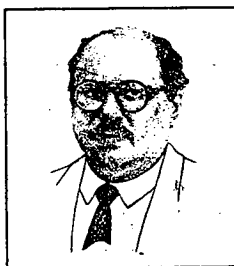


Nova parada na economia? - Brasil



Fantasmas da desvalorização cambial e da recessão voltam a assustar

O governo teve de revisar para cima suas projeções para os indicadores de déficit fiscal em 1996. Os números já oficializados pelo discurso não são nada animadores, mostram que a consolidação da inflação baixa requer ainda pelo menos um ano (provavelmente dois) de trabalho pesado e politicamente oneroso, para que, ao final do atual mandato, o déficit global do setor público indicado seja compatível com a economia estabilizada.

São más notícias, porém não foram capazes de criar o grande pessimismo provocado pela piora do déficit comercial. Esta última trouxe de volta a incerteza sobre a sustentabilidade da política cambial, tanto em sua forma quanto em sua estratégia. A combinação das duas más notícias resultou no temor de que o governo possa ter de voltar a aplicar os freios monetários para interromper a atual recuperação do nível de atividade. O pior efeito, porém, foi a reação do governo às más notícias, que despertou a suspeita de insegurança quanto aos rumos.

A resultante dessas notícias é potencialmente desastrosa, pois traz de volta dois fantasmas de 1995, que se supunham exorcizados. O primeiro é o da necessidade de uma desvalorização cambial drástica. O

segundo é o da perspectiva de uma recessão em 1997 que interromperia a recuperação do investimento, que vem sendo alimentada pelo notável esforço de institucionalização dos instrumentos de política monetária e fiscal empreendido pelo atual governo.

Ambos são fantasmas capazes de aumentar as incertezas dos investidores e, assim, perturbam a recuperação do fluxo de investimento estrangeiro direto, cujo crescimento neste ano e nos próximos completa o círculo virtuoso da estabilização bem-sucedida. O investimento externo direto melhora a qualidade do financiamento para o balanço de pagamentos e contribuiu para dar mais confiança no futuro da balança comercial, à medida que os novos projetos aumentam a produção de exportáveis, de substitutos de importação e melhoram a infraestrutura de transportes e comunicações, ampliando a competitividade dos produtos brasileiros.

Não admira que esteja reaberta uma nova temporada de conselhos capazes de salvar o País. Esses conselhos combinam erro de pontaria, catastrofismo e saudosismo construtivista, do tipo que considera os males do País resultado da falta de uma política industrial que eleja ganhadores e use os cofres públicos

para bancar as perdas.

Anunciar maior aperto monetário a esta altura é inadequado, pois as taxas de juros ainda estão muito elevadas. Se o Real necessita, dois anos depois, de reforma, de taxas de juros reais básicas de 15% ao ano, é bom rever a ideia de sucesso.

Se o balanço de pagamentos estivesse comprometido, e não há sinal de que esteja, aumentar as taxas de juros e contrair o crédito seriam na atual conjuntura um caso clássico de *malpractice*: não serve como substituto para a política fiscal, daria origem a uma crise de inadimplência — o que aumentaria o custo Brasil — e interromperia a melhoria do financiamento da conta corrente pelo aumento do investimento direto. Finalmente, representaria uma confissão pública de que o governo FH não consegue promover uma política fiscal responsável. Portanto, iniciará outra rodada de contração do crédito ao setor privado para abrir espaço para financiamento de gastos públicos acima da receita.

Caso se pense em fazer o ajuste pelos juros mais uma vez, talvez fosse mais barato para a sociedade que a União cedesse logo mais receita aos Estados, que se mostram tão poderosos, pois a via de tentar estrangular seu poder de gasto pela conta de juros já mostrou que simplesmente adia o problema. A atual rodada de pleitos relativos à rolagem das dívidas estaduais certamente encontra o argumento mais forte nos juros enlouquecidos que incidiram sobre a dívida que os governadores herdaram de antecesso-

res. Juros extorsivos igualam e aliam, no setor público ou privado, bons e maus pagadores no mesmo balcão da moratória.

Finalmente, é bom lembrar que dessa forma a contratação monetária não é substituta para a diminuição do déficit fiscal, tampouco a desvalorização cambial é remédio que possa dispensar o governo de trabalhar dia e noite na contenção fiscal. As outras vertentes dos conselhos que voltaram ao palco merecem menor destaque, pois variam entre a catástrofe sempre anunciada dos relógios parados (que marcam invariavelmente a hora certa duas vezes por dia) e as oportunidades, sempre existentes, de aproveitar as defasagens que ocorrem entre as ações de política macroeconômica e seus resultados. Durante os meses que transcorrem entre as medidas tomadas e seus efeitos, cabe ao governo reafirmar suas políticas, mesmo sendo da regra do jogo levar pedrada enquanto os processos estão em andamento.

Um caminho certo para o desastre é a combinação da falta de confiança na política, por parte de quem de resto nunca acreditou mesmo nela, com a demonstração de insegurança da parte de quem a estabelece, diante da reação de mercados que são nervosos por natureza. Porque, neste caso, a pressão de falta de rumo tem os mesmos de efeitos que o *stop and go* que se deseja evitar.

■ Dionísio Dias Carneiro é professor do Departamento de Economia da FGV-Rio