

# Economistas acham que 88 será pior

Wilson Teixeira Soares  
Coordenador de Economia

Vítima de dois choques econômicos em 1986 e 1987, de bem intencionado perfil heterodoxo, o Brasil aproxima-se do ano de 1988 em ritmo de hiper-inflação, com os investimentos privados se encolhendo a passos rápidos, o orçamento público descontrolado, a produção industrial apresentando taxas negativas e a balança comercial registrando um desempenho excessivamente fraco.

Com a sua economia em estado de completa desorganização, consequência dos erros embutidos no Plano Cruzado — congelamento de preços por prazo excessivamente longo, valorização do câmbio, expansão do déficit público, política de juros baixos —, o País convive, hoje, com as perspectivas de uma inflação mínima, no ano que vem, de 320%, e da deterioração das relações comerciais com o seu maior parceiro, os Estados Unidos, em função da redução das taxas de crescimento norte-americano e do aumento do protecionismo.

Essas previsões, de caráter francamente pessimista, que admitem a possibilidade de uma inflação de até 580% em 1988, são de autoria dos economistas Paulo Guedes, João Luiz Mascolo, Francisco de Assis Moura Mello e Thomas Frank Lehwing, todos do Instituto Brasileiro de Mercado de Capitais (IBMEC), defensores da economia de mercado e advogados da necessidade de o Governo, para inviabilizar essas expectativas, trocar a heterodoxia pela ortodoxia, eliminar o déficit público e, na esteira desta decisão política,

**S**egundo João Luiz Mascolo, é provável que no próximo ano se volte a adotar os choques como forma de amenizar a trajetória inflacionária, ainda que por períodos bem mais curtos

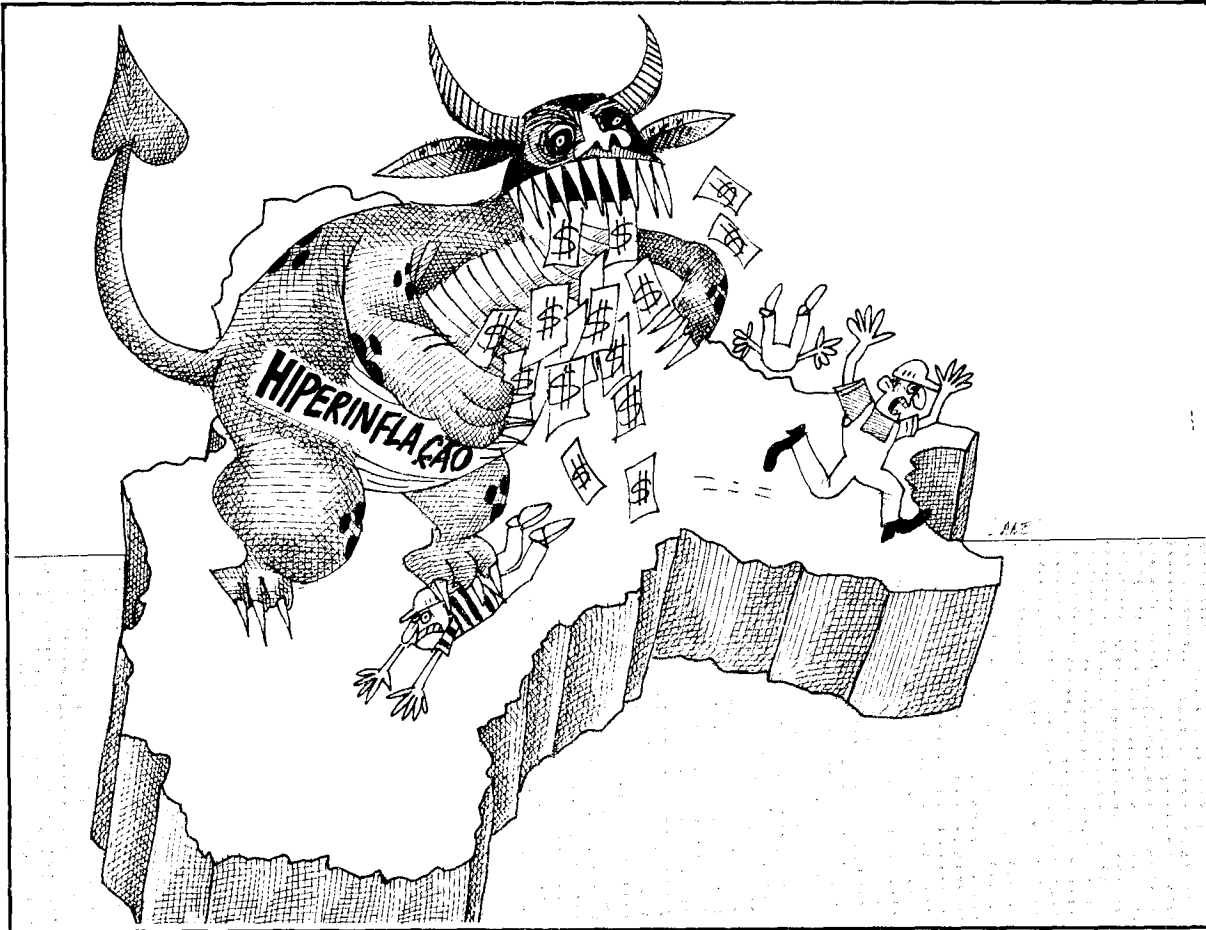
fechar a torneira da emissão descontrolada e inflacionária.

