

"Ser candidato com todos os membros da direção recomendando que eu abrisse mão, não teria sentido."

Do senador Eduardo Suplicy depois de ter atendido a um apelo da direção do PT em São Paulo para abrir mão da pré-candidatura ao governo do Estado. A vaga de candidato ficará com o senador Aloizio Mercadante (PT-SP).

## Um novo arcabouço de política econômica



JOSÉ LUÍS OREIRO



LUÍZ FERNANDO DE PAULA

**H**á muito temos defendido propostas de política econômica para o Brasil que visem criar condições para um crescimento mais robusto, acompanhado de estabilidade financeira e estabilidade de preços. Entre tais propostas incluem-se a manutenção de uma meta de inflação em patamares mais elevados do que os prevalentes nos países desenvolvidos, ou seja, num intervalo entre 4% e 5% ao ano; adoção de políticas fiscais genuinamente anticíclicas, com a geração de déficits em conta corrente do governo nos períodos de crescimento abaixo do potencial e superávits nos períodos de crescimento; a compatibilização entre a meta de inflação com uma meta implícita de câmbio, de modo a evitar uma maior volatilidade cambial e uma tendência mais acentuada a apreciação cambial (inclusive com a criação de fundo de estabilização cambial e a implantação de controles de capitais); o uso de regulamentação financeira para evitar os excessos do mercado financeiro; e, por fim,

um conjunto de reformas no sistema financeiro, incluindo uma política mais ativa de redução na participação das IFLs na composição da dívida mobiliária do setor público. Essas propostas foram veiculadas em livros que coeditamos como "Agenda Brasil" (Manole, 2003) e "Política Monetária, Bancos Centrais e Metas de Inflação" (Ed. FGV, 2009), e em vários artigos publicados neste jornal.

Tais propostas foram desqualificadas como "pajelança" por alguns economistas ortodoxos brasileiros. Apesar disso, algumas das mesmas foram incorporadas, ainda que parcialmente, à agenda de política econômica do governo, como a ideia de desvincular alguns projetos de investimento público do cálculo do superávit primário, a decisão acertada do governo de manter a meta de inflação em 4,5% ao ano, a utilização do IOF sobre entradas de capitais, e o uso da política fiscal no contexto do contágio de crise financeira internacional.

Eis que recentemente o FMI publica dois artigos, um que defende uma mudança na agenda de política econômica, de autoria de Oliver Blanchard e outros; e outro (Ostry et al) que defende, sob certas circunstâncias, o uso de controles de capitais como parte da política de gerenciamento dos fluxos de capitais.

O artigo de Blanchard apresenta os contornos gerais de um arcabouço de política econômica alternativo ao que poderia ser chamado de "consenso macroeconômico" prevalente até a crise econômica de 2008. Para o referido consenso a política macroeconômica deveria ser conduzida com base nos seguin-

tes princípios: 1) fixação de um único objetivo para a política monetária: obtenção de uma taxa de inflação baixa e estável; 2) a política monetária, conduzida sob um regime de metas de inflação, deve ter como único instrumento a taxa de juros de curto prazo; 3) o único objetivo da política fiscal deve ser a estabilização da dívida bruta do setor público como proporção do PIB; e 4) a regulação financeira deve ser pensada de forma independente dos impactos macroeconômicos da mesma, focando apenas em instituições e mercados.

Segundo Blanchard, os fundamentos desse consenso foram seriamente abalados com a crise econômica. Em primeiro lugar, a crise mostrou aos formuladores de política econômica que a manutenção de uma taxa estável de inflação não é condição suficiente para a estabilidade macroeconômica. Isso porque o comportamento dos preços dos ativos, dos agregados de crédito e, até mesmo, a composição da produção podem criar forças desestabilizadoras dentro do sistema econômico que levam, a médio e longo-prazo, a ocorrência de uma crise financeira de grandes proporções. Em segundo lugar, a fixação de uma meta de inflação muito baixa reduz consideravelmente o espaço para a redução da taxa nominal de juros quando a mesma for necessária para se lidar com os efeitos de uma crise financeira.

