

1997 — Enfim um círculo virtuoso?



Ausência do risco de crise cambial ou recessão é presente de fim de ano

Aeconomia brasileira continua em processo de transição. A estabilização ainda precisa ser consolidada, para tornar irreversível o controle da inflação. Falta passar da estabilização para o crescimento sustentado. Na realidade, o Chile foi o único país latino-americano a atingir ambos os objetivos.

Nesse estágio ainda marcado por incertezas, vários avanços importantes foram obtidos:

■ Aterrissagem suave: o Brasil conseguiu reagir com sucesso à debacle mexicana, desaquecendo a economia e evitando uma crise cambial sem mergulhar na recessão, em contraste com Chile e Argentina;

■ Novo nível inflacionário: a inflação caiu pela metade, fortalecendo expectativas favoráveis em relação ao futuro;

■ Desindexação: o fim da correção monetária foi marcado por duas decisões históricas. O reajuste do salário mínimo bem abaixo da inflação passada e o congelamento do salário do funcionalismo público. O Mundo Novo da desindexação é decisivo para assegurar a contínua desaceleração do ritmo inflacionário;

■ Efeitos distributivos: houve significativa diminuição nos níveis de pobreza absoluta e incorporação de massa expressiva de novos consumidores. O desemprego cresceu apenas moderadamente.

Permanecem, entretanto, focos de desequilíbrio que poderão comprometer a continuidade do processo de ajuste e modernização:

■ "Mix" macroeconômico: dependência excessiva da política monetária, com níveis ainda elevados de taxa de juros real;

■ Fragilidade das contas públicas: pouco progresso na redução do déficit público, com sensível agravamento da situação dos Estados e municípios;

■ Frustração com a segunda onda de reformas constitucionais: houve virtual paralisação nas reformas fiscal, administrativa e previ-

denciária pelo impasse político;

■ Lento crescimento das exportações: o desempenho das exportações é decepcionante, constituindo-se em séria restrição para a decolagem da economia em direção a seu nível potencial de crescimento (7% a 8% ao ano).

O quadro nesta página resume o desempenho esperado da economia brasileira no próximo ano.

Nele, pode-se verificar que o comportamento da economia em 1997 não deverá ser muito distinto daquele observado esse ano. O crescimento será um pouco maior (4% a 5%), porém ainda limitado pelo nível de juros e recuperação lenta das exportações.

A inflação continua em queda facilitada pela desindexação e abertura econômica. O ritmo de desaceleração será fortemente influenciado pelos reajustes de tarifas e preços públicos necessários para tornar viáveis as privatizações.

O déficit da balança comercial deverá aumentar significativamente (US\$ 6 a US\$ 7 bilhões) impulsorado pela expansão das importações, acompanhando a recuperação da atividade econômica. Importa-

cões cada vez mais rígidas dominadas por bens de capital, produtos intermediários e combustíveis. Não estamos mais vivendo a "farra dos supérfluos", e sim a "farra da modernização", o que impossibilita a repetição de dosagens protecionistas, mesmo de natureza transitória.

As exportações deverão apresentar alguma recuperação, estimuladas pelas novas condições de financiamento e desoneração tributária de alguns produtos no nível estadual. O ritmo, entretanto, ainda é lento e incompatível com o crescimento mais rápido da economia.

Não há, porém, sinais de problemas graves no balanço de pagamentos. O déficit em conta-corrente poderá ser facilmente financiado, sem necessidade de reduzir as reservas internacionais.

Espera-se novo avanço nos fluxos de investimentos estrangeiros diretos, estimulados pelas megaprivatizações nas áreas de telecomunicações, eletricidade, petróleo e gás. Esses recursos de longo prazo deverão financiar cerca de 40% do déficit em conta-corrente. Estamos, finalmente, saíndo da Idade da Dívida — que marcou os anos 70/80 — e ingressando na Idade do Capital, em que o risco de crise cambial é sensivelmente reduzido.

A política cambial deverá permanecer inalterada com desvalorizações semelhantes à inflação. Não existem ainda as condições favoráveis na área fiscal para a correção

não traumática das eventuais desvalorizações acumuladas ao longo do Plano Real. O governo continuará aproveitando os espaços que surgem com queda abrupta não prevista dos índices mensais de preços. Com isso, as desvalorizações deverão ficar próximas da inflação anual que permanece, entretanto, como limite máximo para a evolução da taxa de câmbio.

O déficit público segue caindo lentamente, beneficiado pela queda dos juros reais, alguma recuperação da receita fiscal e impacto favorável das privatizações, até mesmo no nível estadual. Mudança expressiva de patamar continua, entretanto, na dependência das reformas estruturais.

As taxas de juros em termos reais mantêm trajetória de lenta desaceleração com comportamento mais favorável no segundo semestre, quando o impacto das primeiras megaprivatizações sob o quadro fiscal já poderá ser sentido.

Existe a possibilidade de 1997 marcar o início de um círculo virtuoso. A sequência ótima de eventos que conduziria a esse cenário pode ser assim resumida: aprovação da emenda constitucional, seguida da privatização da Vale e da telefonia celular. Já no segundo semestre, um presidente fortalecido retomaria o curso das reformas econômicas, com especial ênfase nas áreas fiscal e previdenciária.

Caso essa cronologia de eventos favoráveis seja confirmada, o País estaria pronto para decolar em direção ao crescimento sustentado a partir de 1998.

Na eventualidade de dificuldades políticas (adiamento da reeleição), ou problemas econômicos inesperados (crise fiscal aguda, por exemplo), a economia permanecerá patinando no nível do crescimento limitado. Esse é o cenário de uma transição prolongada por mais alguns anos.

Vale notar que não há referência a casos extremos de crise cambial, mergulhos recessivos ou repique inflacionário. Esse é sem dúvida o melhor presente de fim de ano. Confirma, por outro lado, como já mudou qualitativamente a estrutura e a cultura da economia brasileira.

1997 — VARIAÇÕES ECONÔMICAS CHAVES	
Inflação:	6/8%
Crescimento:	4/5%
Balança Comercial — Déficit:	US\$ 6/7 bilhões
Conta Corrente — Déficit:	3/4% do PIB Financiável com relativa facilidade
Fluxo de Capitais:	Melhoria qualitativa, com os investimentos diretos estrangeiros superando a marca de US\$ 10 bilhões
Reservas Internacionais:	Estáveis
Taxa de Câmbio:	Próxima à inflação
Déficit Público:	Queda lenta
Taxa de Juros:	Queda lenta



■ Carlos Geraldo Langoni é diretor do Centro de Economia Mundial da FGV