

CONJUNTURA

Inflação baixa cria dificuldades para governo

Ajuste fiscal fica mais difícil e aumenta pressão da sociedade por redução do juro

**BEATRIZ ABREU
e RIBAMAR OLIVEIRA**

BRASÍLIA — Por mais contraditório que possa parecer, a queda acentuada da inflação em agosto e setembro criou, pelo menos, duas dificuldades para o governo. A primeira delas é que a redução dos preços tornará o ajuste fiscal mais difícil.

O novo quadro acentuou a convicção dos técnicos da área econômica de que será inevitável um aumento do déficit público este ano, em relação ao inicialmente previsto. A segunda dificuldade diz respeito à intensificação das pressões da sociedade pela queda das taxas de juros. O governo quer cautela e as pressões são para uma redução imediata dos juros.

A forte queda da inflação em agosto, quando a taxa ficou próxima de zero, pegou de surpresa o governo e os analistas de mercado. Ninguém esperava que a inflação mudasse de nível antes do final do ano. As contas do governo e dos analistas tiveram que ser refeitas. "A queda da inflação é o fato novo na economia", diz Raul Velloso, um dos maiores especialistas do País em finanças públicas.

Velloso informa que está refazendo suas estimativas para o comportamento da inflação em 1997 e agora trabalha com taxa anual abaixo de 10%. Mas adverte que inflação mais baixa torna mais difícil o ajuste fiscal. O economista André Lara Resende, um dos autores do Plano Real, acha que a queda da inflação foi "a melhor notícia dos últimos tempos". Resende diz que inflação baixa "é melhor para tudo". Mas admite que a nova realidade inflacionária "cria algum problema" em relação ao orçamento. "Sem inflação, a despesa aprovada no orçamento terá que ser efetivamente executada", explica.

O fenômeno da corrosão da des-



Dida Sampaio/AE



José Varella/AE

Delfim Netto, ex-ministro da Fazenda: "inflação esconde déficit"

pesa pública pela inflação tinha sido identificada há mais de três anos pelo economista Edmar Bacha, outro pai do Real. Bacha verificou que a inflação reduzia o valor real da despesa orçamentária. Para fechar as contas públicas, bastava ao gestor financeiro do governo adiar a liberação dos recursos durante algum tempo.

Como as despesas eram fixadas no orçamento em valores nominais — ou seja, não eram corrigidas monetariamente — quando mais demorava a liberação da verba, menor elas se tornavam em termos reais. Esse foi o mecanismo utilizado durante muito tempo pelos governos estaduais e federal para fechar as contas públicas.

O orçamento deste ano foi preparado com base numa estimativa de inflação média de 13,6% e de crescimento de 4% da economia. Como a inflação média deste ano

será menor do que o previsto e a economia não crescerá tanto, o governo terá que enfrentar um quadro de menor receita tributária e de despesa menos corroída pela inflação. A despesa crescerá também por conta do aumento dos juros reais pagos pelo Tesouro pela dívida interna. Essa despesa será também maior do que a prevista.

A estimativa inicial do ministro da Fazenda, Pedro Malan, era de um déficit operacional do setor público (receita menos despesas, incluindo o pagamento de juros) de 2,5% do Produto Interno Bruto (PIB). Agora, o governo já trabalha com a perspectiva de que o déficit ficará, na melhor das hipóteses, em 3% do

PIB. O economista Raul Velloso acha que ficará em torno de 3,5%. Outros analistas não escondem a preocupação de que o número final chegue a 4%.

O ex-ministro da Fazenda e deputado Delfim Netto (PPB-SP)

acha a queda da inflação "um feito extraordinário do governo". Mesmo porque, argumenta o ex-ministro, as expectativas que estão se formando no mercado apontam para uma redução sustentada dos preços. Esse qua-

dro é fortalecido, na sua opinião, pela existência de uma demanda reduzida na economia e pela diminuição dos pleitos por aumentos salariais.

Mas o ex-ministro discorda da

tese de Bacha sobre o efeito da inflação sobre o orçamento. Para ele, o governo simplesmente fazia um orçamento deficitário. "A inflação esconde o déficit", afirma. "Com inflação muito baixa, o déficit vai ficar explícito e o governo terá que ajustar o orçamento", sentencia.

Num quadro de inflação baixa, o governo só tem duas saídas para ajustar suas contas, sem afetar a estabilidade econômica: um aumento dos impostos ou o corte das despesas. E, neste último caso, o corte terá que ser definitivo. Qualquer das opções é complicada, do ponto de vista político. É essa situação que o presidente Fernando Henrique Cardoso terá que enfrentar, às vésperas da votação da emenda constitucional que estabelece o direito do presidente e dos governadores serem reeleitos.

**GOVERNO
DEVE MANTER
POSTURA DE
CAUTELA**

■ Colaborou Cristina Lôbo