

25/04/2020

## Economia: o que vem sendo e o que pode ser

Gustavo H. B. Franco<sup>1</sup>

*If one was still walking in the sunshine, enjoying good sleep or eating one's dinner, albeit on a reduced scale, these seemed to be gifts of providence unexpectedly thrown in, a pleasant epilogue to the happy drama of one's life which has ended when Hitler invaded Poland.*

Roy Harrod "The Life of John Maynard Keynes" New York, Harcourt, Brace, and company, 1951, p. 487.

### 1. Introdução, panorama e referências.

A crise é tão séria e imprevisível que até falar sobre ela é perigoso, ainda mais com viés de profecia. Ainda estamos no meio de um nevoeiro, que teima em não dissipar.

Não há dúvida que é a mais terrível de todas as crises dos últimos anos, ou décadas, e tem as piores feições de cada uma delas, a insegurança que veio com o 09-11, pois o terror pode estar em qualquer lugar, por qualquer razão, ou destituído de razão, sempre em formato inesperado, espreitando inocentes, a ansiedade trazida pelo HIV, o pavor do contágio, a crise comportamental, gerando alterações em hábitos pequenos e grandes, tratamentos diferenciados e preconceitos, a crise sanitária, a epidemia, com sua terrível dinâmica e o espectro do colapso da saúde pública, e, por fim, o efeito "sistêmico", o supremo pavor de financistas e seus reguladores, em 2008 conhecemos, afinal, a "crise sistêmica", ao menos com referência ao sistema bancário, mas, posteriormente, o Corona ia nos ensinar sobre uma crise que vai mais além, e atinge todo o resto, portanto, uma crise mais-que-sistêmica (!) com a turbulência financeira, e a barulheira das bolsas, tudo o que se viu no final dos anos 1990.

Uma observação inicial, diante da demanda por previsões econômicas, objeto desse pequeno ensaio: a pandemia foi uma extraordinária lição de humildade (mais uma!) e nos ensinou mais sobre incerteza, e sobre cisnes negros, do que as obras completas de Nassim Taleb<sup>2</sup>. Esse cisne negro é azul, canhoto e tem cabeça de javali, é uma variação inesperada dentro do improvável.

Ninguém foi capaz de prever, nem nada parecido, e quem se precaveu foi por outro motivo. Nem o indefectível Nouriel Roubini, já fatigado de prever o fim do mundo há vários anos. Ele foi fazer uma pausa para respirar e ... lá veio a pandemia. Nem mesmo os profetas podem tomar ar, nesse mundo tão veloz: é sempre nesses momentos inesperados

---

<sup>1</sup> O autor agradece a Edmar Bacha, Pedro Malan e Rogério Werneck por comentários ao texto, sem, evidentemente implicar-los, nos erros que restaram e também a diversos outros amigos que comentaram uma versão reduzida da seção 7 a seguir, que circulou como um artigo para O Estado de São Paulo e para O Globo de 26/04/2020.

<sup>2</sup> Para quem não é do ramo: Nassim Taleb, economista e estatístico libanês, ficou famoso com seu livro "Black Swans: the impact of the highly improbable", de 2007, traduzido para o português em 2008 como "A lógica do cisne negro: o impacto do altamente improvável" e que usava uma imagem que ficou icônica: a descoberta de cisnes negros na Austrália, um acontecimento muito improvável, implicou reorganizar todo o conhecimento sobre a espécie, inclusive a probabilidade de haver cisnes de outras cores.

que o fim do mundo resolve se apresentar, parecendo esperar o exato momento de distração de seus próprios arautos. O fim do mundo ficou muito escorregadio e malandro.

Um dos clichês mais bem estabelecidos da profissão tem a ver com previsões equivocadas: é o que coloca os economistas, nos suplementos de fim de ano, junto aos astrólogos que trabalham com as aventuras amorosas das celebridades. Portanto, vale esclarecer, de início, que o signatário, por cautela, apenas trabalha com previsões sobre o que já se passou, e sempre por encomenda expressa, como neste caso, e que jamais tinha visto um javali azul com corpo de cisne negro.

Um hábito muito útil para qualquer pessoa, nesses tempos, mesmo os que não são economistas, além de lavar as mãos, deve ser o de manter um diário, se possível, desde os primeiros dias. Serve para o registro do seu testemunho de um episódio histórico, mas, em termos mais práticos, funciona para anotar encontros, para a contagem de dias de quarentena, de afastamento desse ou daquele, e para agendar as reuniões por vídeo-conferência, as agora incontáveis *lives* e compromissos que andam enchendo os nossos dias nesses primeiros momentos da peste.

O diário é mais ou menos como o doutor Bernard Rieux dá o seu relato sobre a peste na cidade de Oran, uma prefeitura francesa na costa argelina, assunto do romance clássico de Albert Camus, de 1947, uma leitura incrivelmente instrutiva para o que estamos vivendo. A fórmula do diário foi originalmente utilizada por Danie Defoe em seu *Journal of the Plague Year* publicado em 1722, mas contando o dia a dia de uma pessoa durante a epidemia de peste bubônica que assolou Londres em 1665. Apesar de ser um trabalho de ficção (Defoe tinha 5 anos em 1665), a minúcia sobre a geografia urbana da peste, bem como os números exatos da epidemia, além da boa escrita, resultou em que o trabalho fosse tomado como um registro histórico. Mas quem diria que teríamos algo assim em 2020?

Bem, a ciência já possui provas que a experiência de confinamento nos deixe muito confusos<sup>3</sup>, e não se pode errar durante uma epidemia. Por isso mesmo, é importante ouvir sua própria voz, o seu registro dos fatos à sua volta, o modo como você lida com o distanciamento social, os erros que você comete, o tempo inteiro, ao coçar o nariz, ou se aproximar “excessivamente” de alguém, e que você pode confessar, uma vez no conforto do seu diário, onde você é a única testemunha das suas capotagens, não apenas erros bobos, mas opiniões tolas, verdadeiras vídeo-cacetadas, pois assim é a humanidade em assuntos técnicos de saúde pública e privada, é bom para todos percebermos como é difícil lidar com temas especializados, em especial assuntos médicos, todo o mundo se atrapalha, mesmo os médicos.

