

# Economia-Brasil

## Os custos da política econômica

- INCAPACIDADE DE A NAÇÃO CRESCER NÃO SE DEVE À CRISE OU À GLOBALIZAÇÃO, MAS MUITO MAIS ÀS POLÍTICAS ADOTADAS

ANTÔNIO CORRÊA DE LACERDA

Não existem políticas econômicas neutras. Nem uma única política econômica possível. Todas as alternativas de política econômica têm custos e benefícios, que nem sempre ficam claros para a sociedade. Muitas vezes, o senso comum convence a opinião pública que só há uma opção de política econômica possível. Na verdade, existem várias combinações de política econômica que podem ser instituídas, todas elas com seus aspectos favoráveis e desfavoráveis.

Cabe ao governo o dever de explicitá-las à sociedade; e aos formadores de opinião, imprensa, analistas, economistas e meio acadêmico discutir as várias alternativas.

O Estado noticiou em manchete, na edição de 14/4, o que teria representado o custo da desvalorização cambial refletido no aumento da dívida pública, ou o equivalente a R\$ 103 bilhões, o que fez com que a dívida pública brasileira saltasse para R\$ 500 bilhões, ou 50% do PIB (Produto Interno Bruto). Este pode ter sido o custo da desvalorização cambial para o passivo brasileiro indexado ao dólar, mas há ainda outros custos implícitos.

O que ocorreu na economia brasileira é que, para sustentar a política de câmbio valorizado em vigor desde a instituição do Plano Real, o governo havia emitido uma quantidade considerável de títulos públicos (dívida interna) com cláusula de correção cambial. Essa medida visava a indicar para o mercado que a política cambial seria mantida. Ao mesmo tempo, visava a fornecer uma operação de hedge (seguro) contra uma eventual, mas cada vez mais provável, desvalorização, evitando assim, ou tentan-

do evitar, juntamente com a elevação dos juros, uma fuga de capitais.

Um segundo impacto da desvalorização é direta sobre a dívida pública externa, que em reais aumenta na mesma proporção da correção cambial. O terceiro efeito é sobre os juros. Para evitar a desorganização da economia o governo aumenta ainda mais os juros que acabam também impactando o custo de rolagem da dívida pública, aliás na sua maioria constituída de títulos pós-fixados.

Estes foram os principais motivos que fizeram com que a dívida pública multiplique-se por cinco nos últimos quatro anos. Algo que também nem sempre fica claro para a opinião pública é que a política de juros também é um mecanismo de transferência de renda de toda a

sociedade para os credores do governo e o sistema financeiro.

A insustentabilidade da política econômica adotada (principalmente dos juros e do câmbio) foi diversas vezes apontada por economistas das mais variadas correntes de pensamento e de linhas ideológicas. A crise asiática em 1997 e a crise russa em 1998 expuseram-nos perigosamente em um mercado cada vez mais ágil, volátil e reticente em aumentar seu risco em relação aos emergentes.

A persistência na opção de política escolhida deveu-se, por um lado, ao fato de a parcela dos responsáveis pela política econômica que a defendiam ter prevalecido (pois, sabe-se hoje, havia os que não concordavam); por outro lado, do ponto de vista político, era visto como favorável ao governo à medida que reprimira a inflação.

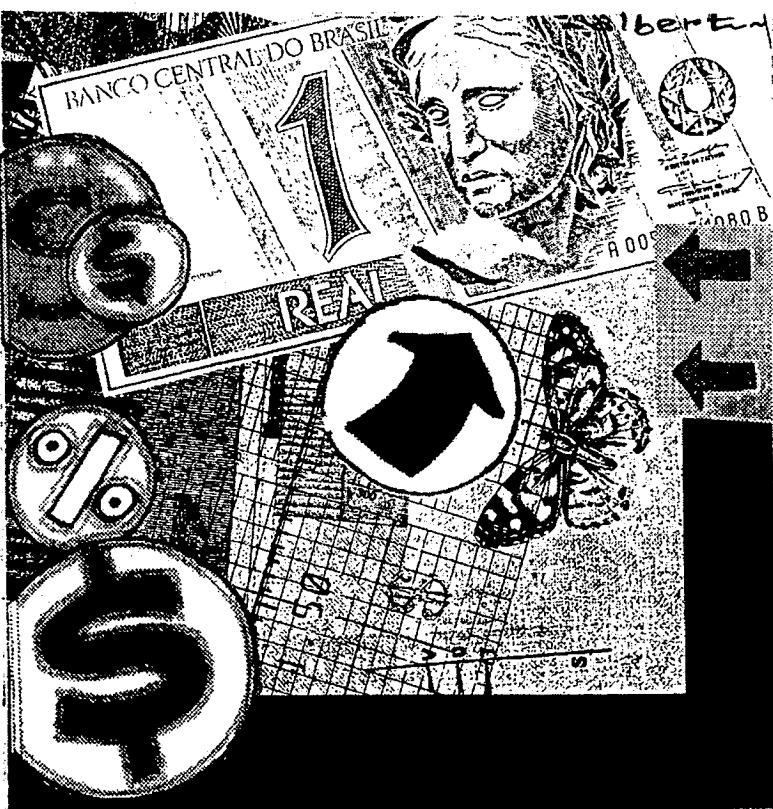
Enquanto isso, os fundamentos deterioravam-se (principalmente o déficit nas contas publi-

cas que chegou aos 8% do PIB e o déficit em transações correntes de US\$ 35 bilhões) e os indicadores de nível de atividade, produção, emprego e renda apresentavam nítidos sinais de esgotamento. O PIB mostrou estagnação no acumulado de 1998, e o último trimestre apontava a trajetória de recessão, que se viria a confirmar no primeiro trimestre de 1999.

Outros países em desenvolvimento, mesmo com as condições adversas advindas da crise localizada, continuaram expandindo suas economias: a China cresceu 7%; a Índia, 4,7%; a Argentina, 5%; o Chile e o México, 4,5%. Ou seja, é um mito debitar à crise ou à "globalização" nossa incapacidade de crescer, que se deve muito mais à política adotada.

Não adianta chorar sobre o leite derramado e isso vale para a persistência na valorização e quanto a forma atabalhoadas como ocorreu a desvalorização de janeiro. A nova realidade cambial, por outro lado, põe a nu as fragilidades e abre uma excelente oportunidade de ruptura, pelo seu efeito de médio prazo no balanço de pagamentos e na criação de valor agregado local (menos importação e mais exportações).

Superado o paradigma cambial, o próximo mito a ser quebrado é o da rigidez dos juros e isso também depende de uma opção de política econômica. Este ano marca o final de mais uma década perdida, em termos de distribuição de renda e expansão do produto per capita. Mas pode ser o ano da virada da política econômica, de forma a garantir menos a especulação e mais a produção, o emprego e a renda. A escolha está dada.



■ Antônio Corrêa de Lacerda é presidente do Conselho Federal de Economia (Cofecon), professor da PUC-SP e autor do livro "O Impacto da Globalização na Economia Brasileira" (Editora Contexto). e-mail: lacerda@cofecon.org.br