

06/03/2017 às 05h00

Juros e indignação cidadã

Por Luiz Carlos Bresser-Pereira

O **Valor** publicou no dia 14 de janeiro excelente artigo do André Lara Resende, "Juros e conservadorismo intelectual", no qual ele rompe com a ortodoxia liberal brasileira, que defende de maneira quase religiosa o alto nível de taxa de juros real praticado pelo Banco Central desde 1994, e conclui, a partir da lógica das "expectativas racionais", que os juros altos aceleram a taxa de inflação, ao invés de causarem sua redução.

Ele mostrou que a teoria macroeconômica vive profunda confusão, já que o "quantitative easing" deixou definitivamente demonstrado que aumento da quantidade de moeda não causa inflação. Algo que ele, eu e um pequeno grupo de economistas sabíamos bem quando, no início dos anos 1980, desenvolvíamos a teoria da inflação inercial e afirmávamos que a quantidade de moeda é um fator sancionador da inflação.

Naquela ocasião travávamos uma luta contra a "verdade" ortodoxa da época - o monetarismo - que nos anos 1980 voltara a se tornar dominante. Mas os bancos centrais não demoraram em perceber que o controle da oferta de moeda não levava ao controle da inflação e abandonaram as metas monetárias. Em seu lugar colocaram, pragmaticamente, a ideia da meta de inflação a ser perseguida pelos meios que estivessem disponíveis, principalmente pela elevação da taxa de juros quando a inflação se acelerava.

Não há explicação econômica, a causa fundamental dos altos juros é o poder de rentistas e financistas

A crise da ortodoxia monetária foi tão grande que os monetaristas mudaram de denominação: ao invés de economistas monetaristas, eles passaram a ser chamados de economistas neoclássicos ou ortodoxos. E trataram imediatamente de envolver a política de metas de inflação em um quadro neoclássico. Mas a coisa mais simples e prática que fizeram foi adotar a equação de reação de Taylor, que não tem nada de neoclássico. É simplesmente uma equação que relaciona a inflação e o hiato de produto com a taxa de juros, no quadro de uma inflação keynesiana de demanda.

Para ficarem mais afinados com o pensamento neoclássico puro, que aprendem nas universidades, os neoclássicos desenvolveram um discurso sobre a necessidade de transparência e de credibilidade por parte das autoridades monetárias e sobre a importância das expectativas - duas coisas que seriam razoáveis se não implicassem a crença que as empresas pautarão suas expectativas e suas ações às expectativas que as autoridades monetárias lhes propõem. Não obstante toda a credibilidade que elas tenham, a experiência mostra que as autoridades monetárias cometem grandes erros de política quando as expectativas que sinalizam para as empresas estão em contradição com sua experiência e seus interesses.

Depois de 2008 o problema dos países ricos e de seus economistas deixou de ser a inflação para ser a deflação. Este fato abriu espaço para que os teóricos das expectativas racionais voltassem à carga. Segundo essa teoria, ao formarem suas expectativas de forma "racional" os agentes econômicos

Luiz Carlos Bresser-Pereira

Luiz Carlos Bresser-Pereira é professor emérito da FGV. Foi ministro da Fazenda (1987) e ministro da administração federal (1995-98). Publicou "Desenvolvimento e Crise no Brasil", "A Sociedade Estatal e a Tecnoburocracia", "Inflação e Recessão", com Yoshiaki Nakano, "Lucro, Acumulação e Crise" "Reforma do Estado para a Cidadania", "Construindo o Estado Republicano", "Macroeconomia da Estagnação", e "Globalização e Competição". Seus papers estão publicados nas principais revistas acadêmicas brasileiras e estrangeiras. No seu site www.bresserpereira.org.br está disponível boa parte de sua obra acadêmica.

LEIA MAIS

Mercado vê inflação de 4,36% e taxa de juro em 9,25% em 2017

Os números confirmam o efeito do juro

Política monetária no mundo do juro baixo

A crise da ortodoxia monetária foi tão grande que os monetaristas mudaram de denominação: ao invés de economistas monetaristas, eles passaram a ser chamados de economistas neoclássicos ou ortodoxos. E



Mensagens dos leitores

Horário de verão

A economia gerada pelo horário de verão foi de R\$ 159 milhões. Cada brasileiro

6/3/17 11:13

teriam pleno conhecimento dos fatos e da teoria verdadeira, de forma que, por exemplo, uma política fiscal expansionista no quadro de uma recessão seria ineficaz porque os agentes econômicos preveriam que teriam que pagar mais impostos no futuro para pagar a expansão.