É importante notar que não há lógica nem moralidade nenhuma na pandemia, não é o castigo dos Deuses, para maus, idosos, infieis, hipertensos, minorias, diabéticos e obesos. Não se trata de sacrificar todos esses para a preservação do “*American way of life*”, conforme provocou o filósofo Slavoj Zizek<sup>4</sup>. É uma peste. Como os terremotos e tsunamis, furacões,

<sup>3</sup> Segundo aponta Thomas Conti, *op. cit.*. Uma revisão de literatura encontrou que efeitos psicológicos comuns de quarentenas são sintomas próximos de Estresse Pós-Traumático, confusão e raiva. Cf. Samantha K. Brooks *et al.*, “The psychological impact of quarantine and how to reduce it: rapid review of the evidence” *The Lancet*, v. 395, n. 10227, p. 912–920, 2020.

<sup>4</sup> “Mundo ameaçado por coronavírus não se parece com filmes apocalípticos de Hollywood, diz Zizek

desastres naturais acontecem porque acontecem, as escolhas são caprichosas, sem nenhuma lógica.

Mas vai aparecer muita gente dizendo que não, em ao menos duas vertentes principais.

Pelo lado religioso, as mensagens em sucessivas pestes costumam ser (tomando como exemplo dois trechos do sermão do padre Paneloux, de “A Peste” de Camus) a de que “se a peste hoje vos olha, é porque chegou o momento de refletir. Os justos não podem temê-la, mas os maus têm razões para tremer” ou então “pensastes que bastaria visitar Deus aos domingos para ficardes com vossos dias livres. Pensastes que algumas genuflexões pagariam suficientemente o vosso desleixo criminoso”.

Só que não. Inocentes e justos vão morrer, e a vulnerabilidade não tem correlação com as rezas, ou com a pureza do espírito.

Outra vertente sobre a lógica da peste é o uso alegórico da doença como metáfora da decadência do corpo social. O espectro da Europa em decomposição em “Morte em Veneza” consumida pela peste, a cegueira de Saramago ou o fantasma do nazismo (e sua espantosa taxa de alastramento) e da França ocupada no romance de Camus. A peste estaria armazenada conosco, parte de nós. Para assinalar essa perspectiva aterradora Tony Judt<sup>5</sup> chama a atenção para a mensagem no último parágrafo de “A Peste”, segundo ele, uma “sirene em uma noite de complacência e esquecimento”:

O bacilo da peste não morre nem desaparece nunca, pode ficar dezenas de anos adormecido nos móveis e na roupa, espera pacientemente nos quartos, nos porões, nos baús, nos lenços e na papelada. E ... viria talvez o dia em que, para desgraça e ensinamento dos homens, a peste acordaria os seus ratos e os mandaria morrer numa cidade feliz.

Uma variante dessa lógica, aparentada desta, é que afirma que a crise do Corona tivesse demonstrado finalmente o que vinham falando desde sempre: o colapsos do neoliberalismo e do capitalismo financeirizado, e/ou o fracasso do socialismo e da social democracia, tudo como se a pandemia fosse uma conclusão, ou uma dedução lógica da Guerra Cultural. O próprio Slavoj Žižec observou provocativamente que o vírus reabilitou o comunismo, o que produziu um longo comentário do chanceler Ernesto Araujo, em seu blog, com o título “chegou o comunavírus”<sup>6</sup>. Žižec fez a gentileza de responder dizendo que o chanceler brasileiro “não entendeu a questão”<sup>7</sup>.

Só que não. Inocentes e justos vão morrer, e isso desorganiza por completo o imaginário utilitarista da crise. Não há merecimento, o que não quer dizer que a metáfora não tem serventia. O crescimento do bolsonarismo feroz junto com a peste desafia explicações, exatamente como a notícia pela qual, em muitos lugares dos EUA, os estoques de lojas de armas se esgotaram mais rapidamente que os das farmácias. Qual o raciocínio?

---

Esperamos pico da pandemia na esperança de retorno gradual à normalidade, mas crise atual só se arrasta” *Folha de São Paulo*, 21/04/2020.

<sup>5</sup> Tony Judt “On ‘The Plague’” *New York Review of Books*, 29/11/2001.

<sup>6</sup> <https://www.metapoliticabrasil.com/post/chegou-o-comunav%C3%ADrus>, consultado em 22/04/2020.

<sup>7</sup> “‘O chanceler brasileiro não entendeu a questão’ responde Žižec após Araujo falar de comunavírus” *O Globo* 22/04/2020.

## 2. O retorno da *expertise*.

Um dos grandes temas econômicos da crise, e que vai bem além da disciplina, é a importância da *expertise*, ou do conhecimento especializado para lidar com temas complexos. A *internet* está repleta de embates entre doutores de verdade, e praticantes formados na “escola da vida”. Uma farrá. Receitas caseiras contra o vírus, compreendendo o consumo de muito alho e de vitamina C, bem como suplementos de minerais milagrosos (à base de dióxido de cloro, um alvejante), ou os relatos que o corona foi encontrado em morto a chineladas num domicílio na Baixada Fluminense, são fáceis de reduzir ao ridículo, ou de levar seus autores ao terreno da repressão formal ao charlatanismo. Já as receitas heterodoxas sobre a economia contam com uma indulgência incomum, comparável a que se dedica às espécies ameaçadas. Como se fosse falar de futebol, outro assunto sobre o qual todos entendem.

A *internet*, como se sabe, cada vez mais funciona como uma espécie de memória auxiliar do ser humano: o que você não sabe pode ser encontrado no *google* ou na *wikipedia*, em segundos, basta teclar no seu celular. Com esses auxílios qualquer um se torna um especialista ou pior, um apoquentador de especialistas, profissionais em perguntar, jornalistas investigativos formados em interações no Facebook, misturados com promotores de Justiça de mau humor: subitamente a *expertise* não apenas não vale mais nada (inclusive para atuar como jornalista ou como promotor público amador) como atacá-la virou um grande esporte nacional, uma demonstração de independência do pensamento. Os novos idiotas da objetividade são idiotas da *internet*.

A ciência devia nos guiar, sobretudo quando a noite cai, mas, em vez disso, esse clima de rede social sem controle (aliás, cada vez mais sem controle) nos leva a ouvir que a Ciência é apenas uma narrativa, uma de muitas, e que todas são legítimas, todas estão presentes na *internet*, ao alcance dos dedos, e que não existe a verdade, que passa a ser um conceito autoritário, coletivista e inaceitável, apenas a verdade que tem mais clicadas.

Essa morte da *expertise*<sup>8</sup> é uma das consequências mais devastadoras do politicamente correto, pela esquerda, e pelos populismos de direita, de todos os lados vêm uma glorificação do amadorismo, como que virando pelo avesso o incentivo à crítica, e destruindo o saber *mainstream* e reabilitando todas as formas de saber alternativo.

