

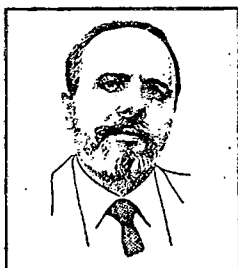
Limites do otimismo

ESTADO DE SÃO PAULO

A equipe econômica do governo chegou ao final do ano com boas razões para comemoração. E é natural que, pelo menos uma parte dela, se sinta tentada a carregar nas cores do otimismo ao explicitar o que espera de 1997. Não é fácil, mas o excesso de otimismo deve ser evitado. Pode parecer paradoxal, mas a verdade é que, trabalhando com previsões mais prudentes para este ano, a equipe aumenta a probabilidade de ter novamente razões para comemorar no final de 1997.

Uma taxa anual de inflação inferior a 10% foi observada pela última vez neste País há cerca de 40 anos. E a maior parte do setor privado trabalha hoje com expectativas de inflação bem inferiores a 10% para 1997. Tais resultados configuram um feito realmente extraordinário, que só pode ser avaliado em toda a sua extensão quando se lembra que se trata da mesma economia cujos índices de preços acusavam variações da ordem de 50% ao mês, há pouco mais de dois anos e meio.

Tendo a evolução tão favorável da inflação em 1996 sido combinada com uma forte recuperação do nível de atividade, a equipe econômica tem razões adicionais para comemorar. Devem ter ficado surpreendidos aqueles que insistiam em acreditar, olhando para o que ocorreu a partir do segundo trimes-



**Não é razoável
supor que as
contas públicas
vão melhorar
da noite
para o dia**

tre de 1995, que a economia havia emergido da estabilização sem dinamismo, condenada à estagnação ou a um crescimento muito baixo. Desde o final de 1995, com um curto interregno no primeiro trimestre do ano passado, o nível de atividade respondeu com vigor ao relaxamento das medidas de controle de demanda e vem se recuperando a taxas muito altas. Na verdade, mais altas do que seria razoável. E é cada vez mais provável que o governo se veja obrigado, nos próximos meses, a usar os instrumentos de controle de demanda de que dispõe para impor à economia um padrão mais moderado de crescimento.

Não foi surpreendente que o rápido crescimento da economia tenha sido acompanhado de deterioração da balança comercial. Embora isso venha dando lugar a uma pesada bargagem de críticas, o nível confortável das reservas internacionais e a melhora da qualidade do financiamento externo — propiciada pela forte recuperação do influxo de investimento direto — abrem um espaço de manobra razoável para o governo dar tempo ao tempo e aguardar os desdobramentos da acomodação ainda incompleta da economia à abertura comercial. Consolidar e ampliar esse espaço de manobra proporcionado pelo financiamento externo passou a ser um dos objetivos

mais importantes da política econômica. Mas isso vai exigir um reforço da credibilidade do programa de estabilização, o que, a esta altura, significa primordialmente mostrar uma melhora significativa das contas públicas, em 1997.

É exatamente nessa questão que a equipe econômica terá de fazer uma dosagem delicada do seu otimismo. A primeira vista, parece racional trabalhar com prognósticos tão róseos quanto possível para as contas públicas, guardados os limites do que pode ser considerado minimamente crível. Por exemplo, adotando um cenário que representa tudo o que de melhor se puder supor sobre cada um dos principais determinantes do déficit fiscal deste ano. Um cenário desse tipo, contemplando uma melhora razoável das contas públicas, seria tudo o que o mercado quer ouvir. No entanto, uma visão tão otimista pode ser menos racional do que parece.

Já na metade do mandato, o atual governo, não obstante suas muitas qualidades, deu mostras mais que suficientes de que austeridade fiscal não é exatamente o seu forte. O discurso oficial nessa matéria tem guardado uma enorme distância das realizações. Nos últimos dois anos, em várias oportunidades, o governo não relutou em optar por decisões que implicavam clara deterioração das contas públicas em nome do pragmatismo político. Não é razoável acreditar que isso vá mudar da noite para o dia, muito menos na segunda metade do mandato e com a inflação tão baixa como está. A aparente remobilização do governo com a questão fiscal

nos últimos meses adveio exclusivamente do seu alarme com a evolução decepcionante das contas públicas em 1996. Um cenário róseo sobre o quadro fiscal de 1997 só deverá contribuir para um novo relaxamento no esforço de ajuste fiscal. O que fatalmente diminuirá ainda mais a probabilidade de que o cenário se revele realista. Algo muito parecido já ocorreu em 1996, quando o governo descuidou da questão fiscal porque se deixou convencer de que as contas públicas estavam fadadas a melhorar naturalmente.

É fundamental evitar trilhar o mesmo caminho em 1997. Mas já há sinais preocupantes de que a história pode estar prestes a ser repetida. No final do ano, por exemplo, previsões otimistas sobre a evolução das contas públicas em 1997 deram grande alento à facção, dentro do governo, que defende que os recursos provenientes da privatização sejam utilizados para custear programas de dispêndio, e não para reduzir as necessidades de financiamento do setor público. As resistências às medidas de austeridade fiscal serão tanto maiores quanto mais otimista for o cenário para as contas públicas com que trabalha o governo. E serão maiores ainda se a equipe econômica insistir em abandonar a publicação do déficit operacional e passar a avaliar o desempenho da política fiscal por meio do déficit nominal que, na esteira da desaceleração da inflação, está fadado a mostrar uma enganosa queda da ordem de 1,5% do PIB de 1996 para 1997.

■ Rogério Furquim Werneck é professor do Departamento de Economia da PUC-Rio