## Cenários

Para sustentar as perspectivas pessimistas, mesclam-se uma série de fatores domésticos e externos, que vão desde a realização de eleições municipal e presidencial no Brasil no ano que vem a retaliações por parte do Governo Reagan, passando por um possível choque de preços e salários, decretação do pacote fiscal, renegociação da dívida externa, taxas internacionais de juros e preços do petróleo.

A nível interno, para os economistas do IBMEC, o conhecimento prévio da realização de eleições municipais e, provavelmente, a sucessão do presidente José Sarney limita as expectativas em relação a uma maior dose de austeridade na condução da política econômica, já que os pleitos municipais serão muito disputados em virtude de os futuros prefeitos eleitos vir a serem os primeiros beneficiários da Reforma Tributária contida na nova Constituição. Quanto ao setor de preços e salários, é bastante provável, de acordo com o economista João Luiz Mascolo, que no próximo ano se volta a observar o recurso a choques como forma de amenizar a trajetória inflacionária, ainda que por períodos cada vez mais curtos. Ainda em relação ao quadro doméstico, a eficácia do pacote fiscal preparado pelo Governo dependerá do maior ou menor sucesso da política de combate à inflação, bem como de uma maior ou menor austeridade nos gastos públicos, o que pode, inclusive, anular os efeitos de uma maior arrecadação.

Com relação aos fatores externos, a insistência das autoridades brasileiras em negociar primeiro com os bancos credores, independentemente de um acordo com o FMI, tem sido um fator de alongamento do processo de negociação, que não estimula expectativas favoráveis a um acordo a curto prazo. Já a questão das taxas internacionais de juros e preços do petróleo, estas são duas variáveis cruciais ao desempenho do Balanço de Pagamentos, em decorrência de



uma forte dose de instabilidade quanto ao seu comportamento futuro.

— Quanto aos juros — observa Mascolo —, é bom lembrar que as taxas tinham se elevado de 6% para cerca de 9,5%, voltando a cair após o crash das Bolsas de Valores internacionais, basicamente por iniciativa do governo norte-americano. Assim, caso o combate ao déficit do setor público dos Estados Unidos seja eficaz, é possível que as taxas situem-se entre 7% e 8%, na média do ano, podendo chegar aos 10% caso este combate seja inibido pela campanha para as eleições presidenciais à sucessão do presidente Reagan.

Em matéria de petróleo, em que pese o conflito no Golfo Pérsico, é bastante provável, na avaliação do IBMEC, que a Arábia Saudita mantenha o equilíbrio no mercado mundial, o que garantiria um preço médio do barril entre US\$ 18 e 20 em 1988.

No capítulo das retaliações econômicas norte-americanas, de acordo com Mascolo, "pairam dúvidas sobre os efeitos destas medidas, que vão de encontro aos interesses dos exportadores nacionais e de alguns importadores dos EUA, o que permite antever fortes pressões junto ao Governo brasileiro no sentido de realizar concessões para amenizar o efeito das sobretaxas norte-americanas".

## Curto prazo

Em termos de curto prazo, na estimativa do economista Francisco de Assis Moura de Mello, "os primeiros meses de 1988 repetirão a performance dos anos anteriores, com a taxa de inflação variando de 16% a 18%, caracterizando-se a retomada do crescimento dos preços dos produtos alimentícios e de bens de serviço, comprometendo particularmente as famílias de mais baixa renda".

**P**ara Moura de Mello, as exportações se reduzirão de forma drástica, em consequência do término da safra do café e da soja, cuja exportação deve se aproximar de zero

Segundo Moura de Mello, entre os alimentícios, com variação aproximada de 16%, destacam-se os cereais, carnes, frutas, trigo e derivados, óleos e gorduras, leite e derivados. No setor de bens de serviço, com variação aproximada de 15%, as pressões recairão sobre os produtos de limpeza e higiene, eletrodomésticos, derivados de petróleo, tarifas públicas, transportes urbanos e cigarros.