Assim, os custos da perda de flexibilidade de uma meta de inflação muito baixa superam, em muito, os possíveis ganhos de credibilidade que possam gerar. Em terceiro lugar, a manutenção de um "espaço fiscal" — entendido como uma relação

dívida bruta/PIB entre baixa e moderada — se mostrou de importância fundamental para uma pronta e decisiva resposta da política fiscal a crise financeira. Por fim, o escopo limitado da regulação financeira forneceu os incentivos necessários para os bancos criarem operações "exóticas" fora do seu balanço, de forma a contornar os limites de alavancagem estabelecidos pelo Acordo da Basileia, o que acabou por aumentar a fragilidade financeira do sistema como um todo.

### A crise mostrou que a manutenção de uma taxa estável de inflação não é condição suficiente para a estabilidade macroeconômica

Em função das lições aprendidas com a crise, Blanchard propõe a reformulação do arcabouço de política econômica em torno das seguintes linhas gerais: a) no caso dos países desenvolvidos, as metas de inflação devem ser fixadas em patamares mais elevados (cerca de 4% ao ano) de forma a aumentar o espaço de manobra para a condução da política monetária em casos de crise; b) mudança do modus operandi da política monetária de tal forma que a condução da mesma deixe de ser feita exclusivamente por intermédio de alterações da taxa de juros de curto prazo, passando a incluir operações com títulos de diferentes prazos de maturidade de forma a influenciar o prêmio de liquidez dos ativos de longo prazo e, portanto, a inclinação da curva de rendimentos; c) adoção de

uma política fiscal efetivamente contracíclica de tal forma a preservar o "espaço fiscal" nos anos nos quais a economia está crescendo de acordo com o seu potencial; d) para os países pequenos que adotam metas de inflação, as mesmas devem ser compatibilizadas com algum tipo de administração da taxa de câmbio por intermédio das operações esterilizadas de compra/venda de moeda estrangeira, as quais, na presença de mobilidade imperfeita de capitais permitem, dentro de certos limites, a fixação independente de câmbio e juros. Quanto ao último item, Blanchard argumenta que os BCs devem incorporar a estabilidade da taxa de câmbio na sua "função objetivo", uma vez que a manutenção de uma taxa de câmbio competitiva e estável é condição necessária tanto para a estabilidade financeira, pois parte dos passivos do setor privado é denominada em moeda estrangeira, como também a competitividade externa do setor de "tradeables".

Portanto, o ícone da ortodoxia mundial passou a reconhecer como "corretas" uma parte das políticas econômicas que a "ortodoxia tupiniquim" desqualificava como "pajelança". É momento de discutirmos seriamente qual a política econômica mais apropriada para os tempos pós-crise.

**José Luís Oreiro** é professor do departamento de Economia da UnB e diretor da Associação Keynesiana Brasileira (AKB). E-mail: joreiro@unb.br.

**Luiz Fernando de Paula** - professor da Faculdade de Ciências Econômicas da UERJ e presidente da AKB. E-mail: luizfpaula@terra.com.br

## Cartas de Leitores

Correspondências para Av. Jaguaré, 1.485, CEP 05346-902 - SP ou para cartas@valor.com.br, com nome, endereço e telefone. Os textos poderão ser editados.

### Microseguros

"Em tempos de economia estável, de democratização de informações e de produtos, os bons ventos sopram a favor dos consumidores, notadamente aqueles que durante anos estiveram à margem das oportunidades, do consumo e dos investimentos.

A indústria dos seguros, em franco crescimento representando cerca de 5% do PIB nacional, tem dado sinais fortes no sentido de chegar às classes C e D, antes alijadas de produtos securitários. Estamos falando dos chamados microsseguros, um grupo de coberturas destinado a uma população específica de baixa renda, que no mundo somam cerca de 4 bilhões de pessoas, com potencial de US\$ 5 trilhões.