É o que sempre acontece nas crises: a culpa é da medicina convencional, o primeiro impulso é seguir a medicina alternativa, ou a intuição do líder, mas a febre costuma piorar, e os médicos são chamados de volta, às vezes quando é tarde demais.

Foi assim entre nós também. Com a “nova matriz” de Dilma Rousseff, e suas noções patéticas de economia, mas a era bolsonarista não ficou atrás em matéria de ataques ao saber convencional e à Ciência, porém, diferentemente, mais por *marketing* que por convicção, e menos nos assuntos econômicos, nos quais Bolsonaro transferiu

---

<sup>8</sup> É o título de um ótimo livro de Tom Nichols, um especialista em relações internacionais chocado com o que foi feito com o saber convencional de sua área em tempos recentes. “*The death of expertise: the campaign against established knowledge and why it matters*” New York, Oxford University Press, 2017.

responsabilidades e pouco se manifestou, ressaltado o nióbio, e já nos tempos do cólera, a cloriquina.

A controvérsia sobre os custos econômicos do (prolongamento do) confinamento é assunto mais complexo. Bolsonaro parece consciente que a pandemia é um desastre político para si (no mundo inteiro se passa o mesmo, para os incumbentes) e por conta disso adotou uma estratégia pessoal de alto risco: confrontar o confinamento, apelando à necessidade de retornar à vida normal o mais rápido possível, antecipando um clamor popular nessa direção. Foi mais ou menos este o teor de suas arengas com o ex-ministro da Saúde Luiz Henrique Mandetta, e também com alguns governadores, e os resultados foram ruins para o presidente, que, aos olhos da população, ficou “contra a ciência”.

Nesse contexto é de se esperar que na medicina, e quem sabe também, talvez, na economia, a *expertise* possa ser reabilitada.

### 3. A economia de um esforço de guerra

O vocabulário dessa crise é totalmente novo, e por bom motivo, e a analogia com a guerra tem sido cada vez mais utilizada. Segundo Thomas Conti: “O enfrentamento da pandemia do Covid-19 será o mais próximo que o Brasil já passou de um esforço nacional prolongado de guerra”<sup>9</sup>.

Mas como isso se traduz exatamente, para as autoridades econômicas?

Não temos, desta vez, um problema cambial, ou de balanço de pagamentos, ou de ataques especulativos e fugas de capital, o léxico mudou, o que não quer dizer que não vai ter agitação nos mercados financeiros, sempre tem, e pode ser que tenha mais, mas o câmbio não é um tema importante dessa vez.

Nos primeiros dias tivemos alguma ansiedade por que o ministro falou qualquer coisa sobre o câmbio a 5 reais, como se estivesse preocupado com isso, e como “o mercado” adora essas “barreiras psicológicas” e estava doido para que isso representasse uma trincheira que o BC ia defender, houve certo alvoroço. Mas não era nada disso, o câmbio furoz os 5, não aconteceu nada, ficamos assim, e o jogo seguiu.

Começaram rapidamente a circular modelos quantitativos de epidemias, de onde aprendemos sobre “imunidade do rebanho”, “achatamento da curva”, “*lockdowns*”, e desde então não se falou mais em câmbio e juros, mas de modelagem matemática de epidemias e no colapso do sistema de saúde<sup>10</sup>. A vida parecia mais simples quando os problemas eram apenas com derivativos, entretanto, quando gestores de *hedge funds* começam a pontificar sobre epidemias está na hora de repensar a caderneta de poupança.

A inflação está prostrada numa mínima histórica e, com isso, o país entra na crise com a taxa de juros em 3,75% ao ano, a menor na História (na nossa história), o que muda todo o

<sup>9</sup> Thomas Conti “A Crise Tripla do Covid-19: um olhar econômico sobre políticas públicas de combate à pandemia” INSPER, São Paulo. Versão 1.1 – 6 de abril de 2020.

<sup>10</sup> Thomas Puenyo “Coronavirus – the hammer and the dance: What the Next 18 Months Can Look Like, if Leaders Buy Us Time” de 19/03/2020 foi particularmente popular.

protocolo, sobretudo numa crise na qual o crédito é o primeiro problema a enfrentar e a dívida pública o segundo, e maior.

A esse respeito, vale lembrar um clássico: Keynes publicou em 1940, quando já era uma celebridade, um combinado de artigos de jornal transformados em um livreto chamado *How to Pay for the War*, de onde saíram algumas ideias importantes e inovadoras, nem todas boas, mas o texto se tornou um clássico.

O panfleto de Keynes de 1940, com seu plano para financiar a guerra com “poupança forçada” não é tão célebre quanto a Teoria Geral do Emprego, de 1936, racionalizando a vitória sobre a Depressão, e caminhava por direções completamente diferentes. Nos anos 1940 já havia pleno emprego e a experiência de usar a inflação para financiar a guerra, ou o pós-guerra, tinha sido trágica<sup>11</sup>.

As palavras introdutórias eram de uma atualidade, inclusive para o leitor brasileiro, nada menos que desconcertante<sup>12</sup>:

Não é fácil para uma democracia, se preparar para uma guerra. ... Ninguém sabe quanto tempo isso vai durar. Na área militar, há convicção de que o mais seguro, por ora, é nos prepararmos para um longo enfrentamento. É inadmissível que, na área econômica do governo, continuem a se pautar por perspectiva distinta. O que nos falta, no front econômico, é lucidez e coragem. Não recursos materiais. Coragem acabará surgindo se, da fadiga e do tumulto da guerra, as lideranças políticas conseguirem extrair a lucidez requerida para perceber o que está ocorrendo e conseguir explicar ao público o que se faz necessário. E aí propor um plano socialmente justo, que saiba fazer desse momento de sacrifício, não uma desculpa para adiar reformas que terão de ser feitas, mas uma oportunidade para ir além do que até agora conseguimos na redução das desigualdades.

As propostas de Keynes de 1940 não estão entre suas criaturas mais festejadas, longe disso. Ele introduziu ideias sobre o que hoje se conhece como “empréstimos compulsórios” que encontraram triste utilização em muitos governos ruins mundo afora, e quase foram acordados de seu sono profundo por um projeto de lei complementar<sup>13</sup> que “bateu na trave”, mas acabou tendo o seu pedido de urgência retirado de pauta antes que começasse a se tornar uma perspectiva muito concreta, felizmente. O Brasil conhece bem essas receitas, e a memória sobre elas não é boa, com destaque para o Plano Collor, o mais destacado episódio da espécie.

