

Real precisa resgatar suas origens

REDUÇÃO DO DÉFICIT É FUNDAMENTAL PARA RECUPERAR A CONFIANÇA DOS INVESTIDORES INTERNOS E EXTERNOS.

LUIZ ROBERTO CUNHA

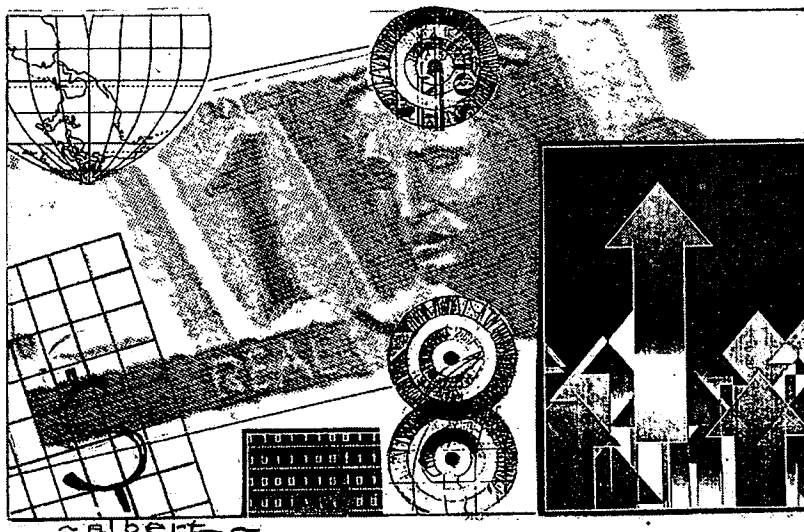
As próximas semanas serão fundamentais para o futuro do Real. Ao propor um programa de ajuste fiscal para os próximos anos, o governo estará tentando resgatar as origens do plano de estabilização. Quando de sua formulação inicial dois eram os desafios que deveriam ser atacados imediatamente, para que se alcançasse uma estabilização consistente, permitindo o crescimento sustentado da economia.

O primeiro era a eliminação da inércia inflacionária (a chamada desinercialização), que foi plenamente alcançada com a introdução da URV, permitindo uma transição eficiente de um regime de superinflação para um de estabilidade. Os resultados, em termos de redução dos níveis de inflação, foram sendo cada vez mais efetivos, a ponto de, nos últimos meses, assistirmos a uma queda acentuada da inflação, por causa de fatores sazonais amplificados pelo impacto

Os governos, em todos os níveis, sempre foram os maiores beneficiários da inflação no Brasil

sobre os preços da redução do nível de atividade. Assim, hoje observamos um novo tipo de preocupação, a possibilidade de uma deflação, no bojo de uma recessão. De qualquer forma é importante ressaltar que na década de 80, quando também sofremos um impacto acentuado de uma crise externa, os anos de recessão foram também anos de inflação extremamente elevada, em consequência, em grande parte, da indexação generalizada, que impedia a queda nos preços mesmo em períodos de recessão.

O segundo desafio era o ajuste fiscal. Sabia-se, desde o início do Real, que, ao passar de uma regime de inflação elevada para um de inflação baixa, as contas públicas, especialmente os resultados primários (sem considerar os juros e a in-



flação), seriam fortemente pressionadas. Os governos, em todos os níveis – federal, estadual e municipal –, sempre foram os maiores beneficiários da inflação no Brasil. Suas receitas eram totalmente indexadas (chegamos a ter indexação fiscal diária), enquanto suas despesas eram ajustadas às necessi-

dades de caixa (as perdas reais dos salários, aposentadoria e pensões, no período inflacionário, sempre foram elevadas). Assim, a necessidade de medidas visando ao equilíbrio pri-

mário sempre esteve presente nas prioridades dos formuladores da política econômica. Esse objetivo foi sendo postergado, de um lado pela própria dificuldade em quebrar privilégios e direitos (em grande parte “adquiridos” na Constituição de 88), de outro, pela própria pressão de atendimento de demandas sociais, que fez crescer acentuadamente os gastos de investimento e custeio em todos os níveis de governo, principalmente este ano.

Pode-se dizer que, no governo, tanto o lado econômico quanto o político buscaram ganhar tempo.

De um lado, as boas perspectivas da economia mundial, pelo menos até a crise asiática, garantiam financiamento externo a custo relativamente baixo, permitindo adiar um pouco os sacrifícios do ajuste fiscal. Do outro, as dificuldades de negociação no Congresso, apesar dos importantes avanços na mudança estrutural do Estado brasileiro (fortemente elogiados pela imprensa internacional), levaram a redefinição da ordem de prioridade das reformas. A questão é que, infelizmente, o prazo se esgotou.

Os últimos meses caracterizaram-se pela acentuada turbulência nos mercados internacionais, com efeitos dramáticos sobre a América Latina, que vinha resistindo bravamente à crise.

As perdas elevadas de instituições financeiras nos EUA e Europa, desencadeadas pela moratória russa e agravadas pelas dificuldades num dos maiores hedge funds internacionais, a perspectiva de queda acentuada nos resultados das empresas norte-americanas no terceiro trimestre, afetadas por seus mercados externos, além das projeções de redução acentuada no crescimento mundial em 99, reverteram o excessivo otimismo dos mercados internacionais, mesmo após a redução inicial dos juros

nos EUA no final de setembro. O agravamento da crise, afetando fortemente o crédito interno nos países desenvolvidos, com reflexos ainda mais acentuados sobre a liquidez do sistema financeiro internacional, levou o Fed a antecipar a decisão de uma nova redução nas taxas de juros nos EUA.

Nesse quadro de maior incerteza, o futuro do Brasil ganhou importância, de modo a evitar a propagação da crise. De fato, dada a relevância do mercado latino-americano para os EUA, tanto em termos de fluxo de comércio como em investimentos, uma nossa derrocada criaria condições para um aprofundamento da crise mundial. A falta de medidas mais concretas ao fim da reunião anual do FMI/Bird não pode ser considerada um fracasso, até porque a abrangência da crise atual exige medidas novas, que demandam longas negociações. Mas o consenso de que mesmo países desenvolvidos com economias ajustadas correm sérios riscos foi um avanço importante, pois agora todos buscam soluções.

Espera-se que o apoio internacional declarado pelo FMI, agora com mais recursos, e a vitória de FHC determinem o início de uma nova fase para o País, uma vez que os objetivos a ser perseguidos não poderão mais distanciar-se do aprofundamento das reformas estruturais da economia. Para sobreviver o Real precisa resgatar suas origens. A redução do déficit fiscal, tantas vezes adiada, é fundamental para recuperar a confiança dos investidores internos e externos, evitando um mal maior (a volta da inflação) e permitindo a necessária queda dos juros, de modo a reduzir seu impacto sobre o nível de atividade.

■ Luiz Roberto Cunha, membro do Conselho de Economia da Firjan, é professor do Departamento de Economia da PUC-Rio

A jornalista Suely Caldas está em férias.

18 OUT 1998