A meta é oferecer microsseguros a pessoas com renda de até três salários mínimos por mês, no valor de R\$ 10. Para a Susep, órgão regulador e fiscalizador do mercado, em cinco a seis anos, as operações de microsseguros poderão atingir R\$ 40 bilhões anuais.

O setor de seguros, assim como todos os outros segmentos da economia brasileira, descobriu o consumidor de baixa renda como um mercado potencial. Enfim, como bem sabemos, a massificação dos produtos reverte em preços melhores, rentabilidade, melhoria na distribuição de renda, geração de empregos e oportunidades.

JOÃO LUÍZ CUNHA DOS SANTOS  
do Carlos Mafra de Laet Advogados

### Saudades da professorinha

"Estamos aqui para quebrar a espinha dorsal desse partido e desse governador", assim se pronunciou a presidente da Apeoesp, Maria Izabel Noronha. Penso que seja até melhor que esses radicais estejam afastados das salas de aula, doutrinando seus pares e não as mentes em formação de nossas crianças e adolescentes. E ainda têm a coragem de afirmar que a greve é por aumento salarial e não política-partidária."

LUÍZ NUSBAUM  
lnusbaum@uol.com.br

### Armadilha

"É preocupante e pode transformar-se em armadilha essa excessiva cartada do Lula e do PT apenas na eleição de Dilma Rousseff. Subestima-se a eleição do Congresso. Executivo estadual não deveria ser prioridade do PT. Todas as reformas e mudanças passam pelo Congresso."

ANTONIO NEGRÃO DE SÁ  
negraosa1@uol.com.br

## Sudão entre o perigo e a esperança

Com apoio mundial, país pode buscar a paz e a democracia. Por **Lakhdar Brahimi e Desmond Tutu**

O futuro do Sudão está incerto. As eleições nacionais acontecerão em abril. Um referendo sobre o status futuro do sul do país deverá vir em seguida, em 2011. Ambos constituíram ingredientes importantes do Acordo de Paz Abrangente de 2005, que encerrou 20 anos de guerra civil entre o Norte e o Sul.

As duas consultas populares contêm promessas reais, mas também estão envolvidas em sérias dúvidas. Os líderes do Sudão estão recuando nos compromissos assumidos no acordo de paz. Cooperação e consenso são difíceis de encontrar. A terrível tragédia de Darfur, no oeste do país, persiste em toda a sua intensidade.

O apoio da comunidade internacional foi o fator que ajudou a reunir os lados sudaneses em 2005. Muitos países importantes na África e no Ocidente avalizaram o acordo. O Sudão necessita urgentemente dos mesmos esforços agora.

