

economia - Brasil

# A prioridade ainda é a estabilização

O Brasil derrubou a inflação há muito pouco tempo e é cedo, portanto, para julgar superado esse problema. Essa avaliação – que aliás tem sido a nossa – foi confirmada, na última semana, pelo vice-presidente e economista-chefe do Banco Mundial (Bird), Joseph Stiglitz, em entrevista ao Estado. A declaração parece expressar apenas o mais pedestre bom senso, mas é politicamente oportuna na medida em que é importante reafirmar a prioridade da estabilização, quando surgem defensores de “um pouco mais de inflação” para “um maior” crescimento da economia.

Os pontos de vista de Stiglitz, mal interpretados, poderiam ser invocados em apoio desse equívoco político. Segundo o vice-presidente do Bird, alguns governos deveriam mudar o foco de suas preocupações, cuidando menos de frear os preços e dedicando-se mais a alcançar objetivos como o crescimento econômico e a criação de empregos. Quando a inflação permaneceu baixa – em 8%, 5% ou 4% ao ano, por exemplo – por longo período, um esforço para continuar a reduzi-la provavelmente produzirá pouco ou nenhum benefício adicional. Nesse caso, será mais produtivo cuidar de outros temas. Mas seria um engano, ressaltou o economista, aplicar esse raciocínio ao caso brasileiro. Num país recém-saído da hiperinflação, o risco de uma volta ao descontro-

le da moeda é muito grande. Em outras palavras, quatro anos de austeridade monetária ainda são um período muito curto. É preciso considerar, porém, outros elementos além da “memória inflacionária”, ainda muito presente no Brasil. O esforço em prol da estabilização não se completou. As autoridades federais, segundo Stiglitz, têm uma clara noção do problema fiscal e das condições de sua solução. O economista do Bird conversou com o ministro da Fazenda, Pedro Malan, sobre algumas dessas condições. Falta, por exemplo, fazer a reforma do sistema previdenciário, principal foco gerador do déficit público. É preciso, também, garantir o cumprimento dos acordos entre o governo central e as administrações estaduais. Essas têm sido, há muitos anos, um importante fator de desajuste das finanças públicas. A solução para o problema dos bancos estaduais – preferivelmente com a privatização de muitos deles – deve ser um componente importante desse grande arranjo financeiro. “Se o problema fiscal for enfrentado”, disse Stiglitz, “haverá espaço para baixar as taxas de juro. E juros altos são um dos fatores que têm contribuído para agravar o déficit público.”



À vista disso, como julgar vencida de vez a inflação, quando essas reformas – para não dizer tarefas – ainda estão por ser cumpridas? Nem mesmo a taxa de juros poderá chegar a níveis comparáveis aos de Primeiro Mundo enquanto permanecer o desequilíbrio financeiro do setor público. Ainda pode haver margem para alguma redução da taxa de juros, mas o crédito continuará a ser caro até que o desajuste fiscal seja substancialmente reduzido. Apesar desses problemas, o vice-presidente do Bird faz uma avaliação otimista do quadro brasileiro. O País, observou ele, conseguiu atravessar com razoável segurança a recente fase de turbulência no mercado internacional, causada pela crise asiática. A política oficial tem conseguido manter a imagem do Brasil como um mercado atraente para os capitais de longo prazo. Este ponto foi acentuado por Stiglitz: a mais significativa demonstração de confiança tem sido o afluxo de investimento estrangeiro direto, motivado tanto pelas privatizações quanto pela percepção do potencial econômico. Dentre as chamadas economias emergentes, só a China, com um mercado atual e potencialmente gigantesco, tem conseguido

atrair maior volume de investimentos diretos. O juízo de Stiglitz apenas confirma os dados de que se tem notícia. Apesar disso, entretanto, o crescimento brasileiro continua sujeito a restrições importantes. As restrições derivadas da crise internacional poderão ser vencidas dentro de algum tempo. As demais, porém, especialmente as que são responsáveis pelo desequilíbrio fiscal, só serão superadas se forem realizadas as reformas que ainda devem ser feitas.

**O Congresso ainda não se convenceu de que a inflação foi derrubada há pouco tempo**

As novas oportunidades que poderão abrir-se para o País graças ao fluxo de investimentos diretos só poderão ser plenamente aproveitadas se houver progresso na implantação dessas reformas. As do setor público, especialmente, são indispensáveis para a continuidade da estabilização e deverão condicionar o êxito de todas as demais.

Esses problemas são compreendidos pelas autoridades monetárias, vale dizer, pelo Executivo. Infelizmente, o Congresso ainda não tomou consciência de que a estabilização é a prioridade que deve ser perseguida, até mesmo em ano de eleição.