

# O BRASIL

# EM

Os técnicos  
analisam nossos  
problemas

# DISCUSSÃO

## Perda de credibilidade, o maior risco.

Se o consumo não explode, se o preço dos imóveis correm somente com a inflação, se o **black** não supera os 25 ou 30% de ágio sobre o câmbio oficial, se a poupança tem algum crescimento real, e enfim, "quando os cochichos sobre calote da dívida interna desaparecem", então a taxa de juros e a política monetária estão cumprindo seu papel na economia, afirma o economista Luís Paulo Rosenberg, ex-assessor econômico do presidente Sarney e interlocutor habitual do ministro do Planejamento, João Batista de Abreu. Mas Rosenberg preocupa-se, hoje, com aquele que considera o maior risco para a política econômica: uma perda de credibilidade nos ativos financeiros, o que resultaria numa hiperinflação. "Esse estado iria definir-se pela migração de ativos financeiros para ativos reais, marcando o fim do controle do governo sobre a economia."

O grande desconforto do quadro atual, em sua opinião, é o risco de "chegar-se a uma profecia auto-realizável: se todos acreditarem que estamos seguindo para a hiperinflação, perde-se o controle".

Rosenberg teme que a exacerbação das preocupações favoreça esse descontrole. A partir dessa ótica, defende os ministros Abreu e Maison Ferreira da Nóbrega, lembrando que a política econômica ganhou racionalidade nos últimos seis meses. Nos quais demitiu-se o presidente do Banco do Brasil, Camillo Calazans, decidiu-se cortar o déficit além da suspensão da URP (Unidade de Referência de Preços) na área estatal, suspendeu-se a moratória externa, pode-se chegar a um acordo rápido com os bancos e a um superávit comercial de US\$ 15 bilhões (Cz\$ 2,1 trilhões) este ano.

Mas o principal passivo do governo é o déficit fiscal, que em março foi três vezes maior que a arrecadação líquida da União: "Para uma receita disponível de Cz\$ 120 bilhões, o governo fez um déficit de Cz\$ 220 bilhões. E para uma base monetária de Cz\$

500 bilhões, o déficit chega a 50% da base. Falar em política monetária é assim algo metafísico".

Uma elevação dos juros é defendida, porém, por Rosenberg, que a distingue de uma alta no passado: "Quando a inflação era de 8% ao mês, em 1985, puxar a taxa do CDB (Certificado de Depósito Bancário), de correção mais 6%, para correção mais 15% gerava um impacto terrível. Hoje, com inflação de 20%, o impacto é muito menor. Há algo que você faria com um juro de 20% e deixaria de fazer com o juro de 21%?" — indaga. O problema, adverte, é que um erro na política monetária "é fatal", explicando: "possivelmente uma taxa de correção mais 10% ao ano seja insatisfatória. Mas passando a correção mais 15%, eu já pararia para olhar em volta".

O melhor dos cenários, segundo o economista, é uma estabilização da inflação ao nível dos 18 a 20% ao mês, até a metade do ano, simultaneamente à percepção, pela sociedade, de que o déficit fiscal — "um problema avassalador" — está sendo contido. Chegar-se-ia, então, a um quadro de inflação predominantemente inercial, e o espaço para um choque econômico. "Mas não há na teoria econômica nada sobre o que estará ocorrendo no Brasil nos próximos seis meses. É como aplicar a geologia da Terra na Lua".

### A Constituinte e Pequim

Rosenberg entende que as decisões da Assembleia Constituinte "estão gerando uma grande perturbação"; e esclarece: "Eu faço questão, por definição ideológica, de estar à esquerda do que faz o Chile, ou Margaret Thatcher, com seu descaso social. Mas quando a política de Pequim está mais liberal do que a nossa, a coisa está



Rosenberg



pior do que se imaginava. Pequim atrai a Coca-Cola para dentro e nós para fora. Acho que essa Constituinte não permitiria a implantação da indústria automobilística no Brasil, que produziu substancial melhoria no poder de barganha dos trabalhadores. Porém, qual é o domínio dessa indústria sobre a soberania nacional? Quando o embaixador japonês fala em caos, é o alerta de um amigo preocupado".

Uma inquietante questão cultural preocupa, adicionalmente, o economista e consultor de empresas: o "menefreugismo" da sociedade brasileira, ou seja, o **deixa prá lá** quanto à seriedade da ação governamental. A predominar essa atitude "estamos perdidos". Por isso, censura os governadores que, preocupados com as próximas eleições, não admitem que o ritmo de suas obras se condicione aos recursos disponíveis. "Por que os governadores não aceitam que cortando o programa de obras fazem o que de melhor podem fazer pelo povo? É uma cadeia da felicidade que começa com a Norte-Sul, vai até o prefeito de Quixeramobim e precisa ser desfeita."

Fábio Pahim Jr.