Aprendemos com muito sofrimento que não há uma “bala de prata” para os problemas dos anos 1940, tendo que ver com financiar o esforço de guerra sem produzir uma

---

<sup>11</sup> Harrod novamente com a palavra: “queixas foram muitas que na elaboração de sua *Teoria Geral*, Keynes trabalhou preponderantemente com o problema do desemprego. Deficiência de demanda era a doença prevalente nos anos dos entreguerras, e Keynes mantinha-se atento nos problemas práticos. Em *How to Pay for the War* Keynes aplicou sua técnica de análise à economia do excesso de demanda.” Cf. Roy Harrod “*The Life of John Maynard Keynes*” New York, Harcourt, Brace, and company, 1951, p. 490.

<sup>12</sup> Tomo emprestada a referência usada pelo professor Rogerio Werneck em seu artigo “O que mais falta é lucidez” *O Globo* de 17/04/2020, e a sua tradução. Meus agradecimentos ao professor pela disponibilização do material. O original é dos “*Collected Writings of John Maynard Keynes – vol. IX – Essays in Persuasion*” editado por Donald Moggridge, pp. 372-3.

<sup>13</sup> De autoria, ou patrocínio de duas lideranças destacadas do chamado “Centrão”, os deputados Wellington Roberto (PL-PB) e Arthur Lira (PP-AL).

hiperinflação. Os anos 1940 estão cheios de histórias tristes sobre dívida pública<sup>14</sup>. Temos que ser cuidadosos com esse assunto, de modo evitar os maus-tratos aos fundos de previdência, e as pessoas previdentes, que são os últimos que um país endividado deveria punir.

Um tema chave, na argumentação de Keynes e no desenvolvimento de seu plano, era manter o juro baixo durante o conflito e mesmo depois. Isso serve muito bem para nós pois o governo vai se endividar muito, não tem outro jeito, pode-se apenas tentar bolar maneiras criativas de tomar dinheiro emprestado das pessoas: em seu plano Keynes propunha inovações que muitos governos de outros países – nós, inclusive – iam utilizar extensamente nos anos a seguir, raramente com sucesso.

A fabricação de papel pintado, ou recurso à inflação para o financiamento da guerra foi afastado por Keynes, em 1940, em vista da trágica experiência de muitos outros países no financiamento da Primeira Guerra Mundial. Na Segunda, as pessoas estariam prevenidas (indexadas, ou defendidas pela ausência de ilusão monetária) de modo que seria necessária uma inflação muito maior para extrair o mesmo volume de recursos que se poderia obter caso as pessoas estivessem distraídas. O trauma brasileiro com a inflação, bem como as tecnologias que as pessoas conhecem para se defender, acabam solapando a capacidade do Estado extrair recursos da sociedade através da inflação.

Não se consegue vislumbrar nesse momento como vamos resolver nosso acréscimo de endividamento, nem sabemos ainda o tamanho da conta, os números são gigantescos e mudam todos os dias. O déficit primário caminhava para algo na faixa R\$ 90 bilhões antes da pandemia, um resultado bem razoável e que teria o condão de sustar o crescimento da dívida pública, mas, com a crise, especula-se sobre um déficit primário superior a R\$ 400 bilhões com a dívida pública furando os 90% do PIB, e sabe-se lá o que podemos ter para 2021. Qualquer que seja o tamanho das necessidades, todavia, é absolutamente essencial assegurar que o juro permaneça baixo pois assim, e apenas assim, o endividamento adicional, que será em grande volume, não será o beijo da morte, como tem sido a experiência cotidiana do brasileiro super-endividado, pessoa física. Pois agora é o Estado que chega a esta condição, que a população conhece tão bem.

O brasileiro desenvolveu uma aversão ao endividamento, porque os juros sempre foram muito altos, de modo que pouca coisa poderia ser pior que tomar dinheiro emprestado, exceto, é claro, se você não tiver a menor intenção de pagar, ou se for o governo.

Sim, o governo tem uma postura muito singular com relação a seu endividamento, uma postura dual: há coisas que o governo paga religiosamente (títulos da dívida mobiliária doméstica e a dívida externa) porque experiência anterior com malandragens diversas ensinou que as desvantagens de não pagar superam amplamente qualquer conta de juros economizados. Mas existem outros tipos de dívidas e obrigações, que são praticamente todas as outras (começando, por exemplo, pelo básico: as dotações orçamentárias), que o governo sempre pode adiar, espetar, reformar e esperar. É como os superendividados

---

<sup>14</sup> Por exemplo em Reinhart, Carmen M. e M. Belen Sbrancia (2011). “The Liquidation of Government Debt”. *NBER Working Paper*, n. 6.863, março e Rudiger Dornbusch & Holger Wolf (1990). “Monetary Overhang and Reforms in the 1940s”. *NBER Working Paper Series*, n. 3.456, outubro.

funcionam, vendem o almoço para comprar o jantar, e convivem com compromissos além de suas possibilidades, a excepcionalidade como rotina.

As agências de classificação de risco fingem não ver essa dualidade, mas, mesmo assim, dão notas ruins, e merecidamente ruins, para o Brasil, sobretudo se observamos as obrigações não cumpridas pelos governos (federal, estaduais e municipais). A classificação de risco funciona como se fosse a “negativação” dos países, os endividados sabem como dói. O assunto aqui é longo, e antigo, não vale repisar.

O fato novo é que o juro baixo muda completamente essa dinâmica.

Ainda bem que fizemos o dever de casa no passado no terreno fiscal e monetário, contrariamente à opinião da medicina econômica alternativa, para chegar aqui com os juros a 3,75% ao ano, os menores da História, talvez caindo ainda mais. Ponto para a ortodoxia. Graças a esse trabalho, o custo do (aumento do) endividamento, público e privado, vai ser muito menor do que em qualquer outro episódio de estresse financeiro do passado. Isso é uma boa notícia.

#### **4. A taxa de juros e o crédito**

Bem, o juro baixo não é tudo, é claro, mas é quase, tendo em vista que o crédito vai ser o grande assunto dessa crise.

Vai ser questão de vida ou morte nos primeiros tempos, vai ser apenas urgente no período posterior. Todo mundo vai precisar de crédito: algumas empresas vão parar totalmente, e muitos trabalhadores vão ficar sem renda absolutamente nenhuma. Não há precedente, nunca tivemos nada parecido. O Plano Collor passou a mão das poupanças das pessoas em 1990, mas não nas rendas que se seguiram em um fluxo não tão absurdamente prejudicado como se observa depois de março de 2020.

