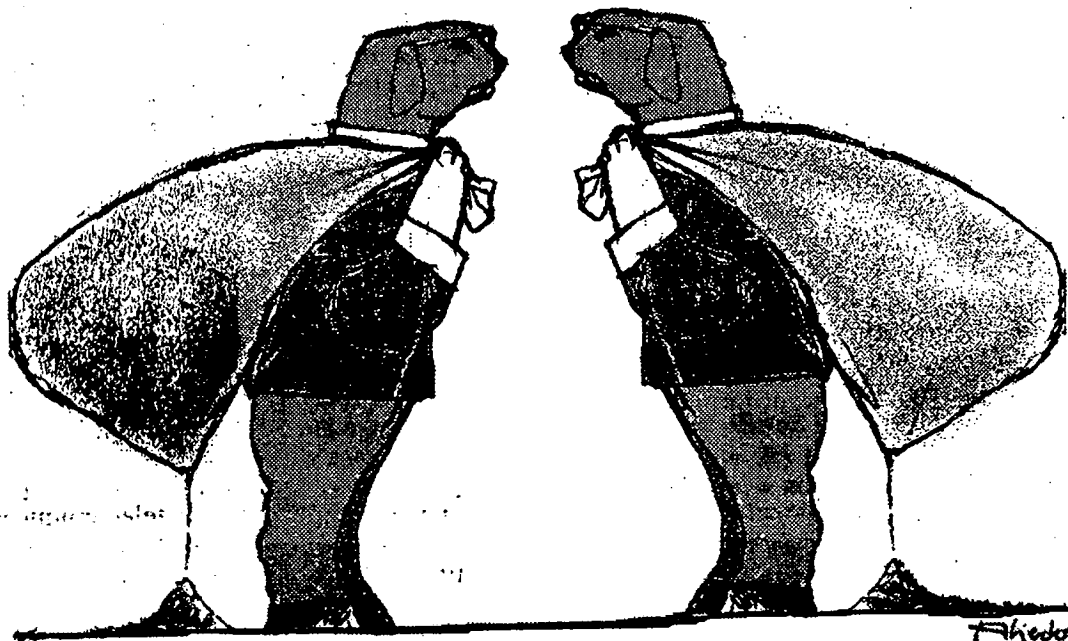


O paradoxo dos gêmeos

economia - Brasil
SALOMÃO QUADROS*

Os dois não nasceram exatamente no mesmo dia mas por terem, na atual encarnação, uma matriz comum e, por algum tempo, a mesma estatura, passaram a ser tratados como gêmeos. Há um ano atrás, o déficit fiscal era de 4,5% do PIB e o déficit em conta corrente, de 4,3%. Ambos descendem do Plano Real. O fim da inflação representou um choque fiscal porque as despesas correntes do setor público deixaram de ser corroídas. Ao mesmo tempo, o uso do instrumento cambial, apelidado de âncora, produziu uma surpreendentemente rápida desaceleração inflacionária mas ao custo de uma apreciação que, com a mesma rapidez, inverteu o sinal das contas externas. A estabilidade equilibrava-se sobre uma explosiva contradição: inflação em queda com déficit fiscal em alta. Afinal, o desequilíbrio das contas públicas havia sido unanimemente responsabilizado como a causa definitiva da inflação.

A contradição pôde ser temporariamente contornada através do déficit das contas externas. Para financiá-lo, o Brasil passou a atrair volumosas somas de capital externo. A poupança do resto do mundo cobria o rombo do setor público doméstico. Os juros internos passaram a oscilar fortemente, tentando convencer os ariscos investidores estrangeiros a permanecer mais tempo no país quando lhes faltava maior convicção. Com juros mais altos, o principal devedor da economia – o governo – passou a dever mais. O choque fiscal inicial foi realimentado pelo serviço da dívida pública. A crise asiática e seus desdobramentos expuseram finalmente a contradição que ameaça a estabilidade da economia brasileira. Os preços quase não sobem – o mesmo não se po-



de dizer dos juros e da taxa de desemprego.

Em boa hora, o presidente da República conclamou a nação a eliminar o déficit fiscal, de modo definitivo e irreversível. É verdade que houve horas mais propícias, mas ainda é tempo. Mesmo sendo genérico em seu pronunciamento, o presidente alertou para a possibilidade de aumentos de impostos. Caso venha a ser esta a via preferencial do ajuste, ainda que por estreiteza de opções, ele certamente não será definitivo e irreversível. A experiência internacional é farta em ilustrações da versão fiscal da conhecida Lei de Say, segunda a qual a oferta cria a sua própria demanda. Ajustes fiscais bem-sucedidos requerem cortes sustentáveis de despesas correntes. De nada adianta postergar investimentos que mais cedo ou mais tarde terão que ser realizados.

Um oportuno contraponto ao discurso

do presidente foi o pronunciamento, no mesmo dia, de outro presidente, o do Banco Central americano. Alan Greenspan aliviou autoridades nacionais e investidores estrangeiros, acenando com uma diminuição dos juros nos Estados Unidos muito em breve. Este fato, ao confirmar expectativas de atitudes favoráveis à economia brasileira vindas do *front* externo, realçou a urgência do ajuste interno. Se o mundo faz a sua parte, por mais forte razão o Brasil não deve fugir à luta. Na experiência relativística que dá título a este artigo, um dos gêmeos termina muito mais velho que o outro. Pelo andar da carruagem, o déficit fiscal terminará o ano medindo duas vezes mais que o déficit em conta corrente.

*Economista do Instituto Brasileiro de Economia (Ibre), da Fundação Getúlio Vargas