

# A difícil travessia econômica até as eleições

JORGE J. OKUBARO

Daqui a uma semana, quando a Fundação Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) anunciar a inflação de julho (de menos de 30%, de acordo com as previsões oficiais), é provável que ocorram comemorações, ainda que discretas, em alguns gabinetes oficiais de Brasília. À distância, boa parte dos 140 milhões de brasileiros também encontrará motivos para aplaudir o resultado. Por causa de seu rápido agravamento — visível no mais conspícuo de seus indicadores, a inflação, que no mês passado deu um salto equivalente a uma vez e meia o seu tamanho, passando de 9,94% para 24,83% —, a crise brasileira parece ter desenvolvido um curioso mecanismo de defesa: o de dar a impressão de que as coisas melhoram quando apenas deixam de piorar no ritmo que se temia.

É nesse mecanismo de cunho essencialmente psicológico que a equipe econômica do governo está apostando todas as fichas, para poder conduzir o País até novembro, preservando-lhe um mínimo de fôlego que permitia a recuperação tão rápida quanto possível no futuro. A equipe econômica — os ministros Maílson da Nóbrega, da Fazenda, e João Batista de Abreu, do Planejamento, e seus assessores diretos — vem procurando passar a empresários, jornalistas e economistas a ideia de que a situação está ruim, mas não é inevitável que piora. Se ela continuar assim até novembro, a eleição presidencial poderá se encarregar de desfazer o pessimismo que tomou conta dos brasileiros e de afastar o fantasma da hiperinflação.

Serão três longos meses de uma travessia que parecerá o espetáculo de uma motocicleta cheia de equilibristas sobre uma corda bamba: qualquer espirro da platéia pode derrubar todo mundo. "Os indicadores do desempe-

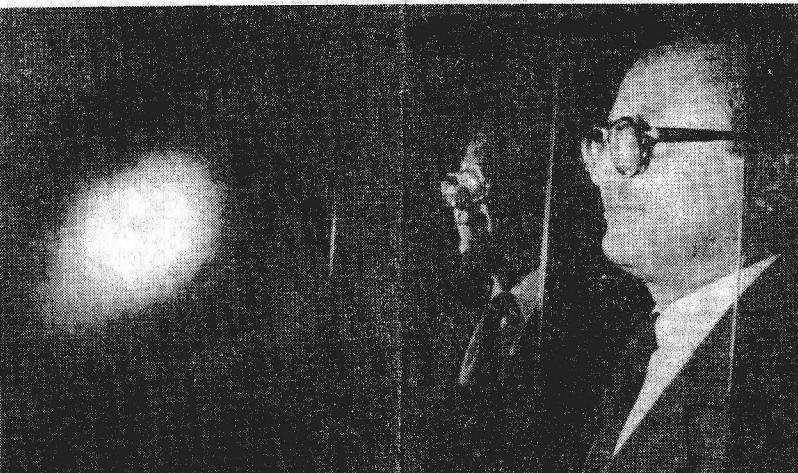
nho recente da economia e os instrumentos de ação que o governo detém apontam para a possibilidade de uma transição normal neste período final do governo, sem ameaça de explosão inflacionária ou desorganização do sistema de preços", conclui o documento "Conjuntura econômica atual: principais indicadores e perspectivas", que o ministro da Fazenda vem distribuindo aos seus interlocutores nos últimos dias. Em outras palavras, não há sinais de que alguém da platéia vá espirrar.

**Domar a inflação, uma tarefa adiada. Falta cacife político.**

O documento, de contido otimismo reflete também a posição que Maílson vem transmitindo: a de que as grandes soluções não podem mais ser executadas pelo atual governo, cuja credibilidade esvaiu-se junto com o pó em que se converteram todas as tentativas de domar a inflação pela via do congelamento. A tarefa fica para quem emergir das urnas como vitorioso.

Realisticamente, a equipe econômica fixa um objetivo modesto perto das dimensões do problema, por reconhecer que não dispõe do cacife político indispensável para agir com maior rigor. Se mantiver a situação como está ou evitar que ela piora muito, poderá até se considerar vitoriosa. O sucesso, porém, baseia-se num paradoxo: o mesmo mecanismo psicológico que o governo procura fortalecer para afastar o fantasma da hiperinflação pode converter-se, de um momento para outro, no principal motor de sua derrota. Se, por alguma razão, todo mundo acreditar que a hiperinflação é inevitável, ela se torna inevitável, dizem os economistas.

E quanto mais as pessoas pro-



Protásio Neto/Agência AÉ

A situação está ruim, reconhece o ministro Maílson da Nóbrega, mas não é inevitável que piora. Desfazer o pessimismo é a estratégia para enfrentar a situação.

