

Estabilização e crescimento

JOSÉ JÚLIO SENNA

De modo geral, processos inflacionários acentuados têm origem na desorganização do Estado. Com frequência, tais processos vêm acompanhados de crise cambial e de retração da atividade econômica. Isso significa que acabar com a inflação não é tudo, ou seja, faz-se necessário, também, promover reformas que viabilizem o crescimento econômico sustentado.

Combater a inflação e introduzir reformas econômicas são sempre tarefas difíceis, que requerem muita determinação. No Chile, por exemplo, o longo e complicado processo de ajustamento teve início em meados da década de 70. A primeira fase envolveu apenas medidas de cunho ortodoxo — aperto fiscal, abertura comercial, privatizações. A inflação cedeu, de 500% para pouco mais de 100% ao ano, em 1977. A impaciência diante desse resultado, claramente insatisfatório, deu origem à primeira experiência de ancoragem cambial, em tempos recentes. No início de 1978, a política de câmbio passou a ser administrada com o propósito de influenciar a queda da inflação. O ritmo de desvalorização cambial era previamente conhecido e subestimava, fortemente, a taxa inflacionária — era a época das famosas tablitas, que terminou no congelamento da taxa de câmbio por três anos.

A inflação respondeu lentamente, observando-se apreciação da taxa real de câmbio. O balanço de pagamentos sofreu, tendo o déficit em conta corrente atingido o equivalente a quase 15% do PIB, em 1981, para o que também contribuiu a crise da economia mundial. Em 1982, o Chile passou por uma de suas piores recessões — o PIB caiu mais de 14%. A economia foi parcialmente reestatizada, passando ao Estado o controle da maior parte do sistema bancário e de grande número de empresas endividadas. A receita durou pouco.

Logo os chilenos retomaram as reformas econômicas: os bancos foram reprivatizados, a abertura comercial se consolidou e empresas estatais tradicionais foram vendidas. Em 1988 as contas públicas estavam equilibradas, sendo que, ao ingressar na fase de redemocratização (1990), já estava assegurada a independência do Banco Central. Como resultado dessa perseverança, a economia chilena cresce a um ritmo médio anual de 7%, há dez anos, tendo a inflação atingido 8%, em 1995.

E o Brasil? Decorridos dois anos desde a implantação do Plano Real, podemos dizer que seguimos o mesmo caminho?

De início, vale notar que nosso plano de estabilização possui certas características que dificultam, ou retardam, o ajustamento macroeconômico. De fato, reformas heterodoxas produzem resultados imediatos; na verdade, a heterodoxia costuma trazer euforia. Nesse aspecto, os planos Cruzado e Real se parecem, como atestam as fases de *boom* verificadas em 1986 e nos primeiros 12 meses do Plano Real. De maneira quase instantânea, ingressamos no melhor dos mundos; a inflação cai e a economia cresce. Onde encontrar motivação para adotar as custosas medidas de ajustamento macroeconômico?

Diante das circunstâncias, o Governo precisaria revelar elevado grau de convicção acerca da necessidade de medidas reformistas. E é exatamente isso o que tem faltado, como demonstram a liberalidade com que foram administradas as contas públicas em 1995, e a incompreensível morosidade para atacar questões fundamentais, que independem de revisão constitucional. A revisão da Constituição deveria ter sido perseguida sem prejuízo da ação efetiva do Poder Executivo, adotando-se logo as medidas que estivessem ao seu alcance.

Sendo lentas as reformas, o Plano Real continua calcado nas políticas de câmbio e controle creditício, cujos custos são facilmente identificáveis: elevada inadimplência, deterioração dos ativos dos bancos, falta de crédito em condições razoáveis e modesto desempenho das exportações. Por certo, o prolongamento dessa situação inviabiliza a retomada do crescimento sustentado. Infelizmente, porém, muitos analistas identificam incorretamente a verdadeira fonte do problema. De fato, não são poucos os que sugerem a desvalorização cambial como instrumento de estímulo à nossa economia. Nesse caso, argumenta-se, cresceríamos, sem o risco de crise, a reboque das exportações.

O grande problema com essa sugestão é que eventual mudança na política de câmbio dificilmente atingiria o objetivo de melhorar a rentabilidade das exportações. Isso porque, na presença de déficit fiscal significativo e crescimento acentuado dos agregados monetários, o resultado prático da desvalorização cambial seria apenas mais inflação. Tal raciocínio permite-nos concluir que a situação fiscal do país (déficit superior a 5% do PIB) é o verdadeiro entrave à retomada do crescimento. Quando as contas públicas estão relativamente equilibradas, é até possível alterar significativamente a taxa de câmbio, sem provocar impacto inflacionário expressivo. No Chile, por exemplo, quando as reformas econômicas se aprofundaram, a taxa real de câmbio foi desvalorizada em cerca de 50% (período 1984-88), não tendo isso constituído sério obstáculo à queda efetiva da inflação. Os chilenos conseguiram sair da severa crise de 1982 e lograram ingressar na fase atual de crescimento sustentado porque persistiram no caminho das reformas e do ajustamento fiscal. O Brasil só vai conseguir voltar a crescer a um ritmo anual de 7%, com estabilidade de preços e sem problemas de balanço de pagamentos, se fizer a mesma coisa.

JOSÉ JÚLIO SENNA é economista e diretor de banco.