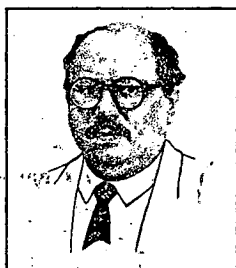


Os dados de final de 1996 não trazem boas notícias para as perspectivas da economia brasileira. O déficit em conta corrente é maior do que se esperava, o que significa que o País precisará de mais recursos do exterior, mas não, é esse o problema, pois é abundante a oferta de recursos, os custos menores e os prazos maiores. Além disso, com perspectivas favoráveis para a reeleição, muitos analistas

estrangeiros enxergarão, na demonstração prática de poder político do presidente, um espaço mais amplo para que esse lidere a promoção das reformas em um novo round de resultados positivos.

Em tal cenário, a continuidade do governo FH significa maiores condições para que sejam aprofundadas as reformas do Estado brasileiro propostas originalmente pela equipe que o atual presidente levou ao governo Itamar, mudando os rumos não só do governo Itamar, mas do País. Em várias ocasiões, nos últimos três anos, o bom cenário precisava de tempo. Mais uma vez, o governo, calcado agora no apoio político propiciado pelos resultados favoráveis obtidos, ganha mais tempo. É um círculo virtuoso em que melhores resultados engrossam o poder político necessário para obter melhores resultados.



Frustradas expectativas de queda da inflação, desvalorização será inevitável

muito pouco, mas aponta para um perigoso fim de linha no ano corrente, que requer uma reavaliação séria de rumos por parte do governo.

Mais grave ainda do que os dados sobre o passado, é o sinal de complacência que se pode notar no discurso de membros da equipe, mesmo os que sempre se têm mostrado cuidadosos, como o ministro Malan. Se S. Exa. é capaz de mostrar feliz com um déficit nominal, em 1996, da mesma ordem de magnitude do que o observado em 1995, isso pode significar que o governo está migrando, de forma lenta mas inexorável, para uma posição mais tolerante em matéria fiscal e monetária. Dado que os resultados fiscais mais importantes foram a redução do déficit operacional (conceito que perde o charme e o significado econômico com a inflação baixa), permitida pela

A trajetória econômica que tem permitido a operação desse círculo virtuoso, entretanto, dá sinais de fadiga, que não estão revelados no déficit em conta corrente do balanço de pagamentos. Os dados definitivos para a avaliação do desempenho fiscal do governo brasileiro no final do ano ainda não estão disponíveis, mas os resultados até novembro apontam para um quadro lamentável. Não só o progresso obtido é

redução nas despesas com juros, a maior complacência das altas esferas governamentais significa uma qualidade de vida infinitamente pior para quem martela o dia-a-dia na coordenação das expectativas e abre espaço para a ação dos demais sobre os aspectos fundamentais da política econômica. Para não dizer do cotidiano daqueles que têm por ofício assumir o desgaste das ações que resultam em menores despesas públicas.

Não é à toa, portanto, que uma tal piora de perspectivas seja acompanhada por maior especulação quanto à necessidade de desvalorização e aumento do nervosismo quanto à sustentabilidade do déficit do balanço de pagamentos em conta corrente. Nesse quadro, utiliza-se o financiamento de melhor qualidade para financiar maior consumo do governo e do setor privado, o que não é encorajador quando se necessita aumentar o crescimento da capacidade interna de produzir e exportar.

Uma visão otimista atribuiria esse desgaste à movimentação política com vistas à batalha da reeleição. É, portanto, apenas uma questão de tempo o governo reequilibrar-se. Uma visão pessimista apontaria para o fim dos benefícios políticos da austeridade, lado a lado com a predominância de um diagnóstico algo cínico (já conhecido em alguns aliados do presidente) quanto às possibilidades de ação efetiva para diminuir as necessidades de financiamento do governo. Se isso for acompanhado de uma atitude menos disposta a

incorrer nos custos de uma política monetária e fiscal compatíveis com uma inflação esperada mais baixa, estamos no fim do círculo virtuoso.

O problema dessa trajetória é que a inflação ainda não está suficientemente próxima da inflação externa, que é mais baixa hoje do que há dois anos, para que possa ser sustentado um horizonte de estabilidade cambial, por exemplo. Isso significa que, se forem frustradas as expectativas de maiores quedas para a inflação esperada, aos níveis atuais de necessidades de financiamento, tanto do governo quanto das contas externas, é inevitável uma pressão crescente para a desvalorização mais rápida.

O crescimento da dívida interna e o fim do superávit primário do setor público, em um ano de aumento zero para o funcionalismo, sugerem que o governo precisa o quanto antes enunciar sua estratégia macroeconômica, de modo a garantir a continuidade do processo de diminuição da inflação. Só comemorar e influir sobre as expectativas não será suficiente para prolongar o círculo virtuoso dos últimos três anos. Nesse ritmo, 1998 pode até não ser o último ano do governo FH, mas será o primeiro de más notícias para a política macroeconômica: inflação em alta, déficit externo crescente, déficit fiscal insustentável, novas expectativas de restrições ao crescimento e desvalorização cambial.

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