Vale observar que o comportamento dos juros em mercados foi um tanto singular nos primeiros momentos da crise. Abriram os *spreads* de crédito privado, o que era normal, embora talvez um tanto além da conta. Abriram também os juros longos sobre papeis do governo, o que parecia uma anomalia, pois não faria sentido imaginar que os juros iam subir no decorrer das semanas a seguir, ao contrário. Esta era uma singularidade desta crise, em relação a todas as anteriores, nas quais o juro sempre acabava subindo para sustar a especulação. Não desta vez, e por isso mesmo a abertura do juro longo era estranha.

Em todas as crises anteriores o BCB e o Tesouro sempre “zerava a pedra” na rolagem da dívida pública recomprando o estoque em circulação “na curva” e colocando papeis com o juro novo, ou LFTs, de forma a evitar perdas catastróficas nos agentes carregando a dívida pública. Mas desta vez foi diferente e não houve o leilão para “zerar” o jogo e com isso seria necessária alguma atuação das autoridades para arrumar a curva de juros. Falou-se em “operação twist”, como a que os americanos fizeram tempos atrás, mas nada foi feito, por ora. Logo que é conhecida a ordem de grandeza das medidas fiscais, a “atuação” do Tesouro, ou do BCB, fica mais complexa: vai ser necessária uma “colocação líquida” muito maior do que se esperava, portanto, as necessidades fiscais devem pressionar os juros para

cima. Aqui temos outro assunto antigo e controverso: em que medida o *overhang* fiscal empurra os juros pra cima. O assunto aqui é menos técnico do que parece: os juros devem ser maiores para tomadores mais necessitados, arriscados e desesperados, ou não?

Não há ainda uma solução para este impasse enquanto não se souber o exato tamanho das necessidades fiscais neste ano e no próximo, ou seja, quanto vai aumentar a dívida pública, e como será o financiamento desse esforço. Há muitas outras incertezas, sobretudo pelo lado da oferta, pois é certo que muitos negócios vão sofrer, quem sabe mesmo desaparecer, e não se sabe quem serão os vencedores.

Diante das necessidades de crédito na economia nas primeiras semanas da crise, é de se esperar que os bancos efetivamente travem, pois vão olhar para as empresas e perguntar sobre garantias e sobre a solidez futura do negócio do tomador, e para as pessoas, a pergunta será sobre os empregos, e ninguém sabe responder nada. Todos vão tentar acumular liquidez para um futuro incerto, e a sensação de falta de crédito pode até piorar. A pergunta, então, é sobre se o governo vai dar dinheiro, ou se vai bancar o risco, o que ninguém de Brasília sabe responder direito.

Vamos por partes aqui, há pelo menos três problemas nesse enredo, nenhum deles é novo: o primeiro é saber sobre (i) se o governo vai ter dinheiro e como vai arrumar, o segundo será o de (ii) fazer o dinheiro chegar em quem precisa, um problema de “distribuição” (na linguagem do mercado financeiro e de capitais) ou de “focalização” (no idioma das políticas sociais). O terceiro é o do (iii) risco, ou de quem banca o crédito, e fica com o prejuízo se o dinheiro não voltar.

O primeiro problema tem chamado bastante a atenção da imprensa: vamos rasgar os manuais de economia, detonar o teto de gastos, imprimir dinheiro loucamente, “dinheiro de helicóptero”, como se fala, do que estamos falando?

É claro que vamos ter aumento do gasto público. As medidas fiscais e de crédito para compensar crise, em particular quando se trata de redução na demanda agregada, são relativamente conhecidas, a maior parte já foi utilizada em outras crises, e muitos países estão meio que competindo sobre quem vai gastar mais. Entretanto, esta crise não é apenas um episódio de deficiência de demanda, como a Grande Depressão, ou como costumam ser as recessões cíclicas, como bem explicou Edmar Bacha<sup>15</sup>. Temos sérios problemas de oferta, sobre os quais falaremos adiante, gastar dinheiro público para manter a renda das pessoas é apenas uma parte do problema, a mais imediata e urgente, mas certamente não é uma solução duradoura.

Não obstante, autoridades de diferentes países, assim como as autoridades locais em diferentes países, incluindo o Brasil, parecem todas estar competindo sobre quem é mais diligente no combate à pandemia, o que se mede pelo número de zeros na despesa e pela disposição de tomar medidas restritivas. E como todo o mundo, literalmente, está fazendo o mesmo, todas as autoridades estão abrindo o cofre, sem medo de errar, num transe que não se consegue vislumbrar como será revertido.

---

<sup>15</sup> Edmar Bacha “O vírus e a economia” *O Globo* 15/04/2020.

Sim, temos que aumentar a despesa pública porque temos uma emergência, vamos ter que nos endividar por conta disso. Assim são as emergências, matérias de sobrevivência, como as guerras, que nunca se sabe quando terminam, nem quanto custam.

Dito isso, não vamos imaginar que não existe mais nenhum limite e que entramos no terreno do “vale tudo”, ou do “todos os gastos são pardos”, ou do “ninguém paga ninguém”, ou que está na hora de chamar de volta os inflacionistas, ou que estamos de volta aos anos 1930, ou que todos os governadores estão corretos em suas demandas de recursos, muitas em nada relacionadas com a emergência de saúde pública (inclusive para aumentos de salários de servidores). O economista Marcos Mendes cunhou a expressão “caronavírus” para definir essa infestação de pleitos oportunistas.

Todos já deveriam saber que o grande problema de políticas anticíclicas não é reconhecer a emergência e apertar a tecla G, os políticos adoram esse recurso; o problema justamente é tirar o dedo do botão. Remédios excepcionais viram veneno quando usados como medicamento regular, como já deveríamos estar cansados de saber. Mas, como já observado, a medicina econômica convencional andou trancada na gaveta durante muito tempo.

A segunda pergunta, sobre como fazer o dinheiro chegar a quem precisa, é muito discutida em Brasília há muitos anos.

Um exemplo interessante das dificuldades aí envolvidas tem a ver com o “corona voucher” que, tecnicamente, é uma transferência, não um empréstimo, mas em ambos os casos o problema de achar o destinatário pode ser difícil. Nesse caso, a ideia inicial era beneficiar os “informais”. O presidente anunciou, o Congresso triplicou o valor, para R\$ 600,00, mas impôs uma série de restrições e condições, mas como se faz para o dinheiro chegar exatamente em quem está mais precisado? Em particular, como se faz um cadastro de informais? Ou seja, como achar as pessoas que sempre quiseram ser invisíveis para as autoridades tributárias? Um cadastro pelo CPF talvez não seja o melhor caminho. Os jornais mostraram grandes filas na porta das delegacias de Receita Federal com milhares de pessoas buscando “regularizar” seu CPF, sem o qual a solução tecnológica da CEF, um aplicativo, não rodava. Não é um bom momento de pedir para os beneficiados preencherem uma declaração de imposto de renda para 2020, mas talvez pensar numa solução “simples”, dessas que a Receita não gosta.

