

Contradições da política econômica

GAZETA MERCANTIL

Antônio Corrêa de Lacerda*

26 FEV 1996



O Plano Real está completando vinte meses de existência e os recentes resultados da inflação, apontando para índices próximos de 1% ao mês, representam, sem dúvida, um importante resultado. É uma situação inédita em que se consegue obter redução da inflação e a sua manutenção em níveis reduzidos por prazo superior a alguns meses, como foi a experiência dos principais programas de estabilização adotados nas últimas duas décadas.

No entanto, ao mesmo tempo que se deve fazer prevalecer a queda da inflação como um importante ganho para a sociedade, é preciso que o custo desse processo seja evitado ao máximo ou, pelo menos, amenizado. Isso pressupõe a compatibilização da política de estabilização com os outros instrumentos de política econômica e promoção do desenvolvimento.

Nesse sentido, o Plano Real tem se sustentado basicamente na âncora cambial e na política monetária, que combinam uma altíssima taxa de juro com medidas de restrição de crédito. Essa conjugação foi o que propiciou a queda e tem mantido a inflação baixa. Em princípio, não há nada de mal nisso, se for um recurso temporário, até que se avance nas áreas fiscal e monetária, estas sim, as verdadeiras âncoras da estabilização duradoura.

Atraídos pela elevada taxa de juro interna, os capitais especulati-

vos voltaram a entrar maciçamente no nosso mercado. Os dados apontam para um nível de reservas cambiais que, no conceito de liquidez internacional, atinge US\$ 51,8 bilhões (dezembro de 1995). Mas se isso representa um alívio de curto prazo no front externo, no âmbito interno é fator de desajuste.

A contrapartida monetária dessa entrada de recursos, que expande os meios de pagamento e o endividamento interno, além do ônus representado pela diferença da remuneração das reservas no mercado internacional, de apenas 5% a 6% ao ano, comparativamente ao custo de rolagem da dívida pública no nosso mercado que chega a atingir 30% reais ao ano, impõe um pesado ônus para o Tesouro.

A queda da inflação é um ganho importante para a sociedade. Mas o custo desse processo para o País deve ser amenizado

Em razão deste quadro, a dívida mobiliária federal interna em poder do público, que na entrada do Plano Real era de R\$ 61 bilhões, atingiu R\$ 108,6 bilhões em dezembro de 1995. Somente no segundo semestre de 95, houve uma

expansão acumulada de quase R\$ 40 bilhões – representando efeito perverso da política econômica sobre as contas públicas.

Em princípio, o endividamento não é algo danoso para a economia. Na verdade, isso depende de dois fatores principais. O primeiro é o porque se faz uma dívida, ou seja, a destinação dos recursos. Desde que o seu produto signifique a ampliação de investimentos em infra-estrutura e/ou melhora da qualidade de vida da população, o benefício econômico-social gerado é compensador. O segundo aspecto é a condição do endividamento, ou seja a que custo (taxa de juros) e a que prazo. É imprescindível que haja compatibilidade entre o custo do endividamento e o retorno do investimento. A dívida de longo prazo tende a possibilitar melhor maturação dos investimentos.

A análise dos motivos da expansão do endividamento brasileiro e a sua composição e custo mostram a gravidade da situação: compromissos de curtíssimo prazo, financiado a custos elevadíssimos, em geral para fazer frente a

gastos de economicidade duvidosa e a pagamento de encargos incidentes sobre o estoque anterior. Neste sentido, a política econômica atual se caracteriza por uma enorme contradição, pois ao mesmo tempo que há resultados dignos de serem comemorados com a redução da inflação, os dados denotam o enorme ônus a ser pago por uma estabilidade pouco sustentada.

O espetacular aumento dos gastos públicos evidencia o descontrole das contas do governo, que nunca arrecadou tanto, a carga tributária estimada para 1995 é de 31% do PIB, nível atingido anteriormente. A receita cresce, mas os gastos têm aumentado numa proporção ainda maior, sem, no entanto, a contrapartida da melhora dos serviços públicos.

Os dados preliminares do comportamento das contas públicas em 1995 apontam para um déficit operacional de 4,5% do PIB, apesar do aumento da carga tributária. Este resultado revela uma deterioração de cerca de 6% do PIB no resultado das contas públicas em 1995, tendo como

base o superávit de 1,3% do PIB obtido no ano anterior.

Por outro lado, o impacto da política econômica na atividade produtiva tem sido não menos significativo. O real valorizado e as elevadíssimas taxas de juro têm representado um ônus brutal no processo produtivo, com reflexos diretos na inadimplência, quebra de empresas, substituição da produção local por importações e tudo isso impactando fortemente no nível de empregos.

Se as reservas cambiais representam um alívio de curto prazo no front interno, no externo é fator de desajuste

Ao longo de 1995, cerca de 180 mil postos de trabalho foram desativados, somente na indústria paulista, representando uma redução de 7,7% do total da mão-de-obra ocupada, segundo pesquisa da FIESP. É certo que não se pode atribuir essas demissões exclusivamente à política de estabilização, já que também são fruto do processo de reestruturação produtiva em curso na economia brasileira. Mas isso não deve servir de fator de comodismo para justificar a queda no quadro de

emprego. A questão do emprego é crucial e precisa ser enfrentada.

Inflação baixa é uma conquista da sociedade brasileira, mas a estabilização insustentada no longo prazo e ainda paga com elevadíssimo custo econômico e social é algo que precisa ser mais criteriosamente avaliado. Embora haja avanços inegáveis no processo de estabilização da economia brasileira, o custo implícito na política econômica nem sempre é perceptível para a sociedade. Especialmente após a introdução do real, a nossa política de estabilização tem-se baseado principalmente na dobradinha câmbio valorizado e taxas elevadas de juros reais.

Essa é a verdadeira armadilha implícita na política econômica atual e nem sempre transparente para a sociedade. Seria utópico exigir uma política de estabilização sem custos. No entanto, o que precisa ser questionado é a relação custo-benefício do processo (e não somente no curto prazo) e se os fundamentos da estabilização duradoura, principalmente o ajuste fiscal, estão sendo atingidos ou pelo menos perseguidos. O exame dos dados e fatos aqui analisados sugere que, infelizmente, essa situação ainda está longe de ser atingida.

* Antônio Corrêa de Lacerda, economista, é presidente do Conselho Regional de Economia (Corecon-SP) e professor do departamento de economia da PUC-SP.