Ainda em janeiro e fevereiro próximos, possivelmente as taxas de crescimento de preços dos produtos mais sensíveis à retração da demanda — como o grupo do vestuário — não mantenham o ritmo atual. Os resultados agregados do Índice de Preços ao Consumidor

(IPC) e de outros indicadores da inflação, na avaliação de Moura de Mello, mostrarão indícios fortes do acirramento do processo hiperinflacionário, repetindo, em 1988, o mesmo panorama dos dois últimos anos.

## Balança comercial

Apesar do sucesso da política do ministro Bresser Pereira em matéria de balança comercial, o primeiro trimestre de 1988 deverá resultar em níveis muito baixos, refletindo os fatores sazonais e as dificuldades da economia mundial.

— As exportações — garante Moura de Mello — se reduzirão de forma drástica, em consequência do término da safra do café e da soja, com as exportações de soja em grão se aproximando do zero e as de café caindo cerca de 70% em relação aos meses mais favoráveis. No setor industrial, a recuperação salarial ocorrida no final deste ano pressionará a relação câmbio/salários, diminuindo a competitividade caso seja mantida a taxa de câmbio ao nível atual, limitando as exportações (entre janeiro e março) a um máximo de US\$ 6,15 bilhões.

Em contrapartida, as importações deverão manter, nas previsões do economista, os mesmos níveis dos últimos meses, "pois a política de liberalização das guias de importações, adotada pela Cacex, tende a ser neutralizada pelo desaquecimento da demanda interna. Mais uma vez, as compras de petróleo deverão liderar este segmento, com uma despesa, para o primeiro trimestre, de US\$ 1 bilhão. A previsão, portanto, é que o total das importações situe-se entre US\$ 3,8 bilhões e US\$ 4 bilhões, propiciando um saldo de aproximadamente US\$ 2 bilhões.

Ainda em relação às perspectivas de curto prazo, as projeções para a produção industrial realizadas por Moura Mello indicam que as perspectivas para os meses de janeiro, fevereiro e março são de agravamento do processo recessivo, por força da redução da demanda global da economia, cujos efeitos maiores recaem no setor de bens duráveis.

— Os bens de consumo duráveis e a totalidade da indústria — investe Moura de Mello — terão um desempenho negativo da ordem de 3%, se comparado com o último trimestre do ano, ou de 8% a menos do que no primeiro trimestre de 1987.

## Ajustamento parcial

Para o País sair do atoleiro em que se encontra, na opinião do vice-presidente executivo do IBMEC, Paulo Guedes, o Governo, apesar do fator eleitoral, deveria trabalhar no sentido de obter uma redução, ainda que ligeira, das taxas de inflação, preservando a estratégia para obter saldos comerciais crescentes.

— Esses ajustamentos — explica João Luiz Mascolo —, embora alguém do desejado e necessário, se daria a partir da assinatura, a curto prazo, de um novo acordo com os bancos credores e com o FMI, no qual o País se comprometeria a reduzir o déficit do setor público e a manter uma política cambial relativamente

agressiva. Neste contexto, a interdependência do Banco Central se faria sentir de forma mais acentuada, funcionando como respaldo ao esforço — ainda que tímido — de se introduzir uma maior austeridade na administração das contas públicas.

Apesar de uma maior ênfase aos investimentos clássicos da política econômica, a opção por essa estratégia, na opinião de Mascolo, viabilizaria um congelamento de preços e salários, uma vez que seria difícil ao Governo administrar politicamente o período entre a aplicação das medidas de ajuste e o início de seus efeitos.

A partir dessa fórmula — baseada em uma taxa de expansão monetária de 150% e uma desvalorização real da relação cruzado/dólar de 5% —, a redução do nível da atividade da economia se situaria em 2,5%, gerando a taxa de inflação anual de 320%, ao mesmo tempo em que o saldo da balança comercial seria de quase US\$ 14 bilhões. Para tanto, a estimativa do IBMEC é de que, no plano externo, o preço médio do barril de petróleo custará US\$ 18, enquanto o comércio mundial crescerá à taxa de 2% e os efeitos das retaliações norte-americanas às exportações se limitarão à faixa de US\$ 300 bilhões.