No caso dos juros e da inflação, os expectativistas racionais foram buscar a equação de Irving Fischer, segundo a qual a taxa nominal de juros "de equilíbrio" é igual à taxa de inflação mais a taxa real de juros. Essa é uma mera identidade, se tirarmos o "de equilíbrio" da frase. Incluindo-o, e entendendo que a taxa de juros real é determinada endogenamente - o que é muitíssimo discutível -, ao elevar a taxa de juros o Banco Central causa o aumento da inflação.



André Lara Resende não é ortodoxo por natureza, mas foi nessa teoria que ele foi buscar apoio para mostrar sua indignação cidadã contra o nível da taxa de juros praticado pelo Banco Central do Brasil desde 1994. Seu artigo teve grande repercussão, o que mostra seu prestígio, mas todos os seus críticos igualmente ortodoxos discordaram dele.

Eu também discordo, porque rejeito o modelo hipotético-dedutivo axiomático das expectativas racionais, mas diferentemente dos seus críticos, comungo com ele sua indignação. Ele a expressou na seguinte frase: "Com a dívida pública em torno de 70% do PIB, uma taxa nominal de juros de 14% ao ano exige um superávit fiscal de quase 10% do PIB para que a dívida nominal fique estável. Com a economia estagnada e a inflação perto dos 6% ao ano, isso significa que é preciso um superávit fiscal primário de quase 5% da renda nacional para estabilizar a relação entre a dívida e o PIB".

André tentou encontrar uma explicação econômica para o problema. Não existe explicação econômica; a causa fundamental dos altos juros no Brasil é o poder de rentistas e financistas. A explicação ortodoxa é que a taxa de juros seria alta porque o Brasil não cumpre suas metas fiscais, mas o país cumpriu suas metas entre 1999 e 2012 e a taxa de juros não baixou.

É falso também que o Estado "não conseguiria financiar sua dívida se baixasse os juros"; em última análise os rentistas não têm alternativa para aplicar seu dinheiro. Sem dúvida, seria preciso acabar com a indexação da dívida pública. Mas o essencial é termos um governo republicano, que mostre com clareza sua responsabilidade fiscal, e tenha coragem de baixar o nível da taxa de juros em torno da qual o Banco Central deve realizar sua política monetária.

Luiz Carlos Bresser-Pereira, professor emérito da FGV onde ensina desde 1959, foi ministro da Fazenda e da administração federal

economizou apenas R\$ 0,20 por mês. O desconforto da troca de horário e a bagunça decorrente de dois horários diferentes no mesmo país não compensaram.

06/03/2017 às 05h00 - José Carlos Saraiva da Costa -

Presidencialismo

Há quem acredite no presidencialismo de coalizão e na existência da mão invisível da política. Aquela que organiza a maioria parlamentar em torno do poder presidencial. Sempre haverá coalizão a favor do presidente, basta organizá-la em troca de cargos, verbas e ministérios, no teatro de sombra da política. Há provas suficientes de que este...

06/03/2017 às 05h00 - Luiz Roberto da Costa Jr. -

Previdência

Se não houver honestidade na apuração dos números da Previdência e uma divulgação completa e sem truques de todos os escaninhos onde ocorrem desperdícios, desvios, abusos, isenções, desonerações, ausência de cobranças devidas, como se pode afirmar que há déficit? Utilizar apenas o argumento de que a população está envelhecendo, embora verdadeiro, não...

06/03/2017 às 05h00 - Ademir Valezi -

Ver todas | Envie sua mensagem

Opinião

Últimas Lidas Comentadas Compartilhadas

Ameaças à regulação financeira  05h00

Juros e indignação cidadã 05h00

Combate à corrupção, fator de instabilidade e amadurecimento  05h00

Os três Trumps  05h00

Ver todas as notícias



Compartilhar { 12

Tweet

Share

1

G+

0

Q

Publicidade



Videos



Inteligência artificial será tão essencial quanto energia elétrica
06/01/2017

