só piora as coisas. Dessa forma, ele reduz ainda mais o nível de atividade, a arrecadação de impostos cai, o que acaba piorando o déficit das contas públicas. Não há como dizer que, se o Governo tivesse continuado gastando com investimento, a situação fiscal estaria pior. Não necessariamente. Na verdade, isso poderia dar um impulso para o nível de atividade econômica. Na medida em que a economia crescesse mais rapidamente, ele começaria a arrecadar mais impostos e reduziria os gastos públicos. Todos os países desenvolvidos fizeram isso na crise de 2008. Estados Unidos, Japão, países europeus, a China fez em escala inimaginável.

P. Nos últimos anos, a Reforma da Previdência tem sido considerada a principal medida econômica para evitar um colapso das contas públicas. Está de acordo com o projeto em tramitação?

R. A reforma da Previdência é necessária para evitar uma catástrofe daqui a dez, quinze anos, não é para resolver o problema agora. Até porque o impacto de curto prazo sobre

as contas do Governo é zero. Ela não ajuda em nada a situação fiscal hoje. A reforma é para evitar que daqui a quinze anos tenhamos um problema de magnitude do monte Everest. Ela está mal encaminhada, não faz nenhum sentido introduzir um regime de capitalização. Devido aos custos de transição, ele só pioraria as contas do Governo. Se implementado, aí sim veremos o que é uma crise fiscal. Dez vezes pior do que a de agora, não faz sentido. Todo mundo sabe disso, menos o Paulo Guedes. Ele não tem nenhum dado objetivo que ampare essa proposta de capitalização, é uma irresponsabilidade, mas que pelo visto o Congresso já percebeu e não deverá aprovar esse tema. As mudanças do Benefício de Prestação Continuada (BPC) e da aposentadoria rural aumentam a pobreza. Elas pioram a distribuição de renda e geram pouco ganho para o Governo em uma década. A proposta possui uma série de problemas e precisa ser significativamente mudada. Mas acredito que isso acontecerá, fazendo com que a economia gerada seja em torno de 600 bilhões de reais, 700 bilhões de reais, muito abaixo do 1,3 trilhão de reais...

P. Acha que a aprovação da reforma pode contribuir de forma contundente para retomar a confiança de empresários e investidores (mantra repetido por muitos especialistas e pelo Governo) e ajudar o país a retomar a rota de crescimento?

R. Não. Isso não gera demanda, você está cortando gastos que vão acontecer no futuro. Ou que iriam, caso a reforma não fosse aprovada. Porém, isso não gera um centavo a mais para aumentar investimento público. E, sem o aumento do investimento público, não há como sair dessa armadilha que a gente se colocou. Sobre a confiança, não existe nenhuma evidência empírica a respeito da chamada contração fiscal expansionista. Inclusive, os efeitos da reforma já estão precificados nos ativos, no dólar e na Bolsa. Então, você não vai ter ganhos significativos com a aprovação das mudanças no regime de aposentadoria. Embora eu reconheça que, se a reforma não for aprovada, se nada for aprovado de fato, você vai piorar a situação do país. Os ativos já estavam precificando uma reforma da Previdência com uma economia de 600 bilhões a 800 bilhões de reais. As coisas degradingolaram um pouco nos últimos dois meses por conta da inabilidade política do Governo, fazendo subir a incerteza sobre o quanto será aprovado da reforma. Foi isso que fez com que o dólar caísse, que a bolsa caísse e que o juros no longo prazo aumentassem. Mas, há dois meses, o mercado estava muito otimista, isso já estava precificado.

P. Apesar de defender um projeto econômico diferente do atual, o senhor concorda com algumas das medidas apresentadas pelo Governo Bolsonaro?

R. A reforma interessante é a tributária, mas quem vai tocar será o Congresso Nacional. A proposta de reforma do Governo que o secretário Marcos Cintra anunciou, querendo um imposto único, é um horror, uma aberração completa. Mas a que está sendo tramitada na Câmara, com base no projeto do economista Bernardo Appy, que quer introduzir a criação do Imposto de Valor Adicionado (IVA), é interessante. Essa pode dar competitividade à indústria de transformação e um gás nas exportações no médio prazo. Essa sim é extremamente importante. Já há o compromisso do Rodrigo [Maia] votar essa proposta, essa sim tem potencial de estimular o crescimento da economia brasileira. Ela deveria inclusive vir antes da Previdência, uma vez que já traz competitividade hoje. Mas, se for possível tocar as duas juntas, ótimo. Além da criação do IVA, para acabar com a bagunça dos impostos indiretos, a reforma tributária de Appy reintroduz o imposto de renda sobre lucros e dividendos. Mas junto com isso, você precisa reduzir a alíquota de Imposto de Renda sobre pessoa jurídica. No fundo, é necessário uma reforma que cobre menos imposto das pessoas jurídicas e mais das

físicas. É uma reforma pró-crescimento. Não se tributa os lucros que as empresas usam para o investimento, tributa o lucro total.

