

**MICHAEL
REID**

VALOR ECONÔMICO

12 JUN 2002



O Brasil não tem como cortar caminho

Há apenas três meses, a complacente percepção generalizada era de que o contágio financeiro propagado pelo colapso argentino seria limitado, na pior das hipóteses, ao Uruguai. Agora, mais uma vez, um clima de preocupação envolve a América do Sul e os mercados financeiros sul-americanos, e especialmente sobre esses mercados no Brasil. Mas terão os investidores razão para se preocuparem com o Brasil? Em breve visita a São Paulo na semana passada, duas coisas surpreenderam este colunista. A primeira foi em que medida permanecem indefinidas as perspectivas eleitorais. Quando a campanha começar para valer, após o encerramento da Copa do Mundo, a plataforma de um governo presidido por Lula passará por um crivo mais rigoroso, e será uma surpresa se o candidato não começar a perder apoio nas pesquisas de intenção de voto. Nesta altura, todas as evidências disponíveis continuam apontando para uma eleição a ser decidida num segundo turno entre Lula e Serra. E essa era a perspectiva um mês atrás, quando o real valia 10% mais do que hoje.

A segunda impressão é sobre como será difícil a missão do próximo governo. Nos oito anos do governo de Fernando Henrique Cardoso, o Brasil controlou a inflação, promoveu uma reforma em suas finanças públicas, conseguiu implantar um sistema de educação primária universal, privatizou e expandiu grande parte de sua infra-estrutura e começou a exportar mais, para citar apenas algumas conquistas. Mas a partir de 1997, quando a crise asiática impactou os mercados emergentes, o crescimento econômico tem sido medíocre. E fez jorrar uma fonte de descontentamento popular, que vem se refletindo no apoio a Lula nas pesquisas. E transformou a dívida pública brasileira numa ameaça preocupante.

Essa montanha de endividamento é o maior legado negativo da era FHC.

Quatro coisas foram responsáveis por este cenário.

A dívida pública é uma ameaça preocupante

A primeira foi o fato de Gustavo Franco ter defendido o câmbio fixo em 1997-8. Por mais que bem intencionado, retrospectivamente, constata-se que isso custou caro ao Brasil. A segunda foram as admiráveis ações do governo federal no sentido de tirar os "esqueletos fiscais do armário", e de explicitá-los nas contas nacionais. O terceiro fator foi o choque externo desde

1997, que produziu um círculo vicioso no qual a desvalorização da moeda e os altos juros produziram um aumento no endividamento. Mas o quarto fator foi a lentidão do governo e do Congresso em reformar a política fiscal.

Há uma percepção generalizada de que, para estabilizar a dívida, o próximo governo precisará não apenas continuar a gerar um superávit primário de pelo menos 3,5% do Produto Interno Bruto (PIB), mas também necessitará de um crescimento do PIB em torno de 3,5% e de taxas de juro reais abaixo de 10%. Será, porém, um superávit fiscal primário contínuo politicamente viável? Por ocasião da "Brazil Business Roundtable" organizada pela "Economist Conferences" e realizada em São Paulo na semana passada, Josué Gomes da Silva, o CEO da Coteminas, defendeu uma política monetária menos "austera". O elevado custo do capital, queixou-se Silva, juntamente com a carga tributária e a lentidão no crescimento do mercado interno, está prejudicando os esforços competitivos das empresas brasileiras.

Mas, um "crescimento precipitado" pelo afrouxamento da política monetária provavelmente resultaria não apenas em crescimento não financiável do déficit em conta corrente e alta da inflação, mas também provocaria uma deterioração acelerada na confiança dos investidores e uma crise, no pagamento da dívida, imposta pelo mercado. Então, qual é a solução? Seria ela uma política industrial que oferecesse crédito mais barato para determinados setores da economia? Mas isso implicaria em um custo fiscal, criando, assim, o risco de encarecer o crédito para todos, com exceção do pequeno clube de afortunados.

Outros palestrantes durante o seminário, como Manoel Amorim, CEO da Telefonica em São Paulo, enfatizaram a importância crucial de aprofundamento na reforma fiscal. De fato, a única maneira de produzir uma queda rápida, mas sustentável, nas taxas de juro reais é através de um ajuste fiscal acelerado que tranquilize os investidores, assegurando que a carga de endividamento do Brasil é administrável. O comportamento dos mercados no curso do mês passado parece refletir um ceticismo sobre se algum dos candidatos poderá provar ser capaz de implementar esse tipo de ajuste.