

# Reverter expectativas é o grande desafio

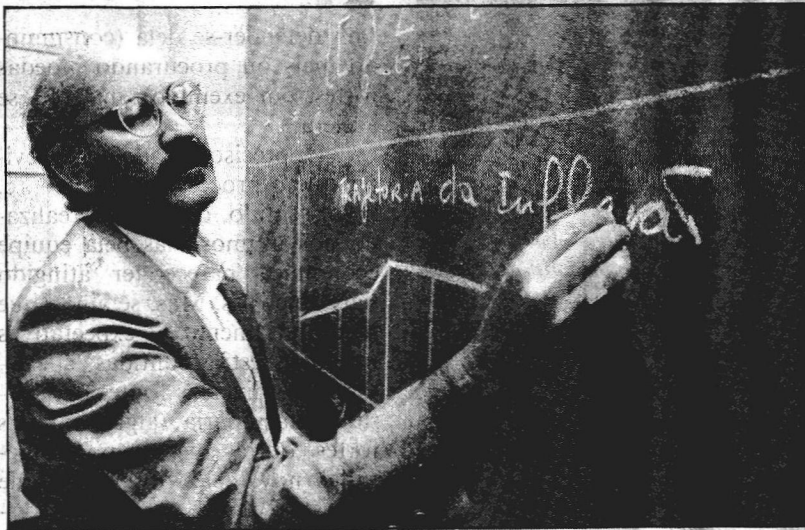
— FÁBIO PAHIM JR. —

Todo o esforço do ministro da Fazenda, Mailson da Nóbrega, é para afastar por três meses o risco de uma inflação descontrolada. Portanto, agosto, setembro e outubro constituem o período crítico para o objetivo de chegar a 15 de novembro, data das eleições presidenciais, com um mínimo de tranquilidade.

A travessia é perigosa, e o desafio maior é derrotar as expectativas — ou seja, o temor das pessoas de que o descontrole esteja próximo. Economistas os mais diversos concordam que a questão principal é psicológica, como Luís Paulo Rosenberg, ex-consultor de Sarney, Juarez Rizzieri, coordenador de preços da Fipe-USP (Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas da Universidade de São Paulo), e Francisco de Assis Moura de Mello, pesquisador do Ibmecc-Instituto Brasileiro de Mercado de Capitais.

Se a questão é de expectativas, Mailson luta para convencer a sociedade de que afirmações catastróficas de que já estamos em hiperinflação, como disse o economista Paulo Guedes, do Rio, estão erradas. Rosenberg, para quem a hiper não chegou, dá o tom: "Não fico com Guedes nem com Mailson, sou coluna do meio".

Na batalha contra o inimigo, os ministros econômicos jogam a



Juarez Rizzieri: situação piora a partir de setembro.

mesa uma bateria de dados indicando que a economia não está descontrolada. O maior desses trunfos é a desaceleração da inflação em julho, confirmada pela Fipe-USP. Rizzieri admite: "Há alguma folga em julho e agosto. Os itens alimentação e vestuário, que entram com 46% do índice oficial, o IPC, são favoráveis. Caíram os preços dos produtos protéicos, hortifrutigranjeiros e de vestuário e os serviços profissionais dão sinais de evolução menor". O resultado é que em julho, conforme Rizzieri, a inflação poderá contentar-se com 25%, e em agosto, com cerca de 27%. Só a partir de setembro a aceleração é prevista, mas o coordenador da Fipe evita qualquer futurologia.

Assis não crê em hiper, mas sua convicção é menor do que no ano passado. A pressão inflacionária vem de três elementos: 1) a expansão monetária do final de 88 e início de 89; 2) maior déficit das estatais, embora acompanhado de menor déficit do Tesouro; 3) menor credibilidade na indexação — a OTN era mais respeitada do que o BTN.

