

10 ABR 1997

DIONÍSIO DIAS CARNEIRO

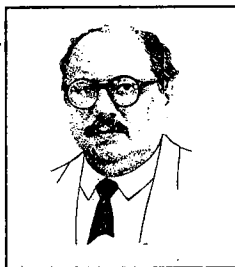
Economia - Brasil

Um divisor de águas na política econômica?

ESTADO DE SÃO PAULO

A concepção mais freqüente do ciclo político na política econômica é de uma banalidade atroz: os governantes tendem a ser mais fundamentalistas longe das eleições e mais pragmáticos quando suspeitam que o fundamentalismo não dê votos. Fundamentalismo é uma expressão pomposa (quase litúrgica) para uma idéia simples: não há estabilização duradoura sem redução do déficit fiscal, e não há inflação que não envolva o financiamento do excesso de despesas do governo sobre a receita tributária. Os economistazinhos de que se queixa o presidente, que o ficam incomodando a falar do déficit fiscal, tendem a ser mais ouvidos pelo governo quando as eleições estão mais distantes do que quando elas estão mais próximas. Porque os resultados favoráveis das políticas mais voltadas para os fundamentos macroeconômicos são demorados, enquanto os resultados mais imediatos da tentativa de controle do déficit público podem ser politicamente desgastantes. E aí o presidente tenderá a ouvir mais os economistazões pragmáticos, que prometem crescer sem poupança, inflação em baixa sem redução do déficit e equilíbrio externo com preços errados.

Esses fatos são mascarados no dia-a-dia da política econômica por duas razões. A primeira é que os movimentos da taxa de inflação não dependem só do déficit, sendo no curto prazo determinados por



Governo começa a ter problemas para provar que não será outra presa do ciclo político

preços administrados, como as tarifas públicas e a taxa nominal de câmbio e pela abundância de financiamento externo. A segunda é que o tempo decorrido entre as medidas econômicas e seus resultados é variável e pode ser tão longo que pôde desmoralizar os responsáveis pelas políticas antes que seus resultados sejam capazes de consagrá-los. Os "pragmáticos", então, têm algo a vender: uma dose certa de sensibilidade política não faz mal a ninguém e, assim, vamos dar prioridade para o crescimento a curto prazo, ainda que isso venha a esticar um pouco mais o prazo de convivência entre o déficit possível, que pode ser muito alto, e a inflação desejada, que pode parecer exageradamente baixa.

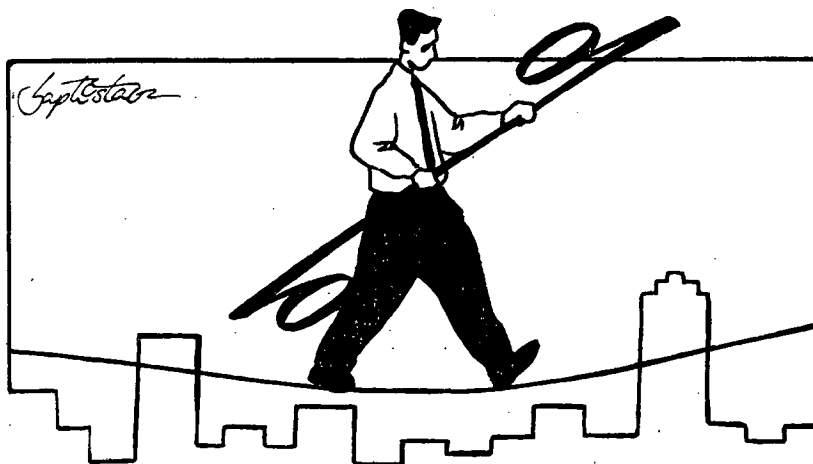
No nosso caso, a existência de volumosos ativos públicos a privatizar é um elemento que ajuda mais ainda a esticar o prazo possí-

vel de convivência com as necessidades de financiamento do governo — maiores do que a permitida pelo financiamento monetário sem elevação da inflação. O financiamento não inflacionário do déficit que está à disposição do governo, entretanto, depende de um elemento de difícil controle: a confiança. Quando o governo pode contar com a confiança dos agentes econômicos, tem mais tempo para financiar o caminho da economia para uma inflação baixa com relativamente baixo custo social.

A confiança interna é baseada em uma visão difusa de que o governo tem juízo, que pode ser lento nos resultados mas não é irresponsável do ponto de vista fiscal. Isso permite que haja financiamento ao déficit pela emissão de títulos públicos por prazos cada vez maiores e a taxa de juros cada vez menores, mesmo quando os resultados fiscais são medíocres. Permite ainda que os consumidores não façam uso de todo seu potencial de endividamento para esvaziar as prateleiras ao primeiro sinal de aumento dos preços. Permite que os trabalhadores parem de olhar a inflação passada e ne-

gociem melhorias salariais dentro de um ambiente de inflação esperada cadente. Permite que os exportadores acreditem que a sobrevalorização do câmbio continuará a ser superada pelo deslizamento suave das bandas de flutuação acima da trajetória esperada para os custos. E, finalmente, permite que o governo faça uso político das expectativas favoráveis para diminuir gradualmente suas necessidades de financiamento, e dar prosseguimento ao círculo virtuoso de ganhos com a inflação baixa e progresso nos fundamentos que viabilizam a permanência da inflação baixa.

Há uma diferença importante entre, de um lado, fazer uso do clima de confiança para obter resultados mais sólidos e, de outro, aproveitar a capacidade de financiamento permitido por essa confiança para comprometer recursos públicos ou administrados pelo setor público em programas de gastos que prolongam as distorções sem diminuir as necessidades de financiamento inflacionário. O divisor de águas entre as duas atitudes é sutil e pode estar mais próximo do que se suspeita. No momento em que o governo começa a ter dificuldades para convencer seu público mais interno de que está engajado em uma política econômica coerente e não caminha para se tornar mais uma presa fácil do ciclo político, é hora de pensar se não estará prematuramente pondo em risco a generosa fonte de popularidade interna e de prestígio externo que lhe tem permitido navegar com tanto apuro rumo à reeleição: o controle sobre a inflação.



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