

# Oscilações vertiginosas

*Economia Brasil*

DIONISIO DIAS CARNEIRO\*

"Soy de un país vertiginoso, donde la lotería es parte principal de la realidad" (Jorge Luis Borges, *La lotería en Babilonia*)

A ressurreição econômica de 1999 parece ter florescido em plena Quaresma. E de forma rápida, vertiginosa, em espirais de elevação de confiança tão suspeitas que o próprio governo vem a público para alertar contra o excesso de otimismo. Existe uma exuberância irracional à brasileira em plena recessão? Ou estarão os mercados financeiros apenas antecipando uma correção de rumos capaz de efetivamente deixar para trás o cenário de calote interno e externo, tido por muitos analistas como inevitável para a economia brasileira diante da corrida, sem vencedores, entre os juros e a desconfiança crescentes?

Em março, a inflação esperada desabou dos mais de 60% anualizados, que estavam contidos nos índices esperados da Fundação Getúlio Vargas para o trimestre março/maio, para menos de 30% no mesmo período. A inflação sentida pelo consumidor pode acumular, ao final do ano, algo em torno de 10%. Com o baixo nível de vendas, a conspiração entre vendedores, que motiva a intervenção governamental e a repressão de preços, foi substituída pela concorrência entre fornecedores. A corrida pela "recomposição de margens de lucros" deu lugar à luta pela manutenção da freguesia,

que perdia poder de compra e teme perder o emprego. Como resultado, a inflação esperada para o próximo ano volta aos números pré-desvalorização.

O Banco Central iniciou uma trajetória concreta para diminuir os juros. Retorna, então, ao mercado para financiar o déficit do governo e melhorar o perfil da dívida interna, pois os custos esperados podem deixar de ser explosivos. Os títulos da dívida pública brasileira abandonam, assim, as más companhias, que frequentam o clube da "moratória-como-solução". O panorama melhorou tanto que o Fundo Monetário aprovou o novo programa. Os desembolsos reforçam as reservas enquanto se recompõem as perspectivas de viabilizar o financiamento das contas externas por meio de investimentos de prazo mais longo. Essa perspectiva liberta os juros internos da instabilidade de origem externa. Foi, assim, vencido, o desafio de curto prazo da política de estabilização depois da flutuação cambial. Evita-se, dessa maneira, que os aumentos de preços relativos, provocados pela correção do câmbio em termos reais, ocorram em ambiente de pressões inflacionárias crescentes nos meses seguintes. Com preços mais flexíveis, impede-se a reindexação da economia.

A necessidade de moderação do otimismo é causada pela folha corrida do governo desde a reforma monetária do Plano Real. Tendo construído uma notável maioria em torno das vir-

tudes da economia estável, não conseguiu converter a energia política gerada por esse apoio em instituições fiscais compatíveis com o crescimento econômico. A dura realidade é que, apesar do diagnóstico correto acerca do papel da reforma do Estado e de suas formas de financiamento desde 1993, o governo administra um sistema de IOFs e CPMFs incapaz de tirar o país da eterna loteria envolvida nas vertiginosas oscilações de humor. Falsos dilemas milagrosos ("CPMF ou o caos") são superados, como pontes sobre abismos sucessivos. Entretanto, têm atrapalhado o funcionamento de uma economia de mercado que seja efetivamente capaz de gerar a prosperidade para a maioria. A verdadeira agenda da emergência envolve estender a reforma da Previdência ao setor privado e deslanchar a modernização da Previdência Complementar, votar uma Reforma Tributária e a lei de responsabilidade fiscal capaz de liberar o país de um regime fiscal nutrido na inflação elevada.

Esse sistema existente, e que não conseguiu ser transformado nos últimos quatro anos, é parte essencial de uma loteria desleal que desvincula o lucro do empreendimento, o investimento da capacidade de produzir e o otimismo dos mercados da esperança concreta de correção de rumos. Ao vencedor, as vertigens da travessia. Ao perdedor, o abismo recorrente da estagnação econômica.

\*Do Departamento de Economia da PUC-Rio