

Jogo de tensões na economia

por Celso Pinto
de Brasília

(Continuação da 1ª página)

de 120% neste ano. Como o corte determinou um valor nominal, e o orçamento real deve chegar talvez ao dobro do atual, seu alcance é obviamente limitado.

A suspensão dos empréstimos foi ainda menos eficaz. Qualquer administrador público sabe que uma medida deste tipo, por tempo tão extenso, é inviável. Existem compromissos legais, contratos em andamento, pressões políticas, etc. A bem da verdade, o governo anterior usou e abusou do artifício de segurar empréstimos em instituições oficiais a cada final de trimestre, ou seja, pouco antes de os auditores do FMI virem conferir as contas do déficit público. Só que nunca fez alarde disso nem manteve a suspensão por períodos muito superiores a dez ou quinze dias.

AUSTERIDADE

Ao anunciar com grande estardalhaço o fechamento dos cofres públicos por sessenta dias, o novo governo jogou duro. Quem levou a sério viu, nesta medida, um primeiro sinal consistente de austeridade.

Só que a medida, como era previsível, não "pegou". Quatro dias após seu anúncio, a Caixa Econômica Federal começava a fixar as exceções à regra. Três dias mais tarde, o BNDES fazia-lhe companhia. Menos de dez dias depois de sua vigência, a Fa-

zenda articulava um esquema que permitisse esterilizar recursos do setor público sem atá-lo pela completa suspensão das operações ativas. Ou seja, imaginava uma forma aceitável de voltar atrás na decisão inicial. A fórmula encontrada: obrigar os bancos oficiais e algumas grandes estatais a comprar um volume determinado em títulos públicos durante abril e maio.

Duas medidas importantes foram adotadas nestes primeiros dias da Nova República, e ambas com inspiração exclusiva da Fazenda: a mudança na fórmula da correção monetária e a imposição de estri-

tos controles de preços pelo Conselho Interministerial de Preços (CIP).

A mudança na correção não teve nenhum objetivo mais ambicioso: pretendia apenas estabilizar o mercado financeiro de curto prazo e, com isso, facilitar a rolagem da dívida interna mobiliária. Conseguiu, mas, em contrapartida, criou incertezas em outras áreas. A nova fórmula ampliou a "memória" inflacionária embutida na correção. Desta forma, tornou mais rígido o feito realimentador da correção sobre a inflação, já que sempre que a inflação cair a correção acompanhará

com menos velocidade esta queda.

Este efeito, além de dificultar cortes mais profundos nos preços, também gera defasagens potencialmente complicadas no mercado financeiro. Se a inflação cair, aumenta o custo financeiro real dos empréstimos, e isto significa, do ponto de vista do setor público, aumento no seu déficit. Se a inflação subir, exigirá compensações imediatas na remuneração dos títulos, sob pena de os capitais se deslocarem para outros ativos. Em suma, a nova fórmula é basicamente para o open e para conjunturas de inflação estável.

CONTROLE PELO CIP

O controle de preços pelo CIP tem outra trajetória. É uma arma "heterodoxa", supostamente pouco ao gosto da ortodoxia dos que estão na Fazenda. Ela é explicada como medida temporária e emergencial para derrubar expectativas negativas, forçar maior disciplina em setores oligopolíticos e ajudar a produzir bons números no início do governo. Só o tempo dirá em que grau e por quanto tempo se pretende usar este instrumento.

Que tipo de indicação e coerência este conjunto de medidas fornece aos agentes econômicos? Não muito. Por enquanto, elas ajudam mais a formar uma idéia de inspiração de quem as produziu do que uma firme indicação de rumos.

Para ser coerente, esta

postura exigiria cortes muito mais duros no setor público e a execução de uma política monetária persistentemente apertada. Isto está, por enquanto, muito mais no plano das intenções explícitas do que dos fatos. Se esta política for levada ao extremo, dificilmente deixará de produzir uma recessão a curto prazo. Ninguém sabe se há disposição e respaldo político para isto. Ninguém sabe qual a dosagem que o presidente Tancredo estava disposto a aplicar.

O tipo de concepção predominante na Seplan é bastante diferente. A ofensiva inicial de cortes no setor público foi vista muito mais como "arrumação da casa", como insistiu o ministro João Sayad, do que como fixação de um rumo para a política econômica. Como arrumação faria sentido, até porque era preciso ter uma idéia mais clara dos buracos e compromissos inaceitáveis deixados pela administração anterior.

OS JUROS

Mais importante do que insistir em cortes orçamentários seria imaginar fórmulas para atacar o problema mais relevante: o nível excessivo das taxas reais de juros. O miolo das dificuldades do setor público seria financeiro e uma pequena redução nos juros poderia ter um impacto muitas vezes mais significativo sobre o déficit do que o exercício inglório de ceifar verbas orçamentárias.

Além disso, a Seplan defende que a ênfase da austeridade recaia muito mais sobre a política fiscal do que sobre a monetária (exatamente porque é preciso reduzir os juros reais). Seria preciso pensar em

ganhos tributários, cortes de subsídios e outras medidas nesta direção. Fazer uma política monetária muito ativa teria um alcance muito restrito: a base monetária hoje é uma parcela irrisória dos ativos globais. A disparada inflacionária e a total liquidez dos ativos financeiros ampliaram o espectro da demanda real. Insistir em reduzir ainda mais o nível da base monetária acabaria provocando uma disparada fortíssima dos juros, mas teria, em contrapartida, uma eficácia discutível no controle dos preços.

A Seplan, evidentemente, é contra uma política monetária que permita um crescimento da base nos níveis atuais, mas não acredita que faça muito sentido buscar metas fortemente apertadas. Em termos concretos, a base poderia, por exemplo, cair para algo próximo a 180% até o final do ano, um nível semelhante à inflação que teria sido projetada, provisoriamente, nas contas públicas. A Fazenda, ao contrário, acha que a política monetária deve ser ativa: se o objetivo é, digamos, trazer a inflação para 180%, é preciso pensar numa expansão monetária da ordem de 110 ou 120%.

Na prática, estas diferenças não têm nada de acadêmicas. Cada caminho define um espaço distinto para execução da política econômica, principalmente para atender às expectativas criadas na área social.

Olhando com um certo distanciamento, esta mistura de ingredientes tende a produzir um resultado explosivo. Exceto, talvez, para a extraordinária habilidade de alquimista do presidente Tancredo de Almeida Neves.