O mesmo problema aparece nas linhas de crédito para pequenas empresas, quando começam as exigências de certidões.

Face à urgência, as exigências acabaram dispensadas, os pagamentos tinham que sair, e não se consegue avaliar o tamanho dos erros e prejuízos nos pagamentos, que vão ficar com o governo, é claro.

Deslocar o assunto da distribuição de benefícios para o BCB, como se pretende na PEC do “orçamento de guerra”, de que trataremos na próxima seção, não vai resolver o problema. O desenho do sistema financeiro no Brasil, como no resto do mundo, é o de um “banco dos bancos” que é o atacadista, o banco central, e de bancos comerciais que lidam

diretamente com o público, com quem o BCB jamais teve que lidar, e portanto não possui nenhuma experiência nem competência para isso.

A terceira pergunta tem a ver com o risco de crédito, um problema comum quando, por exemplo, o Executivo quer que os bancos públicos apoiem determinado empreendimento, empresário (campeão) ou atividade, ou mesmo pequenas empresas. A discussão que normalmente se trava é sobre quem põe o dinheiro e como é a divisão dos retornos e dos prejuízos. Na prática, é como decidir se é transferência (doação) ou empréstimo. É fácil quando o Tesouro arruma o dinheiro e assume os riscos, é meio impossível em qualquer outro cenário (doar é mais fácil que emprestar, o que não quer dizer que seja simples): os gestores dos bancos públicos temem o Tribunal de Contas e o Ministério Público, e fazem bem. Ninguém quer expor o seu CPF, como dizem os burocratas, com isso se referindo ao risco de ter seus bens pessoais penhorados em alguma ação judicial deflagrada em face de alguma suposta liberalidade. Mas, com isso, o mecanismo trava.

Há muita reflexão sobre o assunto e o reconhecimento que o Tesouro deve sim assumir um percentual muito próximo de 100% do risco de crédito em linhas de crédito que nascem no BCB, ou em bancos 100% do Tesouro, como a CEF e o BNDES, mas com dinheiro do BCB, ou mesmo do Tesouro. Não é tão complicado de organizar, mas os canais estão muito estressados pelos debates sobre “pedaladas” e sobre restrições fiscais.

## 5. O afrouxamento quantitativo, a inflação e o orçamento de guerra.

O afrouxamento quantitativo foi uma extraordinária inovação trazida pelas medidas de combate à crise de 2008, talvez tão importante quanto as ideias que Keynes racionalizou sobre as recuperações de vários países nos anos 1930. Não esquecer que a ideia de que o gasto público, qualquer que seja, inclusive erguendo pirâmides, serve (ou, é recomendável) para reduzir o desemprego durante recessões acentuadas, também era uma ideia “esnobada” pela academia, nos anos que antecederam à publicação do livro de Keynes em 1936. Depois de 1936, o expansionismo fiscal ganhou enorme respeitabilidade e legiões de adeptos.

Como se sabe<sup>16</sup>, em 2008, em razão do imperativo de exercer a função de ‘emprestador de última instância’ numa extensão totalmente inesperada e desproporcional a qualquer outra crise observada no passado, os principais bancos centrais do Hemisfério Norte “expandiram seus balanços” – eis aí a expressão, ou o eufemismo, que substitui com sobras a “emissão de moeda” no século XXI – conforme o exigido pela situação, e sem poder dar-se ao luxo de avaliar *ex ante* os efeitos colaterais de tais ações. A urgência excluiu a premeditação e determinou um experimento monetário extremo para o qual a única diretriz discernível parecia vir do conhecimento que Ben Bernanke possuía sobre a Grande Depressão e em particular da clássica análise de Milton Friedman e Anna Schwartz segundo a qual o FED, através de uma atuação desastrada diante das crises bancárias de 1930-32, foi o principal responsável pela transformação de uma recessão cíclica em uma depressão

---

<sup>16</sup> Os próximos dois parágrafos estão baseados em Gustavo H. B. Franco “*A moeda e a Lei: uma história monetária brasileira, 1933-2013*” Rio de Janeiro, Jorge Zahar Editor, pp. 716-7.

mundial. De fato, nos primeiros movimentos de resposta à crise, mesmo diante do imprevisto e da perplexidade com a dimensão da crise, podia-se enxergar a sombra de Friedman & Schwartz orientando a atuação do FED, e a justificar a despreocupação com a expansão da base monetária, tendo em vista a violenta contração do ‘multiplicador monetário’<sup>17</sup>, de modo a evitar outra ‘grande contração’.

Entretanto, como ficaria claro adiante, as políticas de afrouxamento quantitativo foram bem além de uma lógica de *bail out* e representaram uma inovação marcante e revolucionária que se estendeu a outros países, especialmente quando se tratava de adquirir ativos privados, com as mais diversas consequências práticas e no plano conceitual. Alguns anos tiveram que passar para que a nova prática viesse a ser aceita como uma inovação que veio para ficar, ou da qual não se conseguia escapar. A exata interpretação, a avaliação dos desdobramentos, bem como a inviabilidade prática de um “desembarque” dessas políticas “não convencionais” permanecem em aberto, oferecendo um dos maiores desafios práticos e intelectuais de nosso tempo.

Pois bem, essa experiência alterou profundamente o imaginário sobre o que é possível fazer em um banco central, ou mais precisamente nesse espaço “parafiscal” entre o banco central e seu controlador, tal como se fosse uma redescoberta da moeda fiduciária, ou um reencontro com as perplexidades decorrentes dessa inovação. O fato é que, pouco mais de uma década depois da sua concepção e introdução, o Afrouxamento Quantitativo será novamente a grande alavanca de combate à crise, a meio caminho entre os programas fiscais “puro sangue”, e sempre sujeitos às complexidades burocráticas ligadas ao orçamento público, e as políticas de juros praticadas pelos bancos centrais com respeito a títulos dos seus respectivos tesouros nacionais.

