

# É preciso manter a austeridade

**O**S últimos cinco anos no Brasil se caracterizaram pela aceleração da inflação, pelo baixo crescimento econômico, e pelo desequilíbrio no balanço de pagamentos, que levou o País a perder praticamente todas as suas reservas internacionais e recorrer ao FMI no final de 1982. A má performance da nossa economia deveu-se basicamente a uma série de choques externos negativos no período e também à enorme volatilidade da política econômica doméstica. Externamente, houve uma perda excepcional nas relações de troca do País (preços de exportação/preços de importação), ao lado de impactos adicionais via taxas internacionais de juros extremamente elevadas. Internamente, os dilemas de política econômica acabaram levando o Governo a adotar diversas políticas cambiais no período e a produzir fortes movimentos de *stop-and-go* na administração da demanda agregada via instrumentos monetários e fiscais, contribuindo para aumentar a incerteza e para gerar a perversa situação atual de estagflação.

Aparentemente, depois de vários anos muito difíceis na economia mundial, há sinais favoráveis para países em desenvolvimento como o Brasil, com o fim do ciclo recessivo nos países industriais iniciado em 1979. Ao mesmo tempo, a política econômica doméstica parece caminhar firmemente na direção de maior austeridade monetária e fiscal e maior realismo cambial. Os choques externos favoráveis e o ajuste na política econômica são, sem dúvida nenhuma, aspectos positivos, mas ainda permanecem existindo certas questões que podem dificultar seriamente a reversão favorável no desempenho macroeconômico do País. Especificamente, estamos falando das expectativas atuais do público sobre as tendências futuras de variáveis tais como inflação, juros e câmbio, além do problema crucial de fechamento do balanço de pagamentos em 1983 e nos anos seguintes.

Com relação às expectativas, vale frisar o seu papel fundamental na determinação da própria inflação e das taxas de juros. A enorme volatilidade da política econômica entre 1979 e 1983 fez com que os agentes econômicos ainda duvidem muito da duração e da severidade do ajustamento que se está iniciando — o que, infelizmente, dificulta a obtenção de resultados imediatos em termos de inflação e juros, por exemplo. Na verdade, quanto menor for a credibilidade na política antiinflacionária, maior será o seu impacto recessivo (e vice-versa, é claro). Este é um problema difícil, que

só poderá ser resolvido com o tempo, quando os agentes convencerem-se de que desta vez é para valer, mas, até que isso aconteça, as expectativas continuarão agindo contra a política econômica. De qualquer modo, o importante é conduzir o programa de austeridade sem arrependimentos.

No que diz respeito ao fechamento do balanço de pagamentos, é necessário ser realista. Mesmo que tudo corra muito bem, não se pode esperar que o Brasil consiga nos próximos dois ou três anos gerar recursos superavitários, via balança comercial e de serviços, capazes de cobrir integralmente os juros da dívida externa. Na verdade, já é um dado importante o fato de que este ano, pela primeira vez, o déficit em conta corrente será *inferior* à conta de juros. Isto significa — note-se bem — que, ao contrário dos anos anteriores, o Brasil está começando em 1983 a pagar *de fato* uma parcela dos juros graças ao superávit comercial. Apenas como ilustração, em 1978/80, o déficit em conta corrente (média anual) foi de US\$ 10 bilhões e a conta de juros de US\$ 4,5 bilhões, enquanto em 1983 teremos cerca de US\$ 9 bilhões e US\$ 11 bilhões, respectivamente.

Neste contexto, cabe considerar e discutir a possibilidade de serem montados esquemas mais automáticos de reescalonamento da dívida externa — ao invés de se ficar pedindo *jumbos* semestrais (*new money*) aos nossos credores. Especificamente, devem-se examinar mecanismos pelos quais *novos créditos* sejam concedidos ao Brasil proporcionalmente aos juros pagos no exterior. Deste modo, teríamos uma situação na qual a *exposure* de todos os bancos internacionais no Brasil cresceria anualmente, de forma equitativa e semi-automática, a uma taxa inferior à taxa internacional de juros. Poder-se-ia aplicar um coeficiente de proporcionalidade de 50% nos próximos 12 meses e decrescente a partir daí. Além disso, seria importante estender o chamado *Projeto 2* para todas as amortizações do período, inclusive dívidas com instituições governamentais e multinacionais. Estes esquemas seriam realistas, dariam tempo para que o ajustamento interno produzisse resultados e evitariam a repetição do erro básico de dezembro de 1982, que foi a *subestimação* das necessidades de recursos externos de longo prazo.