

# Os riscos da estratégia de Sarney

\* Paulo Guedes

A política econômica da Nova República foi definida pela fala de Sarney, após vários embates entre ministros da área econômica, reuniões com diversos segmentos da sociedade e, finalmente, a manifestação de apoio dos governadores ante o possível impasse com o Fundo Monetário Internacional.

Suas diretrizes consistem basicamente em:

1) Metas de crescimento do PIB de 5% (cinco por cento) em 85 e de 6% (seis por cento) ao ano no triênio seguinte. 2) Gradualismo no combate à inflação, aceitando os riscos de rompimento transitório com o FMI e de não fechamento do acordo plurianual de renegociação com os bancos credores:

3) Ampliação dos gastos públicos em áreas sociais, remanejando recursos liberados pelo encerramento do ciclo de investimento de grandes projetos próximos da finalização e pela desaceleração de projetos não prioritários.

A proposta do Governo Sarney, em síntese, é a de apostar na retomada do crescimento, ainda que se acomodando ao patamar inflacionário dos 200% (duzentos por cento) ao ano. Para enfrentar eventuais resistências externas a seu programa, o governo busca sustentação política interna nas esperanças de retomada do crescimento e nas prioridades sociais dos gastos públicos.

Apesar de apresentado sob roupagem política atraente (soberania em relação ao exterior e prioridades sociais), o novo programa econômico é apenas a oficialização da inércia na calibragem dos instrumentos macroeconômicos. O governo anterior prometia cortes fiscais, que relutava em implementar, em função das resistências políticas. O novo governo oficializou o gradualismo e não quer prometer tais cortes. A economia cresceu 4,5% (quatro e meio por cento) em 84, com a inflação no patamar dos 200% (duzentos por cento) e um superávit comercial de US\$ 13 bilhões. Por que não acreditar na inércia deste desempenho oficializando o gradualismo? O presidente terá seu mandato estabelecido pela Constituinte e as forças políticas que lhe dão sustentação enfrentam intenso calendário eleitoral no biênio 85/86. A fala de Sarney é um manifesto de esperança de que a trajetória de crescimento possa ser mantida, ainda que ao preço de inflação persistente e de possível impasse com o FMI.

A implementação de um combate à inflação, via drástica redução do déficit público, é considerada uma posição externa, contrária às perspectivas de crescimento econômico. O programa anti-inflacionário evoca a síndrome da recessão. "Os homens de ação que se julgam livres de qualquer influência intelectual são em geral escravos de algum defunto economista", escrevia Keynes em sua Teoria Geral. E os homens da Seplan, os consultores do presidente, os empresários dependentes de gastos públicos e os políticos em busca de votos são todos escravos do defunto Keynes. Isto não é uma acusação, pois o brilhantismo e a relevância das proposições keynesianas nas de curto prazo são inquestionáveis. E apenas uma constatação que racionaliza a resistência aos cortes drásticos de gastos públicos. Para implementar voluntariamente a substancial redução do déficit público, a sociedade precisaria já ter resolvido sua crise de identidade (planejamento centralizado versus economia de mercado), quando, na verdade, apenas ensaia o método democrático de buscar tais definições. Se o governo se dedicar ao garimpo de popularidade corre o risco de reduzir o programa econômico da Nova República aos chavões de retomada de crescimento para gerar empregos, combate de forma gradualista à inflação e rejeição às imposições do FMI e dos credores externos, que estamparam as primeiras páginas dos jornais argentinos nos primeiros 18 meses do governo

Alfonsin. Os partidos políticos não têm nem doutrina definida nem programas efetivos, apenas intenções que cortejam o populismo. Importantes forças políticas, que dão sustentação ao presidente, defendem hoje posições inteiramente inconsistentes com críticas recentes que faziam ao regime anterior. Os que ontem criticavam a excessiva dependência financeira criada pelo endividamento externo "em bola de neve", defendem hoje a capitalização dos juros no acordo plurianual. Os críticos dos grandes projetos do ciclo militar relutam agora em desacelerar ou mesmo desativar alguns destes programas, assegurando sua sobrevivência sob o pouco imaginativo argumento de que cortes drásticos (setoriais) deflagariam uma recessão (generalizada). Os críticos da política industrial, da política tecnológica, das políticas tributária e financeira, parecem resumir sua concepção de desenvolvimento econômico à pregação de que o Banco Central tem que baixar os juros no **overnight**. E os críticos dos sistemas previdenciário e habitacional limitam-se, respectivamente, a combater fraudes e a exigir prestações mais baixas para casa própria, sem apresentar planos para as necessárias reformas estruturais.

Faltam, em síntese, consistência e imaginação à Nova República.

As metas de retomada do crescimento, combate gradual à inflação e prioridades sociais são politicamente compreensíveis. Cabe questionar se o governo dispõe de instrumentos para que sejam tecnicamente factíveis.

O primeiro grande erro de Sarney foi assumir o compromisso de gerar taxas de crescimento do PIB, da ordem de 6% (seis por cento) ao ano, para os próximos quatro anos, o que consiste basicamente em retomar o crescimento econômico por decreto.

