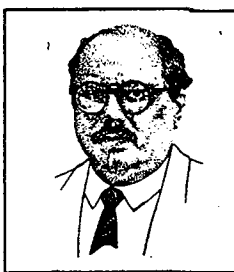


09 MAI 1996

DIONÍSIO DIAS CARNEIRO  
ESTADO DE SÃO PAULO

6 Con. Brasil

# Dois contrastes na política econômica



**Governo  
perdeu uma  
oportunidade  
para reforçar a  
batalha pela  
desindexação**

**D**uas difíceis decisões de governo que afetam os rumos da política econômica e têm implicações importantes para as perspectivas da economia brasileira, nos próximos meses, foram tomadas na virada do mês. A primeira foi o nível do novo salário mínimo e do reajuste para os aposentados e pensionistas da Previdência Social. A segunda foi o início da desrepressão do crédito ao setor privado a partir da liberação dos prazos para as prestações, da permissão para as operações de leasing para automóveis, da redução do Imposto sobre Operações Financeiras (IOF) nos empréstimos. Essas decisões ilustram as dificuldades em manter rumos coerentes para a política econômica tendo em vista a multiplicidade dos interesses atingidos e a própria complexidade do processo de estabilização de uma economia cronicamente inflacionária.

A decisão sobre o salário mínimo ilustra um contraste notável entre o discurso e o progresso realizado pelo governo no seu esforço para desindexar a economia e defender o nível de emprego. O reajuste dado é apenas um pouco superior ao desejável em termos do impacto fiscal, notadamente sobre o orçamento das prefeituras. Há um mérito inequívoco na sinalização de um compromisso com a inflação baixa no futuro, que foi reforçada pela divulgação antecipada (e civilizada) das regras do Imposto de Renda para o próximo ano, com o parâmetro de correção no-

minal de 13%. Abre-se, assim, caminho para uma inflação de um dígito para 1997. Mas, infelizmente, o governo perdeu uma oportunidade importante para reforçar a batalha pela desindexação, que requer correções com base na inflação esperada e não na inflação passada, ao associar o reajuste dado ao comportamento passado de algum índice, a exemplo do que fez com o ajuste das pen-

As dificuldades legais são compreensíveis, notadamente quando a maioria dos nossos juristas associam "reposição do pico de valor" com justiça distributiva, mostrando que pouco foi aprendido da época de inflação elevada, quando o valor real do salário, do câmbio e das dívidas era erodido pela aceleração da inflação. O fato de a medida provisória da desindexação continuar sem votação ilustra as dificuldades práticas de mobilizar o apoio político em torno da desindexação, o que dá a impressão de

que o governo só poderá transformá-la em lei depois que a inflação passada já estiver extirpada da maioria das decisões de correção de preços.

Outro contraste notável ocorre entre os progressos demonstrados no controle monetário e a falta de resultados na quebra da inércia fiscal. O desmonte gradual dos controles monetários com base nos compulsórios, na incidência do IOF e nas limitações à concessão de empréstimos é alvissareiro, pois permite que a política monetária se faça sem sobressaltos, com base em metas nominais para os agregados, que sinalizam os rumos e aumentam a eficácia dos instrumentos de juros a curto prazo.

A eficiência da política monetária aumenta quando o governo perturba menos as regras para a concessão dos empréstimos e, assim, tanto as famílias quanto as empresas podem melhor programar seu endividamento. A adoção das metas para a expansão da chamada base monetária ampliada (que inclui além do papel-moeda e das reservas bancárias no Banco Central a dívida mobiliária do Tesouro e do BC) permite que se complete aos poucos o nominal targeting da econo-

mia, que envolve, essencialmente, a busca de uma trajetória para os valores nominais (preços, tarifas públicas, salários administrados, moeda, câmbio e juros) de forma que a diminuição futura da inflação não envolva distorções que comprometam sua continuidade. A crença nas metas nominais para a base ampliada, entretanto, só poderá ser consolidada se também a dívida do Tesouro (que depende essencialmente de suas necessidades de financiamento) for compatível com a inflação declinante.

Deve-nos o governo elementos de convicção para projeções decrescentes de déficit nominal do setor público. Não é demais repetir que o nível das necessidades de financiamento até agora observadas não é compatível com a continuidade desejada da queda da inflação que está projetada nas demais variáveis nominais da economia.

A continuidade dos progressos obtidos na estabilização da economia brasileira, assim como a sua viabilidade em termos políticos, depende da capacidade de voltar a crescer sem provocar novos desequilíbrios macroeconômicos, seja nas contas com o Exterior, seja nos mercados internos de bens e serviços. Mas sobretudo requer que sejam removidas o quanto antes as razões para pessimismo já detectadas por vários analistas da cena econômica brasileira: a lentidão projetada para o progresso das reformas e de sua regulamentação as dissensões paralisantes dentro do governo e a falta de um movimento vigoroso capaz de sinalizar um ataque consistente e de longo alcance sobre o déficit fiscal.

■ **Dionísio Dias Carneiro** é professor do departamento de Economia da PUC-RJ

