

# *Os desafios econômicos do próximo presidente*

ARNOLFO DE CARVALHO  
Da Editoria de Economia

Tancredo Neves assume o governo em março com uma inflação recorde a caminho dos 250% anuais, sob a ameaça de se transformar numa hiperinflação do tipo argentino, e uma idéia de tentar reduzi-la para 160% até o fim deste ano, se tudo der certo. Mais realistas, seus assessores econômicos admitem que o simples fato de trazer os índices mensais dos 15% projetados este mês para algo abaixo de 10% já será um grande resultado, tendo em vista que serão adotadas medidas para reativar a economia, aumentando salários e empregos para gerar mais produção.

O desafio dos primeiros tempos será reverter toda a expectativa inflacionária na sociedade, tomando medidas contra a especulação financeira cujo teor ainda é um dos mais bem guardados segredos do futuro presidente: tecnicamente, será preciso atacar a questão do déficit nas contas públicas como um todo, estimado pela Comissão do Plano de Ação do Governo entre 4% e 5% do Produto Interno Bruto — aproximadamente Cr\$ 50 trilhões, no mínimo, em termos reais, embora o Governo informe ao Fundo Monetário Internacional que o déficit operacional foi zerado em dezembro.

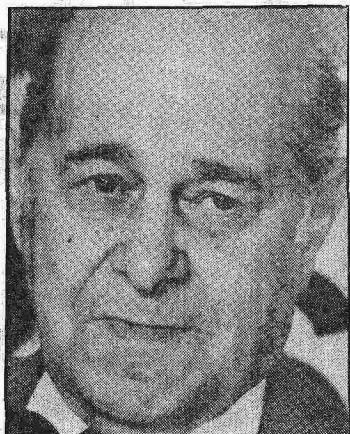
A forma como este déficit tem que ser financiado é que vai gerar mais ou menos inflação: se for com recursos fiscais, resultantes do recolhimento de impostos, não há muito problema; mas se continuarmos emitindo dinheiro e colocando títulos no mercado em volumes crescentes para arrecadar recursos, sem dúvida a inflação brasileira estoura logo em seguida nos níveis de 400% com que começou há mais de um ano o governo democrático da Argentina (atualmente com 683% de inflação) e uma nova proposta de "pacto social" de Raul Alfonso. A intenção dos conselheiros de Tancredo é conciliar no início a utilização de algum recurso fiscal (já que reforma tributária só pode entrar em vigor no ano seguinte) com emissões moderadas, sem pressão sobre os títulos públicos.

## MORATORIA

Aí começa o problema "político": para promover a retomada



Serra teme a "inflação preventiva" que Tancredo herda



do crescimento econômico, principal objetivo de seu programa de governo, o futuro presidente tem que baixar o nível da especulação financeira no País, de forma a fazer com que as poupanças da sociedade — empresas, indivíduos — sejam reorientadas para investimentos produtivos, que gerem emprego e maior oferta de produtos e serviços, aproveitando a capacidade ociosa criada durante os últimos anos de recessão agravada pelo "programa de ajustamento" do FMI. Mas para diminuir a especulação, será preciso mexer com o bolso de todo mundo que está ganhando dinheiro em cima da correção monetária, atualmente atrelada à taxa da inflação (Índice Geral de Preços) e à taxa de câmbio (desvalorização do cruzeiro frente a outras moedas), gerando altíssimas taxas de juro.

A comissão do Plano de Ação do Governo, coordenada por José Serra e com representantes do PMDB e da Frente Liberal, vem tentando evitar que a discussão interna sobre este problema — a questão da dívida interna, na linguagem dos economistas — se torne "transparente" à opinião pública, devido à briga de classes e grupos sociais em torno das fatias da renda nacional. O problema todo é que existe uma dívida interna em títulos federais com saldo superior a Cr\$ 81 trilhões, que precisa ser rolada constantemente, para garantir o resgate dos papéis que vão vencendo (Cr\$ 25 trilhões este ano, calcula-se). São rios de dinheiro

que o Governo tem que entregar aos investidores — principalmente instituições financeiras — por conta basicamente da correção monetária.

A idéia mais simplista de acabar com esta dívida pública interna seria decretar uma moratória geral — mas a confusão que isso provocaria não pode ser suportada por um governo que está recolocando o País no caminho da democracia. Tanto é que Tancredo Neves prometeu no final do ano "honrar integralmente" estes títulos (ORTN e LTN), sem no entanto dizer como será feita a rolagem: os Cr\$ 6 trilhões ou mais que vencem em março, por exemplo, serão pagos na boca do caixa integralmente, ou trocados por outros papéis com vencimento futuro? A que taxa?