P. O Congresso tem planejado impulsionar agendas próprias, muitas delas econômicas, como a reforma da Previdência e a tributária, como forma de assumir um amplo protagonismo na comparação ao Executivo. Começa a se falar de um parlamentarismo branco....

R. Acho que isso não é sustentável. O presidente vai continuar com enormes poderes constitucionais e a capacidade do presidente criar crises é muito grande, como nós temos percebido nestes cinco meses. Acho que, em algum momento, alguma solução terá que ser dada, a primeira é o presidente se adaptar às regras do jogo. Jogar conforme é esperado. A segunda opção é afastá-lo por renúncia, impeachment, mas alguma solução vai ter. Esse equilíbrio, em que você cria um parlamentarismo branco sem isso estar na Constituição, não acredito que seja viável. É uma solução para, minimamente, neste momento, tramitar essa reforma da Previdência, mas será necessário uma solução definitiva.

P. Qual o projeto econômico adequado neste momento para o Brasil sair dessa estagnação?

R. O que precisa ser feito é uma coordenação entre a política fiscal e monetária e isso pode ser feito por intermédio do Conselho Monetário Nacional. Que agora nem sabemos mais como está. Ele era formado pelo ministro da Fazenda, do Planejamento e o presidente do BC. Agora o Paulo Guedes acumula a função da Fazenda e do Planejamento. O Banco Central poderia reduzir a taxa de juros de 6,5% para 5%. Ao reduzir, diminui o custo de rolagem da dívida pública. Essa redução geraria uma economia de aproximadamente 30 bilhões de reais, justamente o que o Governo contingenciou em abril, do orçamento da União. Você abriria espaço para descontingenciar o orçamento federal e, com isso, evitar uma queda ainda maior do investimento público. Acho que essa seria uma medida muito simples, não é radical e todo mundo entenderia se o ministro da Fazenda tivesse serenidade de explicar isso para a população e o mercado. Agora, infelizmente, o Governo não tem essa percepção. Na minha avaliação, na verdade, a situação que chegamos agora foi pensada pelo próprio Governo. A equipe econômica quis criar um cenário de caos para dizer à população e ao Congresso que não há outra alternativa a não ser fazer a reforma da Previdência do jeito que o Governo encaminhou, sem muita discussão. Isso foi uma estratégia deliberada do Governo.

P. Mas o senhor acredita que eles colocariam propositalmente o país em um cenário de catástrofe econômica para conseguir aprovar a Previdência?

R. Aí tem um pouco da personalidade do Paulo Guedes, que é jogador de poker. Ele trucou, fez essa estratégia arriscada, que não vingou, mas que se funcionasse ele conseguiria aprovar a reforma dos sonhos deles. Mas não funcionou porque a sociedade brasileira está querendo discutir os detalhes da reforma. Está cada vez mais claro que há aspectos problemáticos, o Congresso tem consciência disso e vai mudar.

P. Além dos juros, quais outras medidas a médio prazo poderiam ser tomadas para retomar de forma robusta a atividade, produtividade e os empregos?

R. Aí é preciso pensar em um projeto de país, de desenvolvimento ao longo prazo, o que o Governo Bolsonaro não tem. Eu diria que quase ninguém tem. Esse projeto passa pela recuperação da capacidade de investimento público, seja da União, de Estado ou municípios. Nesse aspecto, a reforma tributária será fundamental junto com a

