

Econ. Brasileiro

A culpa não é da guerra

MARIA LÚCIA F. B. DE CAMARGO e
ALBERTO TAMER FILHO

A guerra que hoje vem sendo travada no Golfo Pérsico não é absolutamente o fato detonador da deterioração da economia brasileira. Mesmo sem guerra, os indicadores de infecácia da política econômica desenvolvida pelo governo estariam presentes e todos eles podem ser tomados como consequências de erros grosseiros cometidos em diversas áreas da economia.

Com relação à política monetária, qualquer exame permite observar que houve um comportamento altamente instável em sua administração. Nos meses de junho, julho e outubro, o Banco Central promoveu contrações na oferta de moeda de 9,2%, 9% e 0,2%, respectivamente. Em setembro e novembro, o movimento foi inverso e as variações da base monetária atingiram 17,9% e 11,6%. Em dezembro, houve uma escandalosa expansão de 58%.

O comportamento das taxas de juros pode ser entendido muito mais como um reflexo dessa política monetária altamente instável do que por efeitos contracionistas. Essa instabilidade acabou provocando uma deformação na percepção dos riscos embutidos nas operações financeiras. Hoje, o Banco Central paga o preço dessa atuação: há uma clara e crescente dificuldade na colocação de seus títulos no mercado, apesar da folgada liquidez existente no sistema.

Essa situação contraditória é explicada pelo temor do mercado financeiro quanto aos rumos da política monetária, ou seja, o mercado teme que, a exemplo dos meses anteriores, o governo venha a puxar as taxas de juros, provocando pesados prejuízos na carteira dos bancos. Evidentemente, a guerra no Golfo embute um papel importante nas expectativas dos agentes econômicos, mas os obstáculos que o Banco Central encontra vão bem além disso.

Dois caminhos podem ser seguidos diante dessa situação: 1º) o Banco Central inicia um política de recompra de títulos, com perfil mais curto, o que propicia uma diminuição do grau de instabilidade. Contudo, estaria sancionando as expectativas de inflação crescente dos agentes econômicos; 2º) aceita os juros mais baixos, correndo o sério risco de não colocar títulos na medida em que os resgates vão ocorrendo. Isso evidentemente viria a provocar expansão de liquidez e aumento da inflação. De qualquer forma, o impacto sobre os mercados de riscos e especulativos seria sensível.

A instabilidade na administração da política monetária não pode ser atribuída ao preço do petróleo e muito menos ao conflito no Golfo Pérsico.

Na área fiscal, o próprio governo reconhece que os pontos fundamentais não foram atacados.

Hoje está claro que a diminuição do déficit público foi apenas temporária, refletindo a arrecadação "once for all" de alguns impostos, atraso no pagamento a fornecedores e arrocho salarial do funcionalismo público federal. Estas são, obviamente, medidas não sustentáveis e que colocam a perspectiva de um novo déficit nas contas públicas este ano.

Para o governo, a revisão constitucional seria o caminho mais adequado para um ajuste fiscal sério. Contudo, esta proposta só poderá ser lançada após a posse do novo Congresso e o apoio ao governo não é uma certeza. Os problemas na área fiscal podem começar a surgir logo neste primeiro trimestre.

Em primeiro lugar, mesmo com a indexação dos impostos, taxas de inflação acima de 20% acabam tendo efeito de corrosão sobre o valor real dos impostos. Em segundo lugar, a recessão econômica também traz uma consequência perversa sobre as receitas do governo, não só pela queda na arrecadação como também pelo atraso no pagamento de impostos pelos contribuintes. As empresas preferem, neste caso, ficar devendo para o governo do que para bancos ou fornecedores. Novamente, a crise do Golfo não atingiu a vontade do governo em alterar a política fiscal.

Talvez na área cambial, o governo pudesse ter algum tipo de argumentação que o descompro metesse do mau desempenho. No caso, o aumento de preços do petróleo a partir de agosto teria embutida uma variável inflacionária na economia. Mas a avaliação da situação cambial demonstra que também nessa área houve erros. Como o próprio governo vem sustentando, o "timing" da implementação do câmbio flutuante foi inadequado.

As variáveis econômicas contraindicavam a mudança nas regras: 1º) a economia ainda não estava estabilizada; 2º) sofremos uma carência crônica de moedas fortes; e 3º) somos uma das economias mais fechadas do mundo, cujo superávit na conta comercial deve-se essencialmente à contração das importações. Assim, o governo não pode alegar que a origem dos males vem da economia de guerra.

O fato é que não se conseguiu implementar as metas propostas no Plano — definitivamente, o enfoque da política econômica não foi "ortodoxo". Agora, o governo acena com medidas de caráter heterodoxo. Já se fala em resgatar controles de preços e chamar a sociedade ao entendimento nacional. É bom lembrar que as propostas heterodoxas nunca foram efetivamente implementadas. Caso o governo não encontre o apoio político necessário, dificilmente escaparemos de um cenário hiperinflacionário.

Maria Lúcia F. B. de Camargo e Alberto Tamer Filho são economistas da Lastro Assessoria Econômica