Em seu formato original, conforme praticado no Hemisfério Norte, o Afrouxamento Quantitativo consiste em o banco central adquirir títulos, e, mesmo fornecer crédito diretamente a instituições não financeiras<sup>18</sup>, ou a países, como no caso da Europa, em situação de estresse. A mesma operação não poderia ser feita no Brasil em razão da restrição existente no Art. 164 da Constituição, pela qual o Banco Central não pode fazer empréstimos a qualquer órgão ou entidade que não seja instituição financeira” (§1). Entretanto, em 2008, o Brasil encontrou outra forma de fazer a mesma operação, com a utilização dos bancos federais (BNDES e CEF principalmente), de tal sorte que se consolidarmos os balanços de BCB, BNDES e CEF, vamos assistir a mesma “expansão de balanço” que se observou com o FED, o BCE, BOE e o BOJ.

Em 2020, todavia, as travas existentes nos bancos federais, incluindo os temores de seus dirigentes, acima aludidos, bem como os traumas decorrentes das “pedaladas”, tornavam praticamente impossível que os bancos federais em 2020 pudessem se comportar como em

---

<sup>17</sup> O multiplicador de M1 caiu à metade em algumas semanas (de 1,6 para 0,8) mas ainda assim M1 cresceu de menos de US\$ 1,4 trilhão para valores pouco acima de US\$ 1,6 trilhão.

<sup>18</sup> No caso do FED, trata-se de operações ao amparo do famoso dispositivo 13-3 da lei que criou o Federal Reserve, introduzido apenas em 1932, durante a crise bancária associada à Grande Depressão, e que permitia que o FED atuasse fora do sistema bancário em “*unusual and exigente circumstance*”. Cf. Parinitha Sastry “The Political Origins of Section 13(3) of the Federal Reserve Act” *Federal Reserve Bank of New York Economic Policy Review* September 2018.

2008 sem uma autorização legislativa expressa, algo que poderia ser politicamente muito contencioso. Em 2020, portanto, estamos de mãos amarradas, ou quase.

É nesse contexto que vem do próprio Legislativo a ideia da PEC do “Orçamento de Guerra”, como ficou conhecida a proposta de emenda constitucional 10/2020, subscrita por diversos deputados liderados pelo presidente da Câmara dos Deputados Rodrigo Maia.

A PEC não afeta nenhum dos três problemas mencionados na seção anterior, pertinentes ao gasto público, senão marginalmente. Ela traz diversas dispensas de observância de restrições na dinâmica orçamentária, enquanto durar a calamidade pública, destacadamente a “regra de ouro”, mas também diversos outros dispositivos que regulam a dinâmica orçamentária. Por isso se diz que funcionaria como uma espécie de orçamento segregado e paralelo, um conceito muito controverso entre juristas<sup>19</sup>, sem falar em que evoca, nos economistas, a memória do “orçamento monetário”, outro assunto difícil.

Muitas dessas flexibilizações poderiam ser estabelecidas por leis, não precisando de emenda constitucional, como também para a criação de uma Comitê de Gestão da Crise, presidido pelo Presidente da República. No relatório da PEC feito no Senado, o relator, senador Antonio Anastasia afirma que não vislumbra “ganhos que possam advir da criação do Comitê de Gestão da Crise [pois] o Presidente da República já tem a competência constitucional de coordenar as ações do Poder Executivo. Não por outro motivo, já foi instituído, no âmbito desse Poder, um comitê para supervisão e monitoramento dos impactos da COVID-19 (Decreto nº 10.277, de 16.03.2020).”

Para que tanto esforço? Não faria mais sentido votar as PECs anteriormente enviadas pelo ministro Guedes?

Parece um tanto de queda de braço entre o Legislativo e o Executivo, uma demonstração de iniciativa e força de Rodrigo Maia, na qual o elemento realmente importante para o combate à crise, é a alteração no Artigo 164 com vistas a permitir que o BCB possa fazer Afrouxamento Quantitativo tal qual se faz no Hemisfério Norte, mediante a autorização para “comprar e vender direitos creditórios e títulos privados de crédito”. Como exatamente isso vai funcionar, ninguém possui a menor ideia. Apenas se pode conjecturar que o Afrouxamento Quantitativo verde e amarelo seria mais politizado e mais controlado pelo Congresso do que acontece no Hemisfério Norte, o que não é necessariamente uma má ideia, mas é preciso ver como esses novos mecanismos vão conversar com os projetos de lei em tramitação sobre autonomia do BCB, e especialmente com a possibilidade de o BCB receber depósitos dos bancos.

## **6. A oferta: uma pequena reforma trabalhista**

Uma parte muito importante da crise são os “choques de oferta” em decorrência de “ausência” de fatores de produção (componentes que não chegaram da China e gente que não veio trabalhar, nem vai vir). No momento seguinte teremos grandes alterações

---

<sup>19</sup> Há outros dispositivos controversos na PEC, a começar pela sua arquitetura básica, uma Emenda à Constituição que é revogada, quando terminar a calamidade pública, por um decreto legislativo.

permanentes em algumas atividades, o crescimento do comércio eletrônico, da educação e da saúde à distância, mas também o encolhimento de atividades dependentes de aglomerações, convivência e deslocamentos. Os ajustes pelo lado da oferta serão vastos.

Como lidar com isso?

As medidas pelo lado da oferta são importantíssimas, sobretudo as de natureza trabalhista, inclusive porque são descentralizadas, para as quais não é preciso montar ou utilizar estruturas gigantes para administrar incentivos e condições de acesso, e podem ser tomadas pelos próprios interessados, se os mecanismos estão disponíveis.

O governo possui um histórico verdadeiramente horroroso nessas coisas, cujo principal fracasso atende pela designação genérica de “política industrial”. Quanto mais afastado ficar o governo (incluindo Justiça do Trabalho e sindicatos) das escolhas empresariais setoriais, maiores as chances de os ajustes serem ágeis e bem sucedidos e melhor a alocação de recursos que deve emergir da pandemia.

O assunto, infelizmente, começou torto, primeiro com o encaminhamento atrapalhado da Medida Provisória 927, de 22/03/2020. Depois o governo ajeitou a norma e mandou outro texto, como Medida Provisória 936, de 01/05/2020, criando um Programa Emergencial de Manutenção do Emprego e da Renda, muito melhor organizado, mas, em 06/04/2020 o Ministro Luciano Lewandowski concedeu uma medida liminar, em uma Ação Direta de Inconstitucionalidade proposta pela Rede, visando estabelecer que os acordos sob o mecanismo da Medida Provisória somente tivessem validade se tivessem a interveniência e aprovação de um sindicato. Era um golpe de misericórdia sobre o novo mecanismo, que perdia sua agilidade e flexibilidade, mas em 17/04/2020, a liminar foi derrubada no plenário do STF.