Previdência para a gente conseguir dar fôlego financeiro tanto para a União como para estados e municípios recuperarem sua capacidade de investimento. Se não houver um aumento significativo do investimento público, que hoje está no nível mais baixo dos últimos 30 anos, não teremos crescimento. A produtividade não cai do céu, ela é algo que depende da estrutura econômica, e a estrutura produtiva do Brasil regrediu nos últimos 20 anos. A indústria perdeu muito importância e o setor de serviço ganhou importância, por isso a produtividade está estagnada. Para reindustrializar o Brasil é preciso uma taxa de câmbio competitiva, mas que seja estável. O câmbio atual de 4,10 reais é até bom, o problema é que o câmbio oscila muito, daqui a 5 meses pode estar 3,80 reais. A oscilação é ruim para indústria, aumenta a incerteza e faz com que os empresários não se sintam estimulados a investir. É fundamental mudar o regime de câmbio para assegurar aos empresários que ele ficará num patamar competitivo e estável no médio e longo prazo. Não significa câmbio fixo, mas sim um flutuante administrada pelo BC de que ele flutue em torno de um nível competitivo. É preciso políticas industriais e tecnológicas. Foram mal feitas no governo do PT, que se resumiu em conceder benefícios tributários.

P. Qual tipo de política especificamente o senhor sugere?

R. Poderíamos usar o orçamento do ministério da Defesa para desenvolver uma indústria de defesa sofisticada no Brasil. Hoje nós não temos, temos apenas na Embraer. Na verdade, a Embraer foi constituída um pouco com o orçamento da Defesa do Brasil. Foram as encomendas governamentais da construção de aviões que viabilizaram as pesquisas que a Embraer acabou fazendo e ajudaram a desenvolver aviões comerciais. Essa política não se limita a concessão de subsídio tributário e benefício. Pode eventualmente ter, mas tem que ser pensada de uma forma mais estruturante. A ideia de que, primeiro, eu tenho que sair da crise para então fazer essas políticas é míope. Está errada. Você faz essas políticas como parte da estratégia de sair da crise e acelerar o crescimento.

P. Um dos pilares da gestão de Bolsonaro é a abertura da economia ao mercado internacional. O Brasil está preparado para esse movimento?

R. O fechamento atual da economia brasileira é uma consequência da valorização da taxa de câmbio. Como o câmbio é muito valorizado, as empresas nacionais acabam demandando proteção comercial, dado que não conseguem mudar o câmbio. A melhor política é colocar o câmbio no patamar correto e estável e, uma vez que você acertar o câmbio, com um valor competitivo, você pode reduzir as tarifas comerciais sem nenhum problema. Para administrar o câmbio, você pode usar os controles de entrada de capitais, como foi feito no passado de maneira tímida pelo Guido Mantega, via IOF [Imposto sobre Operações Financeiras]. Mas a ordem dos fatores altera o resultado. Atualmente, com o câmbio pouco competitivo e com a atual infraestrutura do país, as empresas brasileiras não conseguem competir com o exterior. As tarifas são as únicas coisas que sobraram para evitar que a indústria brasileira seja varrida do mapa. Se, nessas condições, fizermos uma abertura econômica como a equipe econômica almeja, vamos destruir a indústria brasileira.

P. Outra prioridade do Governo é a privatização de uma centena de empresas. O secretário incumbido para tirar o plano do papel, Salim Mattar, já afirmou que não “existe estatal eficiente”. Qual a sua posição sobre o tema?

R. Precisam ser analisadas caso a caso. Não tenho nada contra, a princípio, a privatização ou sobre as estatais. Mas as estatais não dependentes do Tesouro não

deveriam ser privatizadas. A Petrobras e o Banco do Brasil, por exemplo, dão muito lucro e dividendos para o Governo. Não dá para privatizar apenas para gerar caixa.

P. Em tempos de austeridade o Governo decidiu que, em 2020, não haverá aumento real do salário mínimo no Brasil. A mudança de valor deve apenas repor as perdas inflacionárias, e não mais considerar o crescimento da economia do país, como vinha acontecendo desde 2011. Como avalia a mudança?

R. A fórmula usada pelo Governo do PT era ruim, desvinculava o crescimento real do salário mínimo com qualquer noção de aumento de produtividade, era uma fórmula ruim. Mas não dar aumento de salário mínimo é o mesmo que dizer que não vamos ter desenvolvimento econômico. Se você tem, é natural que os salários aumentem. Para ter desenvolvimento você precisa de aumento de produtividade e ele deve ser repassado para os salários para que o padrão de vida da população possa aumentar. Defendo uma fórmula intermediária, em que o salário deveria ser reajustado pela meta da inflação mais a média móvel dos últimos cinco anos do crescimento da renda per capita. No médio prazo, a renda per capita e a produtividade devem crescer juntas, então ao adotar essa fórmula cria-se uma regra que cresce com a produtividade.