

# A resposta do Real ainda está por acontecer

AGORA QUE SE RESTAUROU A CONFIANÇA NO BRASIL, RESTA POUCO PARA QUE O PLANO TORNE FARTA A MESA DOS POBRES

28 ABR 1999

Economia Brasil

ERNESTO LOZARDO

O processo de ajuste da economia brasileira tem sido atropelado pelas crises cambiais de países emergentes cujos fundamentos macroeconômicos se revelaram inconsistentes. Para simplificar, esses fundamentos resumem-se em quatro aspectos: estabilidade do poder de compra da moeda, baixo nível de inflação e limites de déficits público nominal e no balanço de pagamentos de até 3% do PIB. As causas das crises dos países do Sudeste Asiático foram uma combinação de elevado déficit no balanço de pagamentos, chegando, em alguns países, à taxa de 8% do PIB, com um frágil sistema financeiro caracterizado, principalmente, pela interdependência do poder público nas decisões bancárias. A economia brasileira atende somente aos dois primeiros fundamentos, mas não se enquadra nos parâmetros de déficits. Os déficits público nominal e de transações correntes no balanço de pagamentos foram de 9% e 4,5% do PIB, respectivamente, em dezembro de 1998. Neste ano, o déficit em transações correntes deverá ser menor, em torno de 3% do PIB, por conta da desvalorização do real, mas o déficit público nominal poderá ser superior a 11% do PIB, por causa da política monetária de juros elevadíssimos, objetivando conter a fuga de capital do País. O aspecto desalentador para a economia é a velocidade com que o déficit público nominal cresceu em pouco tempo.

Se esse aspecto é preocupante, por que a percepção e as análises dos investidores internacionais mudaram de um pessimismo caótico para o de euforia moderada em relação à economia brasileira? O que mudou? Na verdade, nada mudou. Houve, nas primeiras semanas da desvalorização cambial, um conjunto de eventos negativos como a política de *open mouth* do governador Itamar,

as análises precipitadas dos economistas internacionais, que torceram contra a política econômica do presidente Fernando Henrique Cardoso, e os ataques especulativos de banqueiros contra o real, espalhando boatos como feriado bancário, sequestro da poupança e outras tantas asneiras que provocaram, até mesmo, erros de avaliação dos diretores do Banco Central de que armas deveriam utilizar para contra-atacar os especuladores. Os desacertos na tomada de decisões por parte dos diretores do Banco Central durante a

crise cambial ressuscitaram a CPI dos Bancos no Senado Federal. Mas, passada a tempestade, o Brasil voltou a mostrar sua capacidade renovadora.

Há quatro anos, o Brasil vem pavimentando uma longa avenida, exibindo, democraticamente, os resultados das reformas econômicas, estruturais e culturais. Terminou-se com o processo de indexação automática dos preços, salários e contratos. Importantes reformas foram feitas, como o fim dos monopólios estatais e o amplo programa de privatização das estatais. Recentemente, o Executivo enviou ao Senado Federal o projeto de lei das responsabilidades fiscais da União, dos Estados e dos municípios. O setor industrial tornou-se mais eficiente e ágil. O setor financeiro está mais sólido e eficaz. E, apesar dos atrasos educacional e tecnológico de vários setores econômicos em relação a outras economias emergentes, o Brasil conta com credibilidade externa; caso contrário, nenhum contribuinte internacional concordaria em dar crédito a um país para enfrentar crises externas se as normas da política econômica fossem o populismo e a demagogia. Por conta do empenho dos Poderes Executivo e Legislativo em realizar as reformas públicas, a comunidade internacional entende que conceder créditos à economia brasileira significa fortalecer os avanços na democracia e no

capitalismo na América Latina.

Ademais, importa também frisar que há uma nova característica do capitalismo internacional: mais solidário tanto nas relações econômicas como nas de natureza financeira entre países. Um dos aspectos desse capitalismo financeiro solidário e co-responsável em relação aos efeitos devastadores das crises cambiais recentes está sendo discutido na Conferência Anual do Fundo Monetário Internacional em Washington, nessa semana.

O Conselho Diretor do FMI aprovou linhas de crédito de contingência (CCL) para prevenir crises no balanço de pagamentos dos países membros. Esses países poderão receber uma linha de crédito desde que apresentem políticas econômicas com sólidos fundamentos macroeconômicos. Embora o Brasil não se enquadre plenamente nesses parâmetros, há uma clara percepção de que o País está empenhado e revelando resultados significativos nas reformas do setor público. Aos olhos dos investidores externos, embora nem todos os fundamentos macroeconômicos estejam equilibrados, há um esforço político na direção de tornar o Brasil um nação emergente confiável, com oportunidades rentáveis e seguras aos investimentos internacionais de longo prazo.

Para muitos analistas econômicos que previram uma catástrofe econômica e política do Plano Real em meses de três meses, a comunidade financeira internacional reforçou sua credibilidade na política econômica e no processo de reformas públicas. De acordo com essa linha de crédito de contingência, o Brasil poderá ter acesso a US\$ 20 bilhões do FMI. A demonstração da capacidade renovadora da nossa economia no mercado externo deu-se no sucesso com que o Banco Central lançou US\$ 2 bilhões de bônus com prazo de vencimento de cinco anos, pagando juros de 11,625% ao ano. Custo financeiro esse muito abaixo dos juros dos títulos públicos brasileiros em torno de 32% ao ano. Até agora, o Brasil captou muito pouco em relação às suas

necessidades. As crises das economias do Sudeste Asiático, em 1997, e a da Rússia, no ano passado, fizeram cair a capacidade das economias emergentes em captar recursos internacionais. Em 1997, o Brasil captou US\$ 18 bilhões; em 1998, não chegou a captar US\$ 9 bilhões; e neste ano sua captação não ultrapassou a US\$ 3 bilhões, mas podendo chegar aos mesmos resultados dos do ano passado.

A possibilidade de ter linhas de crédito de contingência, como medida para prevenir crises no balanço de pagamentos dos países emergentes, dará mais segurança aos investidores, mas não exclui a possibilidade de que novas crises – como choque de taxa de juros, de preços de commodities internacionais, de natureza comercial entre blocos econômicos ou institucional bancária – possam ocorrer em algum lugar do mundo.

Como é impossível evitar crises econômicas, o FMI, em conjunto com a comunidade financeira internacional, por meio da linha de crédito de contingência, está dando passos importantes para assegurar os riscos dos investimentos estrangeiros em economias capitalistas e democráticas de importância regional.

Agora, se a comunidade financeira internacional está confiante no nosso país, quando a sociedade brasileira poderá desfrutar dessa avaliação? Resta pouco para que Plano Real possa, novamente, tornar farta a mesa dos mais pobres. Certamente, não será com CPIs que os pobres terão orgulho da sua mesa de refeições. É imprescindível para a prosperidade social do País priorizar as reformas fiscal e tributária, bem como inaugurar uma inovadora política industrial voltada para o mercado externo para que o clima de insegurança social e o nível de desemprego viventes sejam passageiros, reduzindo nossa dependência de créditos de contingência do FMI.

■ Ernesto Lozardo, professor de Economia na FGV-SP, é autor do livro "Derivativos no Brasil – Fundamentos e Práticas" (1998)