## Status quo

"Caso os aspectos políticos do próximo ano tenham um peso maior sobre o quadro econômico, o Governo, para manter a inflação no patamar anual de 430%, deveria tentar evitar um maior descontrolado inflacionário e do déficit do setor público, a fim de viabilizar a médio prazo algum acordo no plano externo. "Neste ano" — diz Mascolo —, "pode-se prever o recurso a congelamentos de preços e salários, numa tentativa de interromper a cota de hiperinflação".

Convicto de que semelhante situação dificultará, apesar da

**P**aulo Guedes acredita que durante 88 os investimentos serão ainda mais reduzidos, afetando o nível de emprego e comprometendo o crescimento futuro da economia brasileira

nova forma de atuação prevista para o Banco Central a partir de janeiro, uma condução das contas públicas com alguma austeridade, o economista admite, neste cenário, uma taxa de expansão monetária de 250%, enquanto o câmbio se manteria constante em termos reais, "até como forma de não pressionar adicionalmente a inflação".

No plano externo, pelas previsões de Mascolo, o preço médio do barril de petróleo importado seria de US\$ 19, enquanto as retaliações dos Estados Unidos à política nacional de informática trariam um prejuízo de US\$ 450 milhões ao saldo da balança comercial, que apontaria um saldo de

US\$ 12.100 milhões. Neste contexto, o Produto Industrial Bruto (PIB) apresentaria uma taxa real de crescimento de apenas 0,8%.

## Em plena crise

Inflação anual de 580%, desvalorização cambial de 548%, taxa de crescimento da base monetária de 400%. Este será o Brasil-88 caso a crise econômica se aprofunde sob o predomínio das variáveis políticas. O que, de acordo com o IBMEC, levaria a um maior descontrolado fiscal e a uma deterioração do quadro como um todo.

— Nesse ambiente — assegura Mascolo —, seria provável que as conversações, com os credores e com o FMI se mantivessem, sem no entanto, chegarem a um acordo formal antes da provável eleição presidencial.

Para Mascolo, se esse panorama marcar o próximo ano, a independência do Banco Central será relegada a um segundo plano e o déficit público se mostrará em franca expansão, com a inflação crescendo em consequência das emissões necessárias ao seu financiamento. A sustentar teoricamente tal quadro, a expansão da oferta monetária de 400% e o acúmulo de uma sobrevalorização cambial de 5%, em virtude da menor prioridade do setor externo.

Em termos de petróleo, o barril importado custaria US\$ 20, com as sobretaxas norte-americanas causando um impacto de US\$ 600 milhões sobre o saldo da balança comercial brasileira, que seria da ordem de US\$ 9.400 milhões. Insuficiente, portanto, para o pagamento da totalidade dos juros externos, previstos entre US\$ 9.600 milhões e US\$ 10.300 milhões, correspondendo a uma

**D**e acordo com os técnicos do IBMEC, é urgente a adoção de um programa realista de conversão da dívida externa e um programa de privatização, para que o Governo se fixe nas áreas sociais

variação dos juros internacionais de 7,5% a 9,5%.

## Ribanceira abaixo

Cultivando a inabalável convicção de que a situação econômica do Brasil poderá agudizar-se além das previsões feitas pelo grupo de estudos do próprio IBMEC, para Paulo Guedes "os investimentos serão ainda mais reduzidos, afetando o nível de emprego e comprometendo o crescimento futuro da economia brasileira", em função da cruzada realizada pelo PMDB para alongar a existência do modelo estatizante e centralizador que foi a marca da Velha República e prossegue, contraditoriamente, na Nova República.

— A política econômica do Governo Sarney — acusa — queimou as reservas brasileiras, perdeu a oportunidade de fazer o ajuste interno e a renegociação externa e insiste em rolar os juros externos, realizando de maneira desastrosa o que os governos do ciclo militar faziam sem desgaste para o Brasil: hipotecar o esforço das futuras gerações pelo endividamento em bola de neve, porto seguro do não pagamento dos juros.

A direção correta que deveria ser trilhada pelo Governo, na concepção de Guedes, é radicalmente outra: "O desafio é conduzir um programa de estabilização equacionado à trajetória futura do déficit e às fontes não inflacionárias de financiamento, com as metas monetárias anuais discutidas entre um Banco Central independente e o Congresso".

— Além disso — continua —, é urgente efetivar um programa realista de conversão da dívida externa e um programa efetivo de privatização, para que o Governo se fixe em áreas sociais como a saúde e a educação.

De acordo com as crenças do IBMEC, receitas por Paulo Guedes, "é imprescindível a realização de uma reforma tributária para enxugar o Governo Federal e eliminar os privilégios do capitalismo cartorial, estabelecendo livres negociações salariais e aumentando a competição em mercado pela desregulamentação e maior integração com a economia mundial".