



Dívida e limites do crescimento

Debate Crise e econometria Carlos Santos e Alberto Castro

O debate sobre se a culpa é da ciência ou do mau uso que dela pode ser feito não é novo nem original. Poderíamos voltar a perguntar se o mundo seria melhor se Einstein não tivesse desenvolvido a Teoria da Relatividade, e, como tal, a bomba atômica nunca tivesse sido produzida. O génio judeu morreu angustiado por essas agruras, mas o pragmatismo talvez mandasse que das coisas se tivesse uma visão mais objectiva.

Pelas mesmas razões, também, a econometria não tem culpa do mau uso, ou do uso menos escrupuloso, que dela possa ser feito. Infelizmente, o caso de Reinhart e Rogoff não é o primeiro e não será o último: nos anos oitenta, Milton Friedman e Anna Schwartz convenceram o mundo que o crescimento excessivo da oferta monetária face ao do produto gerava inflação, algo que David Hendry, do outro lado do Atlântico, concluiu ser verdade apenas em alguns países e períodos históricos específicos. Como os que, “por acaso”, serviam de exemplo empírico no artigo de Friedman e Schwarz. Os *media* preferiram então centrar-se no confronto das personalidades, acabando com a amizade entre Hendry e Friedman, em lugar de discutirem as diferenças de metodologias e suas consequências.

O problema da relação entre o crescimento económico e o rácio da dívida no PIB mereceria mais atenção do que a que lhe deram quer Reinhart e Rogoff, quer os que agora os questionam na Universidade de Amherst, no Massachusetts. Se os primeiros manipularam dados, e demonstraram falta de proficiência em Excel, o esforço de réplica de resultados dos segundos não é acompanhado do necessário rigor técnico que a sua refutação procura. Contestam-se resultados, aproveita-se o apetite dos *media* para a polémica fácil, obtêm-se alguma notoriedade, mas pouco, ou nada, se contribui para uma matéria tão importante como a da relação entre nível de endividamento e crescimento.

JOSE MANUEL RIBEIRO/REUTERS



Tecnicamente, parecem esquecer-se, voluntariamente ou não, que a relação estatística entre variáveis nada nos diz sobre qual a causa e qual o efeito. Dito de outra forma, olhando para equações tão simplificadas como as que nos propõem, desprestigiam, uns e outros, a econometria, em nome porventura de agendas políticas contrárias. Ronald Fisher, o maior dos estatísticos, alertou para isto mesmo.

Uma análise séria da questão em apreço exige que se considere, ademais, o efeito em realidades intermédias como, por exemplo, as taxas de juro. Provavelmente, num contexto de uma política monetária restritiva, como a que prevaleceu durante muito tempo na zona euro, o excesso de absorção de recursos pelo sector público tem custos no financiamento ao sector privado: pela escassez de crédito, e pelo risco que a alavancagem elevada das

Seria desejável não desviar a atenção do essencial: as reformas estruturais e a sua relação com o crescimento

economias provoca. Nem R&R nem os seus detractores se parecem preocupar com a diferença que existe entre a zona euro e outros países da sua amostra, por exemplo. Ambos incorrem no erro do receituário fácil.

Em conclusão, mais do que saber se o endividamento das economias só é pernicioso acima dos 90% do PIB, seria desejável não desviar a atenção

do essencial: as reformas estruturais e a sua relação com o crescimento. Mais do que um chavão político, estas são fundamentais para adequar a dimensão do sector público às possibilidades da economia e para potenciar as capacidades dos agentes económicos. Ao deixar que fossem confundidas com os cortes orçamentais e as ditas políticas de austeridade, as autoridades europeias, entre outras, perderam tempo e dinheiro, centraram-se no curto prazo e levaram a uma efectiva perda de base de apoio que seria crítica para o sucesso das medidas que poderiam libertar o potencial para o crescimento e a criação de emprego.

Talvez a econometria pudesse ajudar a dilucidar estas questões, mas, para isso, seria preciso que os investigadores não deixassem que a sua agenda ideológica, a sua ânsia de reconhecimento, a sua fixação na obtenção do Nobel se sobrepusessem. Era preciso que não fossem humanos. Ora, para o bem e para o mal, é isso que torna a Economia uma ciência estimulante.