

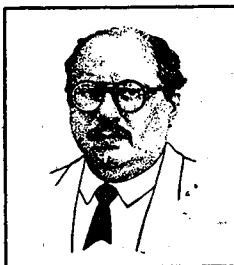
DIONÍSIO DIAS CARNEIRO
ESTADO DE SÃO PAULO
6.º con. Dr.ªny
Algumas lições esquecidas

29 FEV 1996

Há dez anos, a sociedade brasileira viveu um dos seus mais impressionantes momentos em termos de mobilização social e política, com o anúncio do Plano Cruzado. Quando mal se recuperava do trauma coletivo provocado pela tragédia da agonia e morte de Tancredo Neves, as esperanças do povo foram depositadas em um programa que parecia extremamente ambicioso ao tentar pôr fim de chofre a uma inflação de 200% ao ano pela via de uma desindexação súbita de salários, juros e câmbio, ancorada em um congelamento geral de preços.

Equivalente ao trauma da perda de Tancredo, foi a frustração com o retorno da inflação plena em menos de um ano de política econômica irresponsável, depois da transformação de uma política de quebra da inércia inflacionária, que poderia permitir a estabilização, em uma fabulosa campanha eleitoral que deu ao PMDB de então uma virtual hegemonia na condução da sociedade. Infelizmente, acabou sendo por um tortuoso caminho de inflação deturpadora, fuga de capitais, especulação desenfreada, queda da poupança interna, moratória externa e crescimento econômico por surtos espasmódicos de expansão fiscal e creditícia, acompanhados de desrespeitos cada vez mais graves aos contratos privados, que culminaram com o sequestro de ativos do plano Collor. A reconstrução da confiança de poupadores e investidores tem imposto à sociedade uma pena dramática em termos de bens e serviços que deixaram de ser produzidos, renda que deixou de ser auferida e cidadãos não incorporados à economia de mercado.

O aprendizado mais importante que resulta da dolorosa experiência é que para recuperar a capacidade de crescer de forma permanente, e não episódica



**Alterar o ano
orçamentário
para julho, e
sinalizar uma
mudança de
regime fiscal**

das.

O presidente, Fernando Henrique Cardoso, tem-se esmerado, desde que assumiu o Ministério da Fazenda, em explicar que a estabilização não se esgota com a vitória na desindexação da economia, por mais árdua que seja essa tarefa. E não foi pequena a vitória obtida nessa área nos últimos dois anos. Mas, ainda assim, a instabilidade que tem caracterizado a política monetária, a realidade mostrada pela execução fiscal de 1995 e as declarações sucessivas de autoridades com responsabilidade nacional, como o presidente do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), Luiz Carlos Mendonça de Barros, acerca da estratégia de estimular o investimento via antecipações das receitas de privatização, isto é, com mais dívida pública, mostram que talvez a passagem dos dez anos do Cruzado seja um momento oportuno para lembrar algumas lições que podem estar sendo esquecidas.

A primeira lição é que a política monetária é essencial para a manutenção da perspectiva de baixa inflação. Mas sem que haja uma diminuição das necessidades de financiamento do governo, a austeridade monetária só irá resultar em taxas de juro incompatíveis com o financiamento normal das atividades financeiras. A anormalidade nas ativida-

des financeiras pode ser caracterizada por um desestímulo ao crédito e uma exacerbação das atividades de arbitragem (isto é, busca de ganhos rápidos baseados na inconsistência entre preços de mercado e taxas de juro), e é característica dos desequilíbrios duradouros que prevalecem no regime de alta inflação.

Em 1995, tal anormalidade foi até favorável ao financiamento do governo, pois os compulsórios elevados pela necessidade de conter o crédito ao setor privado significaram, na prática, recurso mais barato para o setor público. Mas a dose não pode ser repetida, a menos que se deseje aumentar a fatia do crédito absorvida pelo governo.

A segunda lição é que o equilíbrio fiscal tem de ser visto como um objetivo permanente. E esse não poderá ser atingido sem que o Orçamento da União possa ser um instrumento fundamental da discussão das prioridades para a ação do governo. O atraso na aprovação do Orçamento para 1996, com o rebaixamento da prioridade da lei orçamentária sinaliza um descaso do governo com uma peça legislativa que deveria ser emblemática de sua seriedade de propósitos em termos de resultados permanentes da estabilização. Enquanto os dados de 1995 mostram que foram os aumentos da despesa não financeira da União e de suas empresas os principais fatores de deterioração fiscal, apesar do crescimento dos juros e da deterioração da posição primária dos Estados e municípios, as perspectivas para o ano corrente continuam nada animadoras.

A receita projetada para este ano foi revisada para baixo (de R\$ 101 bilhões para R\$ 92 bilhões) e não foram aprovados nem a CPMF nem a contribuição dos inativos. Com frustração de receita nada desprezível, dificilmente a política fiscal deverá deixar de ser expansionista em 1996, pois os gastos não cairão por gravidade como parecem acreditar alguns, nem por força das reformas propostas como desejariam todos. Isso significa que se pode estar a caminho de mais um ano de irresponsabilidade fiscal, o que significaria derreter em fogo brando o futuro da estabilização. Melhor

seria o governo preparar um novo Orçamento para 1996/97, mudando o ano orçamentário para iniciar-se em julho e sinalizar uma mudança radical de regime fiscal que fosse mais compatível com uma economia de baixa inflação.

A terceira lição é que, infelizmente, o difícil hoje no Brasil não é aumentar o investimento, mas sim a poupança doméstica. Com o entusiasmo redobrado na concessão de crédito oficial liderado pelo BNDES e pela Caixa Econômica Federal, e com o otimismo externo em relação às perspectivas de rentabilidade oferecidas por uma onda de crescimento econômico, não haverá problema em obter financiamento externo para suprir as deficiências de poupança doméstica que são a contrapartida dos déficits em conta corrente no balanço de pagamentos. Por um ou dois anos, mais financiamento permite maior crescimento. Aumentos de crédito, entretanto, público ou privado, doméstico ou externo, não diminuem as restrições de poupança doméstica.

A deterioração ocorreu ao longo dos anos 80, precisamente pelo desaparecimento da poupança do setor público, que já foi responsável por um terço do esforço de investimento em meados da década de 70 — 7,6% do Produto Interno Bruto (PIB) na média — e caiu para -1,3% do PIB ao final dos 80. Da mesma forma que a privatização, por meritória que seja por outros motivos, não resolve a restrição de poupança doméstica, as antecipações de gastos, por conta de privatizações futuras, além de já mostrarem não ser garantia de privatizar coisa alguma, como mostra o recuo no caso das Centrais Elétricas de Minas Gerais (Cemig), tampouco aumentarão a capacidade de crescimento a longo prazo da economia brasileira. Serão, assim, apenas mais um reforço para expandir a demanda e terão efeito pequeno sobre a restrição efetiva que impede que se atinjam taxas de crescimentos semelhantes às do início dos anos 70: a baixa poupança interna da economia brasileira.

■ **Dionísio Dias Carneiro é professor do Departamento de Economia da FUC-RJ**