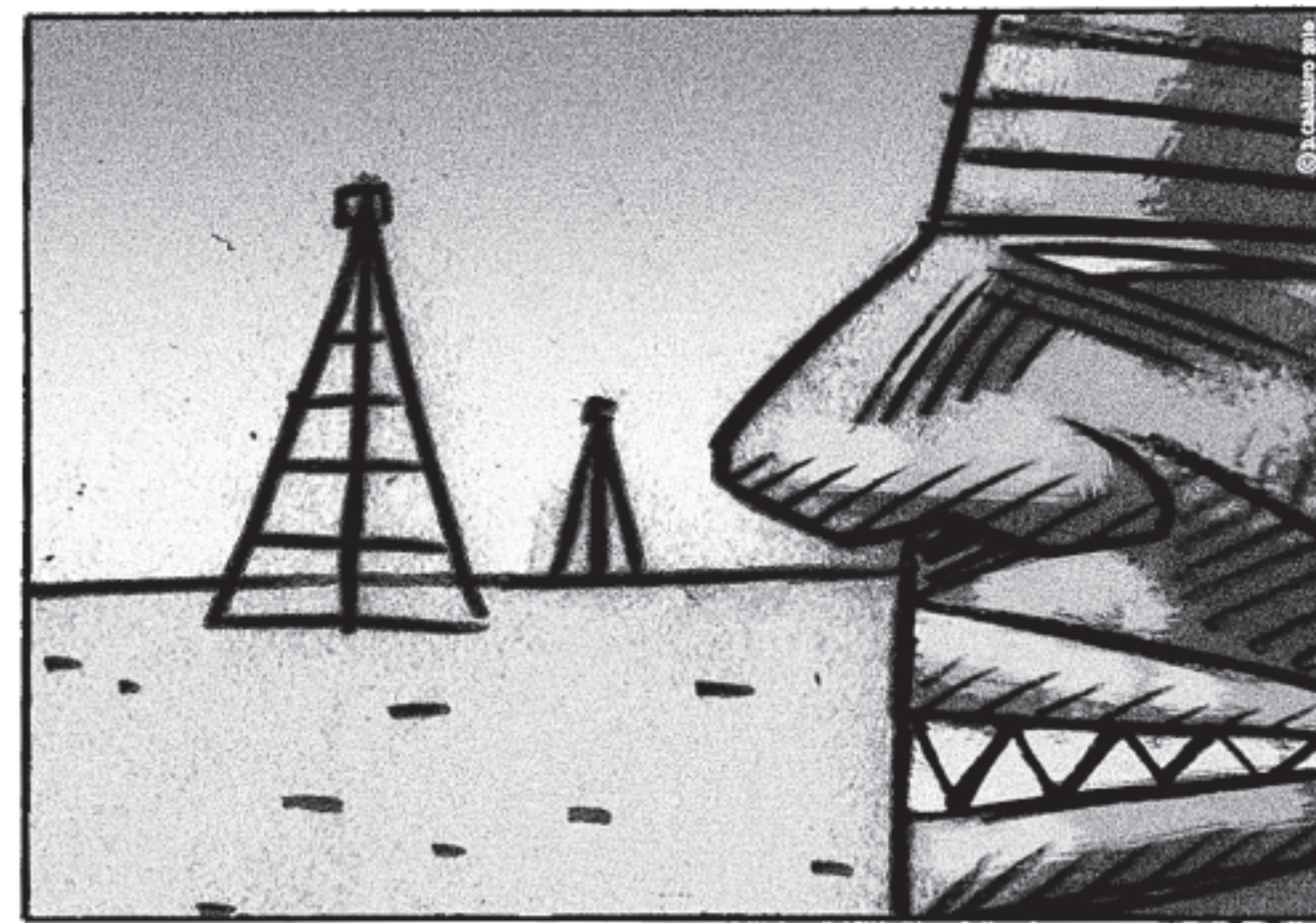
Com o apoio internacional apropriado, o Sudão poderia se mover decisivamente na direção da paz e da democracia nos próximos meses. Se a comunidade internacional faltar ao desafio, os conflitos e tensões que já custaram centenas de milhares de vidas continuarão e se agravarão. Não podemos deixar que isso aconteça.

Desde que Nelson Mandela reuniu um grupo de ex-líderes globais para formar "The Elders", nós, seus membros, temos nos concentrado na situação do Sudão. Nós o escolhemos para nossa primeira visita como grupo e há dois anos monitoramos de perto a catástrofe humanitária em Darfur e nas demais partes do país.

Durante a nossa visita de 2007, nos encontramos com líderes políticos e da sociedade civil de todos os pontos do país, bem como com representantes das agências das Nações Unidas, da União Africana e com diplomatas. Mas foram nossos encontros com as pessoas comuns do Sudão que deixaram as impressões mais profundas.

Ouvimos histórias pessoais de angústia, dor e desesperança inimagináveis. Violência, desalojamento, abusos de direitos humanos e pobreza claramente cobraram um enorme preço. O Sudão tem sido devastado há décadas por conflitos amargos cujas origens estão enraizadas na pobreza extrema, nas lutas em torno de recursos e nas tensões étnicas e religiosas.