Sim, é uma espécie de reforma trabalhista feita no calor do momento; antes tivesse sido feita previamente, para que o mecanismo estivesse mais assentado, mas a resistência corporativa foi forte e essa pauta atrasou até ficar urgente, por conta de uma emergência. Tecnicamente, a medida é válida apenas durante a vigência da calamidade pública, mas, provavelmente, quando a MP for virar lei vai se discutir se o mecanismo deve ser permanente a partir dos resultados durante a crise e de debates sobre o poder de barganha das grandes empresas e sobre o futuro do trabalho e dos sindicatos. Sim, o negociado precisa prevalecer em um momento como esse, e ninguém melhor que os próprios envolvidos para fazer a escolha.

O argumento da hipossuficiência do trabalhador ficou velho, sobretudo quando as pessoas estão sendo chamadas a decidir sobre seu “distanciamento social”, como se espera na segunda fase, mais aberta, do confinamento e sobre os cuidados para não se infectar e não infectar os outros.

## **7. Observações finais**

Bem, em resumo, o PIB vai ser o pior da série histórica, um terror. Quem poderia imaginar que este recorde de Dilma Rousseff ia ser batido.

As primeiras projeções para o crescimento do PIB em 2020 começaram a aparecer, o aspecto é péssimo, mesmo considerando as dosagens elevadas de pudor e genuína contração nesses primeiros esforços.

Estamos falando de quedas superiores a 5% para 2020, mas, na hipótese, otimista e irreal, que, no segundo semestre de 2020, voltaremos à “normalidade pré-Corona”, o que nem mesmo a Militância Bolsonarista da Terceira Idade de Taubaté acredita que vá acontecer.

Na verdade, se os números do segundo semestre forem afetados por alguma restrição espontânea de mobilidade e consumo, o que é bem provável, a conta para o PIB em 2020 vai ficar mais próxima de uma queda de dois dígitos.

A mesma dinâmica se observa para o resto do mundo, para o qual a projeção do FMI é de 3% de queda, mas na improvável hipótese de uma recuperação forte no segundo semestre. Mais assustador, no ambiente internacional, foram as estatísticas, disponibilizadas semanalmente, de pedidos de seguro desemprego nos Estados Unidos, pelas quais cerca de 15% da força de trabalho aplicou para o benefício, o que se soma a um desemprego já existente na faixa de 3,5% da força de trabalho, o que sugere um número enorme para o desemprego no início do segundo semestre do ano.

Terrível.

O Banco Mundial publicou um extenso relatório sobre o impacto econômico do Corona na América Latina e a expressão mais contundente sobre o desempenho da região é simplesmente horrível: “do morno para o calamitoso”<sup>20</sup>.

Há algo de perverso, todavia, nessas más notícias do PIB saindo justamente no ápice do debate sobre a transição do confinamento geral para algo diferente, cujos protocolos estão ainda em discussão. A sofreguidão com as consequências políticas de um PIB muito ruim pode enviesar a decisão para uma abertura muito grande ou muito rápida, o que pode custar vidas e levar à volta de medidas mais restritivas no segundo semestre do ano, arruinando de vez o PIB de 2020.

A política vai ficar diferente depois disso, e não vamos debater a culpa pela recessão, o problema é a responsabilidade. Responsabilidade objetiva, como na linguagem dos advogados: pouco importa a culpa, a responsabilidade é do responsável, o líder. Isso é relevante para as previsões econômicas pois saberemos que os líderes políticos estarão todos muito ansiosos, portanto, propensos a errar do lado do curtuprazismo, mais que o normal. De resto, o pessoal das previsões políticas é quem deve se pronunciar sobre isso.

De acordo com um velho teorema que aprendi em Brasília, e de aplicação global, é muito difícil a liderança política se aguentar (na próxima eleição) com a economia naufragando desse jeito, independente de culpa e dolo.

---

<sup>20</sup> The World Bank “*The Economy in time of the Covid-19*” Semiannual Report of the Latina American and Caribbean Region, April 2020.

Isso é mais ou menos como dizer que nenhum tripulante graduado do Titanic tem muita chance de ser popular junto aos passageiros e seus familiares. Fica ainda mais difícil quando houver gente morrendo sem conseguir entrar nas UTIs, sobretudo na periferia mais profunda da Belíndia. Por ora, vamos lembrar, a “curva” brasileira reflete a evolução na nossa população belga, daqui para frente, no entanto, vai ser como na Índia.

Claro que, um ou outro líder pode destoar: Boris Johnson, por exemplo, ao ficar doente, experimentou o equivalente à facada de Bolsonaro durante a eleição, vai sair da crise melhor que a média, assim como Jair Bolsonaro, por conta da “gripezinha”, entre outras malcriações e maus exemplos, vai sair pior, muito pior. E isso sem falar das duas demonstrações de desapareço à Autonomia dos Órgãos de Estado que lidam com a Saúde e com a Polícia, e que resultaram nas demissões dos ministros Mandetta e Moro.

Sendo assim, e considerando que o fenômeno é global, o prognóstico é ruim para os políticos no poder, de modo que, provavelmente, vamos ter o encerramento desses populismos de quinta categoria ocorrendo em vários países, incluindo este aqui onde estamos. A ver.

Bem, gostaria de acreditar que vamos sair disso mais fortes, mas tenho dúvidas. Vamos sair mais cansados, machucados e seriamente endividados. Não creio que vamos descobrir nenhuma mágica, não foi isso o que Keynes revelou em seus escritos sobre o financiamento da guerra.

A demanda por cura milagrosa, sempre oferecida pelo espectro do keynesianismo inflacionista, talvez explique a estapafúrdia iniciativa do Plano Pró-Brasil, um plano multibilionário de obras públicas, recebido com misto de indiferença e rejeição, inclusive pelo ministro Guedes. Esse “plano” é como um equivalente econômico da cloriquina: é uma droga que funciona para a malária, outra doença, que provoca taquicardia, portanto pode matar pacientes do coração, em efeito colateral indesejado, e anda sendo prescrita por muitos doutores que não são médicos.

Os desafios anteriores não se alteram com a pandemia, e tudo o que era certo ficou mais urgente, e o que era errado ficou mais errado. Sim, a Ciência deve nos guiar, havia e continua a haver um certo e um errado nos assuntos de economia, não vamos nos enganar com essa conversa de “narrativa”, a crise não alivia nem soluciona os problemas anteriores. Não estamos mais no Kansas, como na célebre fala de Dorothy no Mágico de Oz, quando sua casa foi tragada por um furacão que a levou para a Terra de Oz, mas as leis econômicas funcionam igual.