

O ESPAÇO PARA ESPERA DAS REFORMAS SE TORNOU, AGORA, EXTREMAMENTE ESTREITO

ROGÉRIO L. FURQUIM WERNECK

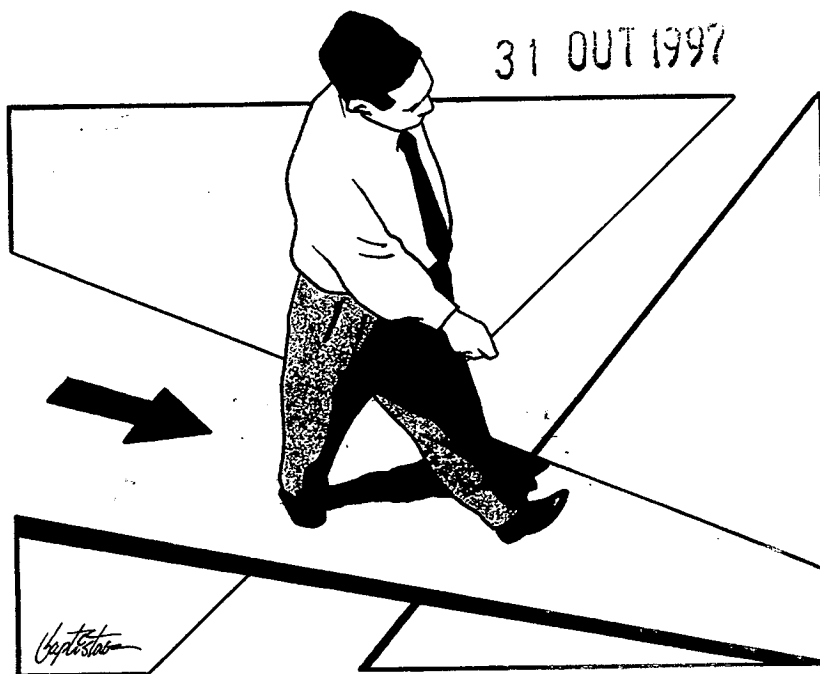
**M**esmo ainda em meio à violenta turbulência que vem atingindo os mercados financeiros desde a semana passada, vale a pena começar a avaliar danos e extrair as lições pertinentes. No caso do Brasil, é especialmente importante identificar de que forma tem sido afetado o espaço de manobra para condução da política econômica ao longo dos próximos meses.

Há, é claro, uma tentação de perceber a turbulência como de procedência estritamente alienígena: algo maligno que veio de fora e nada tem que ver com o Brasil. Uma espécie de Bruxa do Leste que por aqui vai deixando o seu rastro, mas, com sorte, não deve voltar. É claro que, em certo sentido, a percepção está correta. A onda de instabilidade não partiu do Brasil — nem mesmo da América Latina. E, mundo afora, não houve mercado que não tivesse sido afetado. É preciso cuidado, contudo, para não levar o argumento longe demais.

O formato que a crise assumiu nos diversos países atingidos apresentou diferenças cruciais. O vagalhão varreu todas as principais economias mundiais, mas, obviamente,

causou mais estrago onde a vulnerabilidade era maior. Nesse sentido, pouco importa onde a crise começou. Para um país por ela atingido, o relevante é saber de que maneira pode ser afetado.

Por outro lado, há que ter em mente que, com a crescente integração do sistema financeiro internacional, uma crise



**E o alívio que  
deverá provir da  
privatização  
promete ser menos  
prolongado  
e insuficiente**

financeira em qualquer país pode sempre ser percebida como de procedência alienígena. Alguns governantes do Sudeste Asiático ainda insistem em culpar os estrangeiros pelas dificuldades que suas economias vêm enfrentando. Os acontecimentos naquela região nos últimos meses vêm mostrando, mais uma vez, que, quando a coisa fica realmente feia, é sempre de fora

que vêm as bruxas.

Os mercados continuam tensos. E no próprio Sudeste Asiático, especialmente na Coreia, o ajuste ainda parece inconcluso. Tudo indica, portanto, que o Brasil terá de estar preparado para lidar, nos próximos meses, com um quadro externo bem menos sereno do que os mais otimistas imaginavam

possível até pouco tempo atrás. As possibilidades de financiamento do déficit em transações correntes poderão acabar sendo bem mais estreitas do que antes se supunha. E as taxas de juros terão de ser mantidas em níveis pouco confortáveis por muito mais tempo.

O programa de privatização continua a ser uma ponte importante para atravessar o período que se reputa necessário para obter melhoras efetivas tanto nas contas públicas como nas contas externas. Mas a combinação da deterioração do ambiente externo com a queda das cotações das ações das empresas estatais tornou essa ponte bem mais estreita e mais curta do que se imaginava. O governo deverá obter com a venda de ativos, a cada ano, um volume menor de recursos do que esperava. E o alívio que deverá provir da privatização promete ser menos prolongado e insuficiente.

Inevitavelmente, a manutenção da confiança externa nos fundamentos do esforço de estabilização deverá exigir do governo maior disposição para pôr em risco os fartos recursos políticos que acumulou nos últimos anos. O que obviamente se faz necessário é conferir urgência à concretização de medidas efetivas de ajuste fiscal, que ainda dependem da aprovação de um programa ousado de reformas pelo Congresso. Se é verdade que há um ano eleitoral pela frente, também é verdade que o espaço para espera das reformas se tornou agora extremamente estreito.

A turbulência nos mercados financeiros observada desde a semana passada vem ressaltando, talvez com cores excessivamente fortes, os riscos envolvidos na estratégia que o governo vem seguindo na questão das reformas, desde o seu início. De um certo ponto de vista, a idéia de sacrificar, a curto prazo, o objetivo de ajuste fiscal e esperar acumular recursos políticos para uma investida decisiva para aprovação das reformas no Congresso, no futuro, pode parecer atraente. Mas obviamente envolve um custo. E, dependendo da urgência com que o ajuste fiscal se faz necessário, a espera pode resvalar para a imprudência. Por mais paradoxal que pareça, excesso de aversão ao risco na escolha do timing correto para enfrentar a resistência às reformas no Congresso pode acabar expondo a economia a uma trajetória excessivamente arriscada. Em outras palavras, muita aversão ao risco no plano político pode implicar aceitação de um risco muito alto no plano econômico.