## LUCROS

Enquanto não se responde estas dúvidas — mesmo porque medidas de política monetária quase nunca podem ser anunciamos antecipadamente, para não perder o efeito — o mercado reage como pode, prevenindo-se contra eventuais perdas futuras através da maximização de seus ganhos nestes últimos dois meses antes da posse. Só porque o PMDB propôs a Tancredo a solução realista da desindexação da correção monetária — que ficaria todo mês abaixo da inflação, da mesma forma que os salários reajustados na base de 100% do Índice Nacional de Preços ao Consumidor — houve o maior reboliço entre investidores e instituições financeiras,

esta semana, agravado por propostas mais radicais contra o lucro dos bancos.

O mesmo tipo de "inflação preventiva" — como denunciou José Serra após a última reunião da comissão econômica de Tancredo — vem sendo provocado por outros setores que não apenas o financeiro: as indústrias, principalmente, estão procurando proteger suas taxas de lucro, através da remarcação de preços muito acima da expectativa normal de inflação de 10% ao mês, desde agora, como forma inclusiva de chegar a apresentar tabelas de preços sobrevalorizadas quando forem acertar a sua "contribuição" ao pacto social no novo governo. Artimanha conhecida, que permite manter uma boa margem de economia com salários dos empregados estabilizados com o índice de preços a partir de abril, por exemplo, às custas de taxas de 15% projetadas para este mês, e tomadas depois por base no acordo social.

Os assessores econômicos da Copag acreditam, no entanto, que estas pressões são atípicas, devendo diminuir à medida que o Colegio Eleitoral formalize o novo presidente da República, e suas idéias sobre os pontos mais delicados da política de combate à inflação sejam mais conhecidas da opinião pública. Têm, por outro lado, que a retomada do controle de preços através da Seplan — como no caso da indústria automobilística — gere uma "inflação reprimida" para explodir nos meses iniciais do novo governo. Ocorre que a expectativa das indústrias, alegando a ameaça de futuros tabelamentos de preços por períodos prolongados, são falsas porque não existe esta intenção da parte de Tancredo Neves, dentro do pressuposto de que o congelamento não ataca a causa da inflação, mas apenas seus efeitos.

## JUROS

O diagnóstico feito por estes economistas é outro: na verdade, as grandes empresas de modo geral há muito tempo vêm tirando boa parte de seus lucros da aplicação de capital de giro no mercado de curto prazo e da formação de reservas com a

carteiras de títulos públicos e privados, de onde saem as receitas não-operacionais que os empresários dizem precisar para se defender contra as altas taxas de juros decorrentes da política do Banco Central no mercado aberto. Como já viram que o novo governo terá que fazer alguma coisa contra esta situação, através de desindexação ou taxação de lucros financeiros, partiram para acumular ganhos operacionais via remarcação de preços.

Quanto às causas da inflação, há também concordância entre a maioria dos conselheiros econômicos de Tancredo: o índice de preços insiste em permanecer todo mês pelo menos na casa dos 10%, por causa de todas as pressões de custo causadas pelo "programa de ajustamento" aplicado até agora como, retirada de subsídios na agricultura, ou reajustes reais nos preços de combustíveis, ou mesmo a maxidesvalorização do dólar há dois anos, etc. Além disso, existem as "causas estruturais", como a própria queda na oferta de alimentos e outros produtos, decorrente da recessão prolongada e ênfase apenas na lavoura de exportação.

Outra causa estrutural é o volume dos gastos governamentais, que precisam ser contidos dentro da nova "dignidade administrativa" que se espera, sem no entanto comprometer a necessidade de investimentos públicos nos setores básicos — a começar pelos programas de emergência contra a fome e o desemprego. Mas, de imediato, os economistas que elaboraram o programa de Tancredo sabem que a primeira providência é atacar a principal fonte de alimentação direta da inflação, que é o alto custo do dinheiro: para isso, além de disciplinar a atuação governamental no mercado aberto e fazer um acordo da dívida mobiliária com os banqueiros — dentro da idéia de uma ampla reformulação financeira do País — será necessário mudar também a política monetária e oferecer mais crédito à produção principalmente na agricultura, voltada para o atendimento do mercado inter-