

# Hiperinflação ameaça já em níveis de 230% ao ano

Taxas de 12% ao mês e previsões anuais de 230% ao ano são as expectativas do mercado. Há consenso sobre o papel pernicioso dos déficits públicos. O novo governo terá como contornar as resistências da máquina burocrática?

Uma inflação mensal em torno de 12% e um índice anual que poderá voltar ao patamar de 230% são as expectativas dos operadores do mercado financeiro para este mês. Esta, certamente, não será uma boa recepção ao Governo que se inicia, que terá de considerar a redução dos índices de inflação como a prioridade número um da futura política econômica.

— É essencial que o novo Governo comece definindo regras estáveis e realistas para a política monetária, política cambial, política salarial, política fiscal e a correção monetária. Regras que tenham como meta o combate à inflação, mas que sejam factíveis e inspirem credibilidade, para reverter as expectativas inflacionárias já cristalizadas na cabeça de cada agente econômico.

O alerta é do economista Paulo Guedes, presidente do IBMEC (Instituto Brasileiro de Mercado de Capitais), que chegou a ser convidado para integrar a diretoria do Banco Central. Na sua opinião, o Governo não fez até agora um combate efetivo contra a inflação e não utilizou todos os instrumentos de que dispõe de forma eficiente.

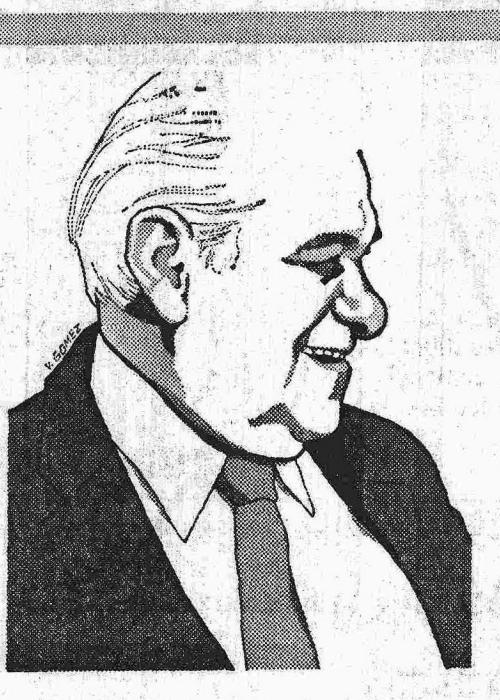
## RESGATE SOCIAL

Qualquer política que se destine a combater a inflação, agora, tem que levar em conta um grave problema surgido nos últimos anos no Brasil: o crescimento do desemprego, lembra o economista. Ele acha que o programa deve ser amparado numa reforma fiscal, "que crie amortecedores sociais no front da geração de empregos". Sua sugestão é de que o Governo corte seus gastos a nível federal e das empresas estatais, promovendo uma reforma tributária que dê melhores condições aos Estados e municípios para manter obras sociais prioritárias, nas áreas de educação, saneamento, habitação, etc.

Segundo ele, só dessa forma o Governo poderia promover o "resgate da vida social" e conter o crescimento da inflação. O controle do déficit público, que anda pela casa dos 17% do PIB (Produto Interno Bruto), é uma necessidade econômica, frisa ele, lembrando que todas as fontes de financiamento desses gastos já foram esgotadas: não há mais financiamento externo; a emissão de moeda gera mais inflação; e a emissão de títulos joga as taxas de juros ainda mais para o alto.

A redução do déficit público é fundamental, inclusive para a manutenção de um programa definido de controle monetário que, se executado isoladamente, gera consequências muito penosas com a alta das taxas de juros e a paralisação do investimento privado. O economista acredita que, neste ano, o controle monetário — exigência básica de uma política de combate à inflação — vai ser auxiliado pela menor necessidade de acumulação de reservas. No ano passado, a formação das reservas internacionais foi uma das principais causas da excessiva expansão monetária.

Mas toda essa estratégia de combate à inflação, diz Paulo Guedes, não é antagônica à manutenção do crescimento econômico: "Ao contrário, a longo prazo, só a reversão da curva da inflação vai garantir ao país a retomada do nível de crescimento auto-sustentado". O passado mostrou que não foi a queda da atividade econômica que ajudou a controlar a inflação. O volume de investimento na economia brasileira chegou a representar 26% do PIB em 1975 e caiu para 16% em 84; foi justamente nesse período que a inflação atingiu as taxas mais elevadas do século XX.



Há um encontro inevitável do novo Governo com o FMI, antes da retomada de contacto com os bancos credores para a confirmação ou não do acordo praticamente definido nos entendimentos feitos com o Sr. Afonso Pastore.