Os instrumentos fiscais e monetários podem transitoriamente ampliar a taxa de expansão do PIB mas, simplesmente, não têm o poder de garantir a retomada do crescimento econômico auto-sustentado. Este erro, tecnicamente elementar mas politicamente resistível, foi cometido no início dos governos Figueiredo, Mitterrand e Alfonsin, comprometendo o restante de seus mandatos.

A existência de capacidade ociosa estrutural, resultante do sobreinvestimento em razão dos grandes projetos do governo militar, não pode ser o pretexto para um expansionismo fiscal e monetário que, inexoravelmente, conduziria à hiperinflação, à explosão dos juros internos e às crises cambiais recorrentes. O caos resultante certamente impediria a recuperação dos investimentos necessários à retomada do crescimento em bases auto-sustentáveis.

Tecnicamente, portanto, Sarney assumiu um compromisso "indigesto", ao decretar um crescimento de 6% (seis por cento) ao ano durante seu mandato, antes sequer de equacionar o estado caótico das finanças públicas. A manutenção de elevados níveis de gastos públicos (em termos reais) e de elevadas taxas de expansão monetária (em termos nominais), são instrumentos que não podem garantir a manutenção de elevadas taxas de crescimento, exatamente porque as pressões decorrentes sobre os juros reais e sobre a inflação são os maiores obstáculos à retomada do crescimento auto-sustentável.

O segundo grande erro de Sarney, do ponto de vista estritamente técnico, foi oficializar o gradualismo no combate à inflação.

O governo já entrara de "pé trocado" quanto ao **timing** na utilização dos instrumentos anti-inflacionários. O corte drástico no déficit público permitiria desacelerar a expansão monetária, sem elevar os juros reais e, posteriormente, o controle de preços permitiria que o maior controle fiscal e monetário se transformasse mais rapidamente em desaceleração de preços, e não em

recessão e desemprego. Fizemos tudo ao contrário. Primeiro um rígido controle de preços e, imediatamente após, uma rápida desaceleração monetária sem amparo fiscal, o que pressiona os juros reais e, finalmente, o anti-climax com o anúncio de um pacote fiscal insuficiente. A decisão de não cortar drasticamente o déficit público terá consequências internas e externas profundamente adversas:

I) Reaceleração das expectativas inflacionárias, temporariamente anestesiadas pelo controle de preços, exatamente no momento em que a recomposição de preços administrados sanciona o repique inflacionário (inevitavelmente subproduto de uma política de controle de preços sem coordenação com os controles fiscais e monetários):

II) Desarticulação gradual da política monetária, inviabilizando a desaceleração na emissão de base em que desaseta exatamente a meta operacional do Banco Central. Sem amparo fiscal, a política de **open** converte-se na tentativa de enxugar gelo. A desaceleração monetária exige crescimento explosivo nas colocações de títulos públicos, exercendo pressões insuportáveis sobre os juros reais no presente e aumentando os riscos de moratória interna no futuro:

III) redução das possibilidades de um acerto com o FMI, inviabilizando temporariamente o fechamento de um acordo plurianual com os bancos credores. Os bancos maiores não têm alternativas, além de renovar amortizações sob a forma de "acordo tampão", mas a deserção dos menores e as pressões sobre as linhas de crédito comercial (Projeto 3) e do interbancário (Projeto 4) podem gerar intranquilidade na área externa, até então relativamente bem equacionada. Se as condições internas se deteriorarem (maior déficit público, reaceleração inflacionária, maior descontrole monetário) enquanto buscamos melhores condições na renegociação externa, a inércia fiscal do governo pode redundar em um exercício de breve popularidade com desastrosos custos políticos e econômicos, exatamente no ano de 86, politicamente decisivo para a Nova República.

O terceiro grande erro de Sarney foi não utilizar o poderoso instrumento da reforma tributária, ao anunciar as prioridades sociais do seu governo. A descentralização de atribuições e recursos, em direção aos estados e municípios, além de restabelecer o federalismo, está profundamente ligada às possibilidades de estimular o crescimento econômico, enquanto simultaneamente combate a inflação.

O instrumento da reforma tributária possibilitaria negociar o apoio do Congresso e de toda classe política à redução do déficit público em troca da maior participação dos estados e municípios na canalização de recursos para as áreas sociais. O apoio parlamentar ao aumento de impostos permitiria ampliar gastos sociais, sem cortar os gastos das empresas estatais. Mas os políticos teriam que enfrentar a revolta dos contribuintes nas próximas eleições. O mais provável, portanto, é que assumissem o drama do cobertor curto: para ampliar os gastos públicos nas áreas sociais, fortalecendo simultaneamente o federalismo e aproximando-se de suas bases eleitorais, que efetivamente desejam resgate da dívida social, dariam o necessário suporte para implementar os cortes dos grandes programas federais e atividades das empresas estatais que proliferam sem o aval da sociedade. A reforma tributária, em síntese, era o instrumento para viabilizar um programa de austeridade, com legitimidade, reconciliando a aritmética dos orçamentos com os projetos sociais da Nova República.

Faltam, em síntese, consistência e imaginação à Nova República.

\* Vice-presidente do IBMEC -- Instituto Brasileiro de Mercado de Capitais e Diretor da Corretora Pactual