

# Os riscos na economia

por Celso Pinto  
de São Paulo

A situação econômica brasileira é delicada. O risco de um descontrole que leve à hiperinflação existe e as chances de evitá-lo dependem, de forma crucial, de um grande grau de cooperação entre todos.

E com este diagnóstico que está trabalhando o centro nervoso de decisões econômicas em Brasília. Sabe-se que os ajustes feitos no Plano Verão, com a tentativa de indexação trimestral de preços e salários, são uma aposta de futuro incerto. A torcida é que seja suficiente para estabilizar a inflação em algo entre 8 e 12% ao mês até o final do governo Sarney, mas existe clareza sobre os riscos de se entrar num processo explosivo.

O ministro da Fazenda, Mailson Ferreira da Nóbrega, tem procurado, conscientemente, alertar para os riscos. Em menos de um mês, em três discursos feitos a platéias de em-

presários em São Paulo — o mais recente na última quinta-feira —, o ministro usou um tom grave e adjetivos contundentes para caracterizar o cenário econômico. Ao mesmo tempo, e sucessivamente, criticou e chamou a atenção para as responsabilidades do Congresso, dos empresários, dos trabalhadores e do Judiciário. É o que, na Fazenda, tem sido classificado como uma postura "realista".

O próprio governo pode ser uma fonte de desestabilização. A situação das contas fiscais é preocupante: além de enfrentar despesas adicionais inesperadas, o Tesouro tem trabalhado com uma receita substancialmente inferior ao estimado. Fontes qualificadas avaliaram a este jornal que se não houver uma recuperação razoável da receita — já que os cortes estão cada vez mais difíceis — é possível que o governo tenha de renegociar, até o final do primeiro semestre, a regra que ele mesmo criou

*Brasil*  
e que o proíbe gastar além do que arrecada (exceto para resgatar seus papéis e pagar os juros).

Nas previsões, um programa de reforço à fiscalização deveria gerar 1,9% do Produto Interno Bruto (PIB) em receita fiscal adicional neste ano — mas até agora a intenção não saiu da teoria. A explicação que a Receita Federal tem levado ao ministro da Fazenda, pelo que se sabe, é que houve um problema cultural: ao apertar a verificação das contas, os fiscais teriam iniciado uma longa checagem de vários anos. Na verdade, a intenção da Fazenda era outra: esquecer os anos anteriores e fiscalizar, em especial, o pagamento dos impostos deste ano, num processo de mais rápido retorno.

A Receita diz que a partir de maio, dosada melhor a qualidade da fiscalização, os resultados deverão começar a aparecer. A realidade deste mês, contudo, é extremamente desconfor-

tável e poderá levar o governo a atrasar pagamentos para não ferir a regra fixada pelo Plano Verão.

Atrasos já têm acontecido. No primeiro trimestre, o governo acumulou atrasos no pagamento da dívida externa, por exemplo, que chegaram, no pico do final de março, a cerca de US\$ 500 milhões — a maior parte para os bancos privados, mas também para o Banco Mundial (BIRD) e ao Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID). A alegação foi a não aprovação pelo Congresso do orçamento das operações de crédito — o que só acabou acontecendo em 15 de março. Com isso, o governo ficou legalmente impedido de cobrir a situação das entidades públicas que precisavam de financiamento federal para honrar compromissos externos.

O governo foi obrigado a reduzir drasticamente os atrasos em função da pressão dos bancos e dos credores multilaterais — e dado o fato de não haver mais razão legal para isso. Hoje, de acordo com números usados pelo ministro da Fazenda, restam cerca de US\$ 100 milhões em atrasos — cerca de US\$ 60 milhões aos bancos privados e o resto para o BIRD e o BID. Esse resíduo deve ser liquidado neste mês.

Isso significará desembolsos ao redor de NCz\$ 1 bilhão para o Tesouro Nacional, segundo uma fonte qualificada, em empréstimos-ponte.

(Continua na página 5)

# Os riscos na economia

por Celso Pinto  
de São Paulo  
(Continuação da 1ª página)

O governo espera corrigir esta pressão, mais à frente, negociando com os bancos privados um refinanciamento ("re-lending") para o setor público. A Fazenda acha que há interesse dos bancos credores mas ainda não fixou uma data para detonar a negociação.

Até fevereiro, o Tesouro não havia utilizado inteiramente o espaço para a emissão de títulos para pagar os encargos da dívida, além do principal. Em março, contudo, usou o equivalente a todo o trimestre (mais de NCz\$ 1 bilhão), e, em abril, deverá emitir outro NCz\$ 1 bilhão líquido para cobrir os juros do mês. A rigor, diz uma alta fonte do governo, seria possível emitir títulos também para cobrir despesas fiscais, desde que se caracterizasse um adiantamento sobre receitas futuras.

Usar este expediente tem o inconveniente de exigir fortes emissões de títulos. Em contrapartida, atrasos de pagamentos também geram confusão. Na Fazenda, lembra-se que o Brasil conseguiu, desde setembro do ano passado, aumentar em US\$ 1 bilhão suas linhas voluntárias de curto prazo para créditos comerciais. Se forem acumulados atrasos, este ganho poderá sumir, os japoneses poderão deixar de negociar e certamente haverá atrito com os bancos, o BIRD e o BID.

## NEGOCIAÇÃO

Mas a pior alternativa, obviamente, seria ter de negociar com o Congresso uma nova lei que revogasse a proibição de o Tesouro gastar mais do que arrecada. A expectativa é de que seja possível evitar que isso aconteça.