Mesmo assim, apesar da depravação e injustiça generalizadas, também encontramos



uma notável capacidade de resistência e otimismo. Exatamente como as demais pessoas ao redor do mundo, os sudaneses estão determinados a construir uma vida melhor para seus filhos e netos. Eles anseiam por paz, estabilidade e em ter influência para moldar o futuro do seu país. Eles querem oportunidades educacionais e econômicas para livrar a si mesmos e as suas famílias da pobreza.

Por enquanto, suas esperanças foram frustradas. Essa não é apenas uma tragédia para o povo sudanês, ela também tem um impacto nocivo por toda a região. Afinal, o Sudão não é um país insignificante; é o décimo maior — o maior na África e no mundo árabe. Ele ocupa uma posição central no nosso continente, fazendo fronteira com o Egito ao norte e com o Quênia ao sul, bem como com sete outros países.

Os combates desalojaram dois milhões dos 40 milhões de sudaneses desde 2003, e um grande número foi obrigado a se refugiar nos países vizinhos. E os fluxos de refugiados são apenas uma das formas pelas quais a instabilidade vazou pelas fronteiras. Nem precisamos de nenhum lembrete sobre o que a ameaça de Estados falidos representa para a segurança internacional.

Apesar de a população do Sudão estar entre os mais pobres do mundo, seu país é rico em riquezas naturais, incluindo petróleo e metais preciosos. Desenvolvidos adequadamente, num país estável e seguro com liderança responsável e boa gestão, esses recursos poderiam ser usados para melhorar os padrões de vida e para enfrentar os muitos desafios do Sudão.

Mas isso só acontecerá se o povo e os líderes do Norte e do Sul do Sudão, unidos, implantarem o Acordo de Paz Abrangente. Com efeito, a menos que sejam assentadas as fundações apropriadas para as futuras eleições e o referendo, o Sudão enfrenta um perigo ainda maior. Como primeiro passo, é de suma importância que as eleições sejam livres, abertas e inclusivas. Todas as pessoas e regiões do país devem participar, incluindo os internamente deslocados e os cidadãos nas áreas controladas pelos rebeldes em Darfur.

### A população está entre as mais pobres do mundo, mas a nação tem riquezas naturais, incluindo petróleo e metais preciosos

Além disso, o acesso de observadores eleitorais internacionais para monitorar as eleições e o referendo em 2011 é essencial. Somente então a população sudanesa terá confiança nos resultados, oferecendo dessa forma uma fundação sobre a qual seja possível construir democracia e reforma genuínas. Caso contrário, há um risco real de que as eleições elevarão, em vez de reduzir, as tensões e a violência.

Precisamos urgentemente que a comunidade internacional coloque em prática uma estratégia clara, coerente e abrangente que vise as eleições, o referendo, e além. Deve haver, em especial,

um apoio regional e internacional muito maior pelos esforços empenhados para preparar o terreno para um acordo mediado em Darfur e para solucionar disputas pendentes entre os líderes do norte e do sul em torno dos preparativos para as eleições, o referendo e outros aspectos estratégicos do acordo de paz. De forma mais geral, a comunidade internacional — e os países africanos em particular — precisam colocar as necessidades do povo do Sudão à frente dos interesses dos seus líderes.

A porta para um futuro melhor para o Sudão continua aberta. O sucesso, porém, depende de nos atermos ao cronograma para progresso estabelecido no Acordo de Paz Abrangente. Sem uma ação ágil e ouvida por parte da comunidade internacional — particularmente da parte daqueles que avalizam o acordo de paz — para garantir que as promessas sejam cumpridas, a oportunidade será perdida. As consequências podem ser desastrosas. O tempo está se esgotando rapidamente.

**Lakhdar Brahimi** foi ministro das Relações Exteriores da Argélia e enviado especial das Nações Unidas para o Iraque e Afeganistão.

**Desmond Tutu**, prêmio Nobel da Paz, é arcebispo da Cidade do Cabo. Os dois são membros do "The Elders" ([www.TheElders.org](http://www.TheElders.org)), um grupo de eminentes líderes globais reunidos por Nelson Mandela. Copyright: Project Syndicate, 2010. [www.project-syndicate.org](http://www.project-syndicate.org)