Rosenberg dá a receita para pôr um ponto final nas expectativas pessimistas: Mailson da Nóbrega e o presidente do Congresso, Nelson Carneiro, anunciariam em conjunto um projeto de lei para tornar imutáveis os principais parâmetros da economia brasileira até a posse do novo presidente.



Paulo Guedes: tese da hiperinflação sofre críticas.

Esses parâmetros são: 1) as LFTs (Letras Financeiras do Tesouro) serão pagas em cruzados novos e sem deságio; 2) encontra-se um indexador que não possa ser manipulado pelo governo; 3) o Banco Central compromete-se com juros reais positivos (acima da inflação); 4) a política cambial fica inalterada; 5) define-se como obter de 1 a 2% do Produto Interno Bruto (PIB) de redução do déficit público, aumentando as receitas ou diminuindo as despesas.

"A sociedade quer preto no branco", argumenta Rosenberg. Por aí, entretanto, o caminho não está aberto. Mailson tem reafirmado que combater as expectativas com uma ação política seria o ideal, mas pouco há esperar do Congresso. Principalmente depois da Constituição de 88 — que está custando caro pelo que oferece, sem ter criado receitas para pagar a conta.

Um especialista em contas do governo, o ex-secretário do Tesouro Andrea Calabi, acha que a Fazenda exibiu bons números relativos ao primeiro semestre: "O governo só gastou receitas fiscais

e só fez emissões líquidas de títulos para pagar serviços da dívida pública ou rolar a dívida externa das empresas estatais. Chegou a haver superávit no conceito primário — excluídos os juros da dívida". De fato, argumenta Calabi, as pressões serão bem maiores no segundo semestre — isto acontece todos os anos por questões salariais, financiamento da safra agrícola, compromissos externos concentrados em setembro e dezembro. Mas do lado salarial as projeções não são preocupantes. Além do que, no primeiro semestre, o item **pessoal e encargos** consumiu NCz\$ 6,9 bilhões; a metade da receita líquida disponível, de NCz\$ 13,7 bilhões. "A arrecadação responde mais depressa do que salários numa aceleração inflacionária", observa o economista.

Rizzieri acredita que as tarifas públicas — represadas desde o Plano Verão — serão um fator importante de desequilíbrio. Mas Calabi acredita que a reposição tarifária não seguirá um caminho explosivo, dividindo-se a defasagem, por hipótese, em cerca de seis meses. Assim, além do IPC do

mês anterior, as tarifas subiriam, mensalmente, mais 4 a 4,5%, admitindo-se que, em média, estejam 30% atrasadas.

Francisco de Assis nota que o maior controle monetário, visível desde junho, busca evitar o pior. A questão é que a inflação de hoje é a alimentada pelas emissões passadas. Além dos 51,7% de dezembro/88, a moeda primária sob controle do governo (base monetária) evoluiu 60% no bimestre janeiro-fevereiro, uma época do ano em que costuma ser baixa (em 88, por exemplo, foi de somente 7,2%).

A evolução da moeda é seguida de perto por agentes econômicos importantes. Ajuda, portanto, a formação das expectativas. "Se o governo segura bem o crescimento da base monetária, isto indica que está gastando menos", observa o presidente do Bradesco, Lázaro Brandão. Calabi recomenda manter o rigor da administração da caixa do Tesouro, repetindo, no possível, o primeiro semestre.

As pressões externas serão fortes em setembro, isto provocará tensões, "mas o desequilíbrio não virá por aí", acredita Assis. Já se sabe que a solução será colocar os credores na fila, para não esgotar as reservas cambiais — caminho certo para o descontrole. O economista do Ibmecc também não destaca as pressões salariais — "a recuperação dos salários não é elemento decisivo", acredita.

Um pouco de sorte, porém, não fará falta a ninguém. Nem a Mailson, que não quer associar seu nome ao descontrole, nem à sociedade, que desconhece a hiper. Uma geada, assim, pode fazer mais mal à tática do governo, do que um aumento invisível do déficit — dilatando as correções das tarifas.