

Por que frear

RUBENS SARDENBERG

Na última sexta-feira o Banco Central anunciou que o déficit em transações correntes fechou o ano de 96 em US\$ 24,3 bilhões, o equivalente a 3,27% do nosso PIB. O número em si não causa maiores preocupações, já que o Brasil vem financiando este déficit com extrema facilidade no mercado internacional. No ano passado os investimentos diretos atingiram US\$ 9,4 bilhões (quase 40% do déficit em conta corrente) e as reservas cambiais voltaram a subir, fechando o ano em US\$ 59 bilhões, quase US\$ 10 bilhões acima do total registrado em 95.

Se a magnitude do déficit não impressiona em função da abundância de financiamento externo, o mesmo não pode ser dito em relação à sua trajetória, que aponta para uma piora acentuada no decorrer dos últimos meses. Em junho de 96 este déficit em conta corrente (acumulado em 12 meses) estava em 1,88%, pouco mais da metade dos 3,27% referentes a dezembro do ano passado. Os números do Banco Central indicam claramente que esta deterioração dos resultados em conta corrente está associada à piora, também acelerada, dos resultados da nossa balança comercial. Em junho de 96 a tendência era de fecharmos o ano com uma balança comercial equilibrada ou ligeiramente deficitária, bem distante, portanto, dos US\$ 5,5 bilhões efetivamente registrados pelo Banco Central.

Também parece não restar dúvida que este desempenho da balança comercial tem na sua origem um forte aquecimento da atividade econômica, que vem causando surpresa ao Governo e, é bom que se diga, à quase totalidade dos economistas e dos consultores do setor privado. Embora ainda não se disponha de números oficiais, é provável que o PIB esteja crescendo

na ponta (comparação entre os últimos trimestres de 96 e 95) a uma taxa de 6% a 7%, e a produção industrial algo próximo a 10%. Até o momento, o discurso do Governo é que não será necessário adotar medidas para conter o nível da atividade econômica, já que ao longo do ano a economia deve entrar de forma natural numa trajetória de desaceleração. No entanto, apesar de preliminares, os indicadores deste começo do ano apontam em outra direção.

As vendas do comércio e da indústria vêm se sustentando em patamar elevado, contrariando as análises que apontavam para uma desaceleração natural, por conta de um acúmulo de estoques indesejados e de uma provável retração na oferta de crédito aos consumidores. Ao que

tudo indica, sem uma ação do Governo a economia brasileira pode crescer algo como 5%/6% em 97, tendo como consequência um novo agravamento do déficit comercial e, em decorrência, do déficit em conta corrente.

Para atacar o problema o Governo dispõe de basicamente três alternativas. Um forte aperto fiscal, especialmente via contenção do gasto público, abrindo espaço para o crescimento do setor privado. Apesar de ideal, não parece provável que o Executivo alcance, no

curto prazo, resultados expressivos neste *front*. A segunda alternativa seria um ajuste na taxa de câmbio, o que colocaria em risco a estabilidade de preços e o próprio Plano Real. Resta, portanto, a alternativa de frear a economia (via restrições ao crédito), colocando o PIB numa trajetória de crescimento não superior a 4% e evitando uma deterioração a curto prazo do déficit em conta corrente. Dos males, este parece ser claramente o menor.

RUBENS SARDENBERG é economista-sênior da Tesouraria do Citibank.

...uma piora
acentuada
no decorrer
dos últimos
meses