## Fontes de pressão inflacionária

### Agosto

Vencimento LFTs — NCz\$ 4,87 bilhões  
Juros dívida externa — US\$ 948 milhões  
Midi de 12% em julho  
Tarifas e preços públicos  
Negociações Indústria-varejo  
Efeitos da indexação dos impostos  
Aluguéis (reajuste semestral estimado: 178,5%)  
Prestações SFH (estimativa — mensal PES pleno: 30%)  
Data-base de 4,29% dos trabalhadores  
Efeitos do excesso de emissões dez/88-fev/89

### Setembro

Vencimento LFTs — NCz\$ 6,38 bilhões  
Juros dívida externa — US\$ 2,8 bilhões  
Recuperação salarial (acima do gatilho)  
Alimentação (carnes, industrializados, trigo)  
Produtos de higiene, fumo, bebidas, limpeza  
Aluguéis (reajuste semestral estimado: 262,05%)  
Data-base de 9,14% dos trabalhadores  
Vestuário (coleção Primavera-Verão, preços em aberto)  
Risco de choque econômico (Trevisan)

### Outubro

Vencimento LFTs — NCz\$ 8,55 bilhões  
Juros dívida externa — US\$ 948 milhões  
Pico da entressafra da carne  
Ansiedade eleitoral  
Aumento das pressões sobre o Tesouro  
Pico da atividade industrial (encomendas para o Natal)  
Escassez de suprimentos  
Data-base de 12,73% dos trabalhadores  
Aluguéis (reajuste semestral estimado: 388,77%)

► ram defender-se dela (consumindo mais ou procurando moedas fortes, por exemplo), mais ela se acelera.

É preciso, a todo custo, evitar que o processo se inicie — e, nesse sentido, o trabalho realizado nos últimos dias pela equipe econômica parece ter atingido seus objetivos. Mas, se ainda que temporariamente, as expectativas negativas estão contidas, a existência de diversas fontes de pressão inflacionária (algumas mais fortes, outras menos) pode liberá-las novamente e é nisso que consiste a corda bamba da travessia.

**Contas externas não preocupam. O nível das reservas é bom.**

Nos próximos meses, o governo será obrigado, por exemplo, a rolar volumes crescentes de sua dívida em Letras Financeiras do Tesouro (NCz\$ 4,87 bilhões em agosto, NCz\$ 6,38 bilhões em setembro e NCz\$ 8,55 bilhões em outubro). Qualquer desconfiança em relação ao governo poderá tornar inviável a colocação de papéis novos, e, sem essa alternativa de financiamento, o governo será obrigado a emitir dinheiro, o que poderá representar a ruptura do processo.

Essa possibilidade assusta tanto o ministro Maílson da Nóbrega que ele considera absurda a discussão do tema pelos candidatos à Presidência da República. Trata-se, afinal de contas, de um assunto que exige discussão: a dívida pública precisa ser administrada em condições mais favoráveis do que as atuais e utilizada verdadeiramente como instrumento de política monetária; não pode continuar sendo apenas mais uma fonte de financiamento do governo, a um custo que ameaça tornar-se explosivo.

A questão da dívida externa também não se resolveu. Há pagamentos previstos para os três próximos meses, mas não há sinal de que o governo pretenda fazê-los. A equipe econômica acredita que pelo lado externo não surgirão pressões maiores, pois as reservas cambiais mantêm-se num nível superior a US\$ 6 bilhões, considerado bom, e os atrasos de pagamento não despertaram a ira — e a represália — dos credores, pelo menos por enquanto. Mas as medidas adotadas no início do mês para manter as reservas no nível em que estão hoje, especialmente a mididesvalorização de 11,98%, começaram a produzir seus efeitos sobre os preços no próximo mês.

A aproximação da data da eleição presidencial coincidirá com o aumento das pressões sobre o Tesouro, pois sempre há os que querem melhorar sua posição eleitoral à custa do erário; com o aquecimento da atividade industrial, que atingirá seu pico em outubro, por causa das encomendas para o Natal; e com o surgimento, no palco sindical, dos 450 mil metalúrgicos de São Paulo, Osasco e Guarulhos, que estarão concluindo suas negociações com os patrões. As bases de seu acordo, a vigorar a partir de 1º de novembro, costumam influenciar as negociações de outras categorias profissionais.

Antes que se chegue a essa maré montante de pressões no final da travessia, entretanto, o governo já terá tido oportunidade de fortalecer-se perante a população. Em agosto, poderá propor ao Congresso um orçamento enxuto, austero, para o próximo ano. Ainda que a tarefa maior, de executar o orçamento, caiba ao futuro governo, ficaria para os brasileiros a esperança de que existem saídas. A grande responsabilidade de todos na travessia é justamente manter acesa essa esperança.