Reflexo destas complicações fiscais, a negociação com o FMI está emperrada. A Fazenda espera que o Fundo aceite um déficit operacional da ordem de 4% do PIB, idêntico ao do ano passado, para fechar um acordo. O fato é que só a conta dos juros somará perto de 4% do PIB. Para fechar as contas seria preciso contar com um superávit das empresas estatais (e, portanto, com tarifas), e possivelmente dos estados e municípios, já que a Previdência pesará nas contas do déficit. Seja como for, o ministro da Fazenda tem repetido que as projeções que têm sido feitas de um déficit operacional da ordem de 10% do PIB neste ano são incorretas.

A situação fiscal é com-

plicada, mas o detonador de uma explosão de preços pode surgir de outros lados. A aposta que será possível controlar os próximos meses está toda ela baseada na hipótese de que será factível levar avante o controle de preços trimestral e de que não haverá uma disparada de salários (obtida pelos trabalhadores ou decidida pelo Legislativo ou Judiciário). Qualquer deslize comprometerá o processo.

A Fazenda admite que os mercados estão excepcionalmente nervosos e, embora mantenham o firme propósito de não tentar acalmá-los à força — por exemplo, vendendo ouro para segurar o dólar no paralelo —, sabe que pode haver confusão vinda de uma corrida mais abrupta. Neste sentido, qualquer tipo de declaração originada de candidatos presidenciais com alguma chance de vitória que insinuem a renegociação ou o não-pagamento da dívida interna pode ter um efeito devastador.

## CREDIBILIDADE

O drama central deste governo é a absoluta falta de credibilidade. O ministro da Fazenda sabe disso e atribui em comentários privados a este fator boa parte da culpa pelo revés do Plano Verão.

Quando o governo fez o Plano Verão, costuma dizer o ministro, contava especialmente com um efeito favorável que ele poderia provocar sobre as expectativas. Não havia a ilusão de que haveria condições políticas para atacar a fundo os problemas estruturais ou fiscais do País. Mas um conjunto de medidas como a regra de só gastar o disponível no caixa, o fechamento de órgãos públicos e a demissão de funcionários poderia criar um ambiente favorável.

O Plano Verão teria começado a naufragar já na

**LITORAL** — O vereador Gilberto Gil, do PMDB de Salvador, pretende ampliar o atual debate sobre temas ecológicos, inserindo nessa discussão a necessidade de preservação do litoral brasileiro, uma faixa costeira de 7,4 mil quilômetros. Presidente da comissão de Meio Ambiente e Saneamento da Câmara Municipal, Gil quer mobilizar os legisladores das cidades litorâneas para a defesa do meio ambiente e lança na próxima semana, em Salvador, as bases do movimento preservacionista "Ondazul".

"Queremos trazer a questão do 'azul', ou seja, das águas dos rios e dos mares, para o lado do verde", explica Gil.

primeira semana, quando o Congresso recusou a mensagem do Executivo demitindo funcionários. O revés continuou com as análises generalizadas de que a regra de só gastar o que se tinha no caixa representava apenas adiar e represar gastos, não cortá-los de fato. O terceiro golpe veio com a rejeição da medida provisória da privatização pelo Congresso: o Executivo já tinha prontos cinco decretos privatizando cinco grandes estatais (como a Usiminas e a Petroquímica União). Finalmente, o golpe de morte foi a inflação de 6% de março, muito acima de todas as expectativas.

O governo, prossegue a mesma análise, contava com o choque favorável nas expectativas e com vários meses de inflação bastante baixa. Se isso tivesse acontecido, haveria um ganho fiscal com o chamado "efeito Tanzi" (fim da corrosão inflacionária no valor dos impostos) de 1,5% a 2% do PIB. Este ganho compensaria a inexistência de um ajuste mais forte do lado fiscal no momento do choque.

## JUROS

Com os sucessivos revezes e a falta de credibilidade, tudo se complicou. Os juros altos, que deveriam ter durado apenas até final de fevereiro, foram prolongados; o ganho fiscal não veio; e a inflação saltou rápida para cima. O ministro da Fazenda, no entanto, não se arrepende dos juros altos que praticou. Ele costuma argumentar que foi graças aos juros elevados

que o processo de negociação entre setores industriais e comerciais se deu com poucos ruídos depois do choque.

A Fazenda discutiu muito tempo o que deveria fazer. Optou-se pelo custo político de admitir que o Plano Verão não deu inteiramente certo e reintroduzir a indexação principalmente quando se detectou uma rápida aceleração na "dolarização" da economia. Desde o final de fevereiro já estava acertado o lançamento de um novo título federal de longo prazo, mas só mais recentemente se decidiu utilizá-lo como novo indexador.

As tensões geradas pelo declínio do Plano Verão bateram duro. O ministro da Fazenda tem dormido pouco e voltou a fumar. O próprio presidente Sarney está mais abatido e deprimido.

Mailson, pelo que se soube, chegou a pensar em sair — como comentou com alguns amigos. O estopim, no caso, foram as dificuldades e vetos externos ao governo surgidos contra a nomeação de Martim Wimmer para a presidência da Comissão de Valores Mobiliários. De todo modo, Wimmer acabou assumindo, a crise foi contornada e Mailson continua em seu posto.

O ministro não tem nenhum desejo de minimizar as dificuldades à frente. Ele acredita que é possível superá-las com os ajustes recentemente adotados, vai trabalhar para isto, mas conta com um mínimo de solidariedade nesta tarefa.