

A identificação da crise

30 JUL 1989

Eduardo Felipe Ohana

JORNAL DE BRASÍLIA

O *Jornal de Brasília*, em 16 de julho de 1989, publicou matéria na qual autoridade econômica do Governo, e assim tantos outros profissionais, defende ser a crise da economia brasileira restrita ao setor público: "...o setor privado não vem sofrendo os efeitos da crise e, ao contrário, nunca poupou tanto como agora".

Identificar a natureza da crise é importante por facilitar à política econômica reconhecer seu alvo (setor público) e as variáveis a serem tratadas (déficit público). Identificação imperfeita sempre resulta em medidas equivocadas ou insuficientes. Assim, qual a natureza da crise e que medidas devem ou podem ser tomadas?

Não se questiona se o problema econômico está centrado na conjuntura financeira do Estado, mas como está estruturado. Os inúmeros trabalhos publicados de diagnóstico sobre os condicionantes da formação do atual quadro econômico do setor público convergem para a observação de que as políticas econômicas implementadas, especialmente a partir de 1982, resultaram em perda de espaço do setor público através da diminuição da carga tributária (bruta e líquida), redução das tarifas públicas reais e arbitragem, pelo Banco Central, de taxas internas de juros reais muito superiores ao crescimento do PIB, onerando a dívida pública.

Em paralelo, no início da década, o setor externo aplicou poderoso choque na nossa economia ao interromper a concessão de empréstimos — financiadores do crescimento — e majorar, ineditamente, a taxa de juros aplicada sobre nossa dívida. Assim, a economia brasileira deixou de absorver poupança externa, na forma de déficit em tran-

sações correntes de 4,5% do PIB ao longo da década dos anos 70, para se constituir em exportadora líquida de capitais com uma taxa que alcançou 1,3% do PIB em 1988. Trata-se de um hiato de despoupança de cerca de 5,8% do PIB.

Essa alteração no fluxo da poupança externa exigiu modificações no padrão doméstico de consumo, consubstanciadas na mudança dos preços relativos básicos da economia nacional, como a taxa cambial, salários, taxas de juros e lucro. Se tais mudanças não são aceitas, os agentes afetados lutam pela recomposição de seus preços, dando início ao processo inflacionário. Para acomodar as pressões inflacionárias decorrentes do conflito distributivo do ônus do ajustamento, o setor público acolheu algumas perdas. Essas perdas, é claro, resultaram no déficit, financiado por títulos da dívida pública.

O setor privado, portanto, tem sido socorrido pelo setor público através do acolhimento das perdas macroeconômicas. Por seu turno, as perdas se transformaram em títulos de dívida que, por sua vez, têm constituído a riqueza do setor privado.

Até quando essa ciranda pode ser jogada? Duas condições são necessárias. A primeira é que o setor público tenha capacidade de gerar superávits operacionais primários (superávit, descontadas as despesas financeiras) para transferi-los aos financiadores na forma de juros reais. Em 1988, esse superávit foi da ordem de 1,5% do PIB, insuficiente para cobrir um encargo real de juros de cerca de 5,7% do PIB. A segunda é que os financiadores do setor público acreditem na capacidade desse setor de servir a dívida. Em 1986, os encargos financeiros comprometiam 25% da

receita fiscal; em 1988, esse percentual se elevou a 37%, sinalizando perda de confiança do setor privado.

Assim, a leitura das condições reais (não-nominais) da conjuntura financeira do setor público passa a condicionar negativamente os financiadores. Tal condicionamento se reflete em toda a massa nominal da dívida refinanciada no dia-a-dia. A proporção de ativos financeiros, em mãos do setor privado, constituídos por títulos públicos, subiu de 43% do PIB, ao final de 1983, para 81%, ao final de 1988. Quando os financiadores começam a desconfiar do financiado, eleva-se o giro dessa massa de recursos no mercado de bens, aumentando-se a demanda agregada, as vendas, pressionando-se os preços, por que, na incerteza, não há multiplicação de investimentos e, por consequência, a ampliação da oferta.

Nesse cenário, é fundamental que se evite a aceleração do giro da dívida, ou seja, a hiperinflação. O quadro é estruturalmente complexo para ser devidamente tratado aqui. Contudo, parece-nos importantíssimo que se evitem descontinuidades na condução da política econômica nesse final de administração. Descontinuidades são medidas de impacto como maxidesvalorização cambial, congelamento de preços, aceleração abrupta do aumento (embora necessário) das tarifas públicas, elevação ou imposição de taxas etc.

A crise é de todos nós. Deve haver a preocupação, sem pânico. Urge evitar diagnósticos simplistas que estimulem medidas inoportunas e insuficientes face à complexidade do quadro. O sucesso de uma administração não é promovido pela suavização dos diagnósticos.