

# Sobre a economia e seus fundamentos

Rubem Novaes

Formatura da EPGE, em 05/07/2019

Meu conselho hoje, para os formandos, é para que nunca abandonem os fundamentos – o *core* da economia. Valham-se da matemática, dominem os modelos econométricos mais sofisticados, mas nunca se afastem dos ensinamentos básicos de nossa profissão.

Vivemos numa sociedade essencialmente capitalista. Nesta, o consumidor é o soberano. Muitos erros são cometidos por confundirmos o alvo principal de nosso processo de maximização, que é sempre o interesse do consumidor e não o do produtor.

Nossa profissão se assenta sobre alguns alicerces. Temos uma hipótese básica de comportamento: pessoas maximizam utilidade e empresas maximizam lucros. Tal hipótese pode não ser perfeita, mas nada apareceu que pudesse substituí-la com vantagem. Admitir a racionalidade do ser humano dá frutos e que isto sirva de ensinamento para os *policy-makers*. Afinal, “podemos enganar uns poucos por algum tempo, mas nunca enganamos a todos por muito tempo”.

Temos também algumas leis que fundamentam a nossa teoria: a lei dos rendimentos decrescentes, que se desdobra em duas, a lei da utilidade marginal decrescente, na teoria da demanda e a lei da produtividade marginal decrescente, na teoria da oferta. Ainda temos a lei das vantagens comparativas,

na teoria do comércio e a lei da demanda negativamente inclinada.

Mas nenhuma lei se sobrepõe à nossa lei maior: a Lei da Escassez, segundo a qual para tudo temos um custo de oportunidade. Simplesmente não há o “almoço grátis”. Nem mesmo na França, como diria George Stigler.

Outro ponto a destacar diz respeito à necessidade de olharmos para a Economia com a visão de equilíbrio geral. Alguns fatos estão ocorrendo presentemente que ajudam a compreensão deste ponto.

- Tem havido surpreendente demanda por ativos de maior risco, notadamente ações, em função de melhores expectativas econômicas, mas também pela expressiva queda das taxas de juros na ponta das aplicações. Os *IPOs* e ofertas subsequentes têm ocorrido com grande sucesso em nosso mercado de capitais. Ora, uma insatisfação de poupadores em relação aos juros dos títulos públicos poderia gerar perigosa monetização de nossa dívida pública. Mas o que estaria ocorrendo numa visão de equilíbrio geral? O Estado e suas empresas estatais estão vendendo ações ou ativos diversos para o mercado, atendendo a uma demanda crescente. Com estes recursos, objetivam reduzir dívida pública. No frígir dos ovos, o Estado, numa visão patrimonial consolidada, ficaria com menos ações, mas também com menos dívidas. Os indivíduos e empresas, por sua vez, ficariam com menos títulos públicos e mais ações ou ativos oriundos de concessões de serviços públicos. O equilíbrio estaria mantido após rearranjo de portfólios.

- Outra lição sobre equilíbrio geral pode ser extraída das impropriedades normalmente ditas sobre a utilização de nossas reservas externas para fins domésticos. A verdade é que recursos externos – reservas, no caso – podem ser utilizados com facilidade para compra de ativos no exterior, mas de forma alguma seria fácil a conversão de reservas para fins domésticos, a não ser que indivíduos e empresas resolvam compor seu portfólio de forma diversa da atual. Num hipotético quadro de aumento da demanda por dólares, o governo venderia reservas e compensaria a redução de liquidez com a recompra de títulos públicos. Neste novo equilíbrio patrimonial, o Estado teria menos reservas, mas também menos dívidas. O mercado, inversamente, compraria dólares com os recursos advindos de suas desaplicações em títulos públicos. Aí, sim, as reservas poderiam ser internadas.

- Um terceiro fato serve para ilustrar a necessidade de se estudar a Economia com a visão de equilíbrio geral. É comum surgirem propostas de defesa da produção nacional através do uso de restrições às importações. Fala-se como se só os produtores nacionais, concorrentes dos produtos importados, fossem beneficiados. Ora, o prejuízo aos consumidores é óbvio, mas há outro aspecto pouco considerado: com a queda das importações, o câmbio de equilíbrio passa a ser outro e prejudica as exportações. Deixamos de produzir onde temos vantagens comparativas para produzir onde não somos tão eficientes.

Para terminar, um comentário sobre a ética. Muitos de vocês trabalharão em atividades ligadas ao setor público. Quando se está em qualquer organismo público, é o interesse do país que se deve sobrepor ao interesse específico de nosso local de trabalho. Vejam um exemplo recente do BNDES e seus empréstimos a países como Cuba, Venezuela e Angola. Seria justificável que as operações realizadas fossem aprovadas somente porque o Banco delas extrairia algum retorno e porque contava com garantias da União? Obviamente, não. Um banco público não é um banco privado, ele lida com o dinheiro que é meu, é seu, é nosso. Se sabemos que uma operação não deverá ser honrada e que prejudicará o país, esta operação simplesmente deverá ser rejeitada. Ao banco totalmente público, cabe cuidar tão somente do interesse público.

Meus caros formandos, vocês tiveram oportunidade de estudar na melhor escola de Economia do país, respeitada em todo o mundo. Nunca esqueçam dos princípios básicos que norteiam nossa profissão. A responsabilidade de vocês é grande e todos confiamos que honrarão esta responsabilidade com o máximo de seus esforços e competência. Boa sorte a todos.