

O plano real continua

O governo mais uma vez apresentou falhas na comunicação das mudanças que fez na economia. Os integrantes da equipe econômica, e mesmo o presidente da República, até este momento revelam dificuldades para mostrar, com um mínimo de clareza, o significado da mudança no câmbio para o programa de estabilização. Em consequência, o governo deixou prosperar expectativas sobre a volta da inflação, o fim do Plano Real e até sobre o que o senso comum consideraria o fim de um governo que ainda não completou um mês de vida.

Três pontos evidentes deveriam ser assinalados nesse debate. O primeiro é que a desvalorização do real não significa o fim do programa de estabilização. O segundo é que o governo Fernando Henrique Cardoso tem quatro anos de mandato e o suposto, no regime de democrático, é de que o presidente o cumpra. A hipótese de ruptura da governabilidade e da ordem democrática é inadmissível. O terceiro ponto é que todo governo dispõe sempre de alternativas para conduzir a administração pública.

A experiência que acumulou no primeiro mandato e as

reformas que conseguiu fazer sugerem que são precipitados os prognósticos pessimistas sobre o futuro da economia. Ao liberar o câmbio para que o mercado defina um novo patamar de estabilidade do valor da moeda, o governo fez uma opção que tem a ver com os seus objetivos de estabilidade da relação PIB/dívida líquida do setor público.

Sem um mínimo de didática o termo parece uma coisa difícil de entender. O economista Raul Veloso procura simplificar as coisas. Conforme ele, quando o governo diz que essa e a sua meta está dizendo que, aconteça o que acontecer, ele vai parar de aumentar a sua dívida no limite atual de 40% do PIB, que não é alto para os padrões internacionais. Ou seja, afirma que não vai aumentar os juros e ainda mais os impostos para se financiar.

O Brasil perdeu a confiança internacional porque não conseguiu mostrar com atos e resultados que alcançaria esse equilíbrio. Os ataques contra o real foram e são o efeito da perda de credibilidade. E um dos fatores da desconfiança foi a evolução negativa da dívida pública. O modelo anterior de sustentação do real baseava-se

na equação câmbio baixo e juros altos, que baixariam no futuro quando fosse alcançado o equilíbrio fiscal. A insuficiência das medidas para enfrentar as crises de confiança desencadeadas no colapso das economias da Ásia e da Rússia inviabilizaram esse modelo.

Ora, se a mudança cambial já foi feita, por que então os juros não caem? Veloso explica que isso não acontece porque a inflação decorrente da desvalorização não deixa. A mudança cambial tende a inverter o modelo para a equação câmbio alto e juros baixos, numa estratégia de melhora de 70% da dívida formado pelos compromissos internos. Haverá, no entanto, segundo o economista, um período intermediário em que os juros ainda serão altos “não para atrair investidores”, mas para evitar que o juro real da economia fique negativo em virtude da corrosão inflacionária.”

Esse quadro significa que o êxito desta fase do Plano Real não depende de novas medidas nem de um programa de estabilização, mas sim de duas variáveis: a desvalorização da moeda não pode ser muito alta e o período para que o câmbio se estabilize não pode ser muito

longo. Se for alta e se prolongar o período de indefinição da taxa de câmbio, a inflação tenderá a ser alta, o que significa que a pressão por reindexação salarial e a volta da espiral inflacionária se tornará insuportável, diz Veloso.

O cenário que o governo quer construir é porém outro. Na medida em que “passar o pico inflacionário”, os juros poderão cair expressivamente por dois motivos: eles deixarão de incorporar a taxa de desvalorização monetária administrada pelo Banco Central no modelo de câmbio controlado e não haverá, como no primeiro momento, necessidade de compensar as aplicações financeiras da taxa de inflação.

A combinação que se seguirá de inflação baixa, juros mais baixos, conquistas no ajuste fiscal e estabilidade na relação PIB/dívida abrirá o caminho para o crescimento da economia. Resta saber se Fernando Henrique conseguirá na prática realizar o que a teoria parece consistente, tendo que enfrentar no caminho as turbulências que a impopularidade costuma produzir.

E-mail: ariosto@agestado.com.br