

Origens da austeridade expansionista

Por Jeffrey Frankel

Valor Econômico, 21.5.13

O ponto de equilíbrio efetivamente parece existir entre aperto fiscal e crescimento de curto prazo". Em decorrência disso, as consolidações fiscais implementadas por vários países europeus poderão até agravar a recessão.

Vários de meus colegas da Universidade de Harvard foram vítimas, recentemente, do fogo cruzado entre "austéricos" fiscais e estimuladores fiscais. Os economistas Carmen Reinhart e Kenneth Rogoff receberam um volume assombroso de atenção por parte da imprensa desde que se descobriu que eles tinham errado na planilha apresentada num estudo de 2010 dedicado a examinar a relação estatística entre dívida e crescimento. Eles reconheceram rapidamente o erro.

Pouco depois, o historiador Niall Ferguson - também de Harvard - atraiu muita publicidade quando, solicitado a comentar a famosa frase de Keynes, "no longo prazo estaremos todos mortos", "sugeriu que Keynes talvez fosse indiferente ao longo prazo porque não tinha filhos, por ser gay". Ferguson, também, não tardou em pedir desculpas.

Mas as estimativas de Reinhart e Rogoff de 2010 já tinham sido suplantadas por um estudo de 2012 escrito por ambos juntamente com Vincent Reinhart, que usou um conjunto mais amplo de dados que não continha o erro. E "alguns dos melhores amigos de Ferguson" são gays, enquanto Keynes, na verdade, tentou ter filhos.

Evidentemente, diante do enfraquecimento das trincheiras dos austéricos devido aos ataques contínuos dos fatos (mais notadamente as recessões na Europa, e agora a conversão do Japão à expansão), os estimuladores descobriram que os passos em falso de Reinhart/Rogoff e de Ferguson eram armas convenientes. Só que elas são as armas erradas.

Nenhuma das polêmicas considera a afirmação keynesiana de que, sob condições de alto desemprego, baixa inflação e baixas taxas de juros (vigentes nos países ricos atualmente, tanto quanto na década de 1930), a expansão fiscal é expansionista e a contração fiscal é contracionista. A descoberta básica dos estudos de Reinhart/Rogoff continua a se sustentar: o crescimento tende a ser mais baixo, em média, entre países com relações dívida/PIB superiores a 90%. Mas essa descoberta, a exemplo da orientação de política pública que eles ofereceram na esteira da crise financeira de 2008, não pretendia respaldar a afirmação de que uma recessão é uma boa época para realizar a contração fiscal.

A polêmica de Ferguson é ainda menos relevante, porque a frase de Keynes sobre o longo prazo não dizia respeito à política fiscal quando ele a escreveu, e não era argumento contra a gratificação retardada. Keynes tampouco era a favor

do estímulo fiscal sem limites, independentemente das condições econômicas; em vez disso, argumentava que "o surto de crescimento, e não a recessão, é o momento certo para a austeridade por parte do Tesouro".

Mas pesquisas de mais um outro colega de Harvard, Alberto Alesina, considera, efetivamente, de forma mais direta, a afirmação de que a austeridade é adequada sob as condições atuais. Os influentes estudos de Alesina, com a colaboração de Roberto Perotti, em 1995 e 1997, e com Silvia Ardagna em 1998 e 2010 sugeriram que a contração fiscal não só não é contracionista como pode até ser expansionista.

É verdade que às vezes um país pode não ter alternativa à "consolidação" fiscal, se seus credores insistirem nela, como ocorreu com a Grécia e com outros membros da zona do euro. Mas isso não quer dizer que a austeridade é expansionista, principalmente quando a moeda não puder ser depreciada para estimular as exportações.

Como no caso de Reinhart e Rogoff, os próprios estudos de Alesina são muito mais comedidos em suas conclusões do que se pensaria das afirmações de alguns políticos conservadores de que essas pesquisas acadêmicas consideram a austeridade fiscal como expansionista, em geral. Apesar disso, as conclusões parecem deixar pouco espaço à dúvida: "Mesmo grandes ajustes bem-sucedidos não parecem, em média, trazer consequências recessivas", enquanto "vários ajustes fiscais foram associados a expansões, mesmo no curto prazo". Além disso, "cortes de gastos são muito mais eficazes do que aumentos de impostos na estabilização do endividamento e para evitar desacelerações econômicas". Mais recentemente, um estudo de maio de 2013 com Carlo Favero e Francesco Giavazzi informa que "ajustes baseados nos gastos foram associados, em média, com recessões brandas e efêmeras, em muitos casos com ausência de recessão".

A recente orientação de política pública de Alesina é a de que os Estados Unidos deveriam cortar os gastos de saída. Diferentemente, a recomendação de Reinhart e Rogoff se inclina mais em favor da repressão financeira, do adiamento do ajuste fiscal (reduzir os direitos no futuro, mas aumentar os gastos com infraestrutura agora), ou, em casos de maior fragilidade como o da Grécia, da reestruturação da dívida.

Um novo ataque às descobertas econométricas de Alesina provém de uma fonte pouco plausível. Perotti, seu coautor em dois artigos, agora abjurou deles, devido a problemas metodológicos (que também afetam os estudos posteriores de Alesina com Ardagna). De acordo com o sistema de datações que eles usaram, o mesmo ano pode contar como ano de consolidação, ano de pré-consolidação e ano de pós-consolidação, e o que se revela é que, algumas das que eles trataram como grandes consolidações pautadas por gastos, na verdade nunca foram implementadas. A desvalorização da moeda, os custos reduzidos com mão de obra e os incentivos à exportação desempenharam importante papel em todos os exemplos de crescimento (por exemplo, nas tão decantadas estabilizações da Dinamarca e da Irlanda da década de 1980).

Perotti conclui que "a noção de 'austeridade fiscal expansionista' no curto prazo é, provavelmente, uma ilusão: o ponto de equilíbrio efetivamente parece existir entre austeridade fiscal e crescimento de curto prazo". Em decorrência disso, "as consolidações fiscais implementadas por vários países europeus poderão até agravar a recessão".

Essa é uma acusação mais forte às considerações que estão por trás das recentes tentativas de justificar os cortes de gastos durante uma recessão do que um erro numa planilha ou uma observação petulante sobre a sexualidade de Keynes. Nenhum dos passos em falso apoia o argumento em favor da austeridade, e a realidade vem sendo muito mais prejudicial a ele. **(Tradução de Rachel Warszawski**