

O que poderia ter sido DEZ ANOS DO REAL ENSEJAM FESTIVAL DE ANÁLISES CONTRAFATUAIS

Rogério L. Furquim Werneck*

“Visão retrospectiva é sempre perfeita”. (*Hindsight is always twenty-twenty.*) A frase, atribuída à verve de Billy Wilder, diretor de filmes memoráveis dos anos cinquenta e sessenta, poderia encimar boa parte das análises que vêm sendo ensejadas pelos 10 anos do Plano Real. Não têm faltado diagnósticos peremptórios, que chegam a identificar o momento exato em que erro fatal teria impedido que o desempenho da economia brasileira viesse a ser incomparavelmente melhor do que acabou sendo. Mas tem havido também bons depoimentos e análises contrafatuais instigantes, que ajudam a entender com mais clareza limites e possibilidades da política econômica adotada a partir de 1994.

Para avaliar análises contrafatuais, é importante ter clareza acerca do que de fato ocorreu. É até possível que haja muitas maneiras de se contar a história da política econômica do primeiro mandato de FHC. Mas o mínimo que se pode exigir de todas elas é que tenham o mesmo desfecho e dele possam dar boa conta. E a verdade é que é difícil chegar a esse desfecho sem, de alguma forma, contar uma história de inconseqüência fiscal.

Muitos dos relatos e análises do primeiro mandato subestimam ou tentam relegar ao esquecimento o grau de despreparo da cúpula política do País para enfrentar a questão fiscal. Ao longo de 1995, o superávit primário do setor público, que havia atingido mais de 5% do PIB em 1994, simplesmente desapareceu. Embora a desaceleração da inflação possa explicar parte da deterioração, é a política fiscal frouxa que explica a outra parte. O mais impressionante, contudo, foi quão pouco alarmado pareceu o governo com tão grave deterioração do quadro fiscal. O retrato emblemático é o recuo de FHC, no final de 1995, diante das pressões em favor da devolução do controle do Banespa ao Estado de São Paulo, feitas por alguns dos mais importantes líderes do PSDB, com apoio ostensivo de parte da equipe econômica.

Esperava-se que 1996 fosse ano decisivo para o ajuste fiscal. Mas o governo preferiu dar prioridade à formação da coalizão política necessária à aprovação da emenda da reeleição. No BNDES, abriu-se aos governadores um guichê de facilidades e o resultado primário continuou em franca deterioração durante a maior parte de 1996. A emenda da reeleição foi afinal aprovada no início de 1997. É bem possível que, no PSDB, os mais desabridos se disponham a argüir que afinal não saiu tão caro. Muito pior para o País, diriam, teria sido entregar o governo ao PT em 1999, quando o ideário econômico do partido ainda era completamente xucro. Embora o espectro da chegada do PT ao Planalto, muito antes de ter passado pelo recente *aggiornamento*, pudesse de fato causar calafrios, há no argumento a presunção um tanto discutível de que, dentro

da coalizão governista, já não havia qualquer outro candidato, além do próprio FHC, capaz de vencer a eleição de 1998.

Mesmo que tal presunção fosse razoável, o argumento de que a política fiscal frouxa do início do primeiro mandato decorreu de simples pragmatismo político continuaria pouco convincente. Basta notar que, mesmo depois de aprovada a emenda da reeleição, o Planalto continuou incapaz de mostrar convicção acerca da importância do ajuste fiscal, até nos aspectos mais elementares. No primeiro semestre de 1997, deixou que continuasse prosperando no governo a idéia que os recursos da privatização não deveriam ser canalizados para abatimento de dívida pública.

A reação atabalhoada à crise da Ásia, com a montagem às pressas do brancaleônico Pacote 51, parecia ser o início do tão aguardado ajuste fiscal. Mas, quando descobriu que a simples coreografia da preparação do pacote já havia permitido que o País atravessasse com relativo sucesso a pior parte da crise, o governo, já fixado nas eleições, foi aos poucos dando o dito pelo não dito e largando pelo caminho, em 1998, as promessas de ajuste fiscal.

É contra esse pano de fundo de lamentável desempenho fiscal que devem ser examinadas análises contrafatuais que tentam vislumbrar o que teria ocorrido se a política cambial tivesse sido flexibilizada já em 1995. O que se argúi é que o câmbio fixo induziu a complacência fiscal. E que se o regime cambial tivesse permitido margem mais ampla de flutuação, a desvalorização teria sido poderoso indutor de disciplina fiscal. O argumento talvez pudesse ter soado convincente em 1995. Mas, com o benefício da visão retrospectiva, é difícil vislumbrar como um governo que não mostrou disposição política para se afastar da trilha da inconseqüência fiscal, nem mesmo quando tinha pela frente a perspectiva quase certa de crise cambial de grandes proporções, teria sido facilmente empurrado para a disciplina fiscal, em regime de flutuação cambial limitada, em quadro de relativa fartura de capitais externos.

Outra dúvida importante é se, com uma desvalorização mais pronunciada em 1995, sob inflação ainda alta e nível de atividade elevado, ainda teria sido possível convergir para uma inflação baixa o suficiente para que a desindexação fosse consolidada. É preciso também ter em conta que, se o governo já tinha em mente a emenda da reeleição, não é de se espantar que preferisse dar sobrevida ao regime de câmbio fixo.

Não há qualquer dúvida que a flexibilização do câmbio em 1995 teria dado lugar a contas externas mais sólidas. E é interessante especular sobre que desdobramentos a flexibilização poderia ter tido. Mas a análise contrafactual teria de ser bem mais ampla e cuidadosa. Tendo em vista a pouca disposição revelada pelo FHC do primeiro mandato para enfrentar a questão fiscal, o mais provável é que tais desdobramentos se revelassem bem menos róseos do que certas análises sugerem.

* Rogério L. Furquim Werneck, economista, doutor pela Universidade Harvard, é professor titular do Departamento de Economia da PUC-Rio.