**A** abordagem do problema da dívida externa, para o próximo Governo, começará pela retomada dos entendimentos com o FMI. Pois foi precisamente nesta instância que o carro peggou. O Diretor Executivo do Fundo, Jacques de Larosière, diante dos dados relativos à expansão monetária de 1984 e, especialmente, de dezembro, suspendeu seu diálogo com o atual Governo e pôs sob suspeição as metas para 1985.

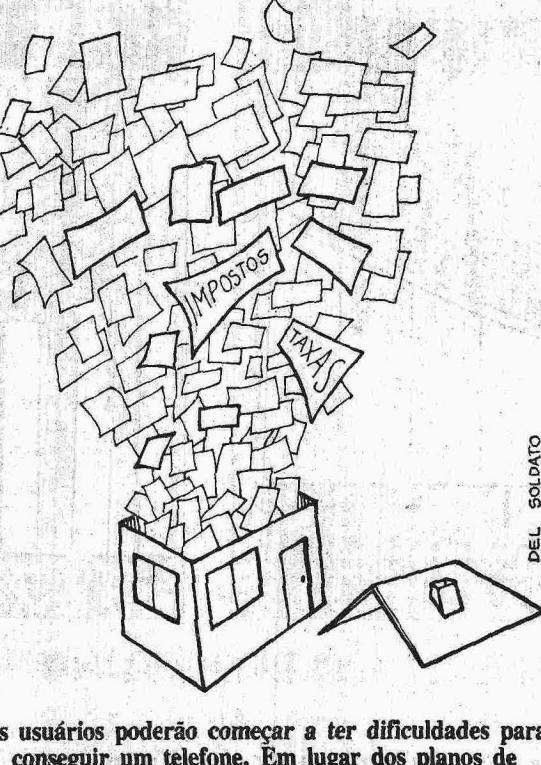
O FMI é passagem obrigatória, portanto, para o reinício dos entendimentos com os banqueiros. Em que consiste o entendimento com o FMI? O Brasil terá de comprometer-se com o prosseguimento de um programa de ajustamento que se destine a criar condições propícias ao cumprimento dos compromissos financeiros externos. No contexto deste programa será indispensável perseguir uma meta de contenção da inflação e de obtenção de um superávit na balança comercial.

Primeiro problema: qual a meta válida para a taxa de inflação em 1985? As futuras autoridades monetárias vão herdar um formidável impulso inflacionário (acentuado pela expansão da moeda de 19,7% em fevereiro) e um compromisso político-social impositivo para uma compressão monetária demasiada. Segundo o Presidente eleito, a previsão mais adequada seria a repetição em 1985 do nível inflacionário do ano anterior. Será este número aceito pelo FMI?

Passado o obstáculo do FMI, chega-se outra vez à mesa de negociações com os banqueiros. O presidente do Banco Central, Afonso Pastore deixa um acordo praticamente concluído, mas sabe-se que nas hostes do novo Governo há correntes que pretendem outras soluções — como, por exemplo, a capitalização parcial dos juros, preconizada na Copag. Será viável reabrir o acordo com os banqueiros (pagamento somente dos juros, reescalando o principal com sete anos de carência e 16 para pagamento) para modificá-lo?

**NÃO PERCA O GIRO DO MUNDO.**

JORNAL DO BRASIL



Os usuários poderão começar a ter dificuldades para conseguir um telefone. Em lugar dos planos de instalação de 1 milhão de terminais/ano, foram colocados em média 350 mil, devido à falta de recursos e tarifas defasadas.

No setor de comunicações, a Nova República vai enfrentar uma demanda reprimida em telefonia, acumulada nos seis anos de governo Figueiredo. A previsão era de instalação de 1 milhão de telefones ao ano e a média anual foi de 350 mil terminais, devido à recessão econômica, aos cortes nos investimentos e à participação inexpressiva da União nos recursos para o setor, de acordo com o Ministro Haroldo Corrêa de Matos.

A maior frustração do Ministro, entretanto, foi a de não ter conseguido rever a política de tarifas, para o que chegou a montar um grupo de trabalho, formado por representantes da Embratel, Telebrás e empresas-pólo. Para Corrêa de Matos, é preciso criar um critério diversificado, pois "não é justo que um trabalhador rural de Caiçó pague a mesma tarifa de um empresário da Avenida Paulista".

No área da Embratel, os dois grandes problemas foram causados pela política salarial e pela limitação "irracional" dos investimentos, de acordo com o vice-presidente da empresa, Luiz Sérgio Coelho Sampaio. A compressão salarial sofrida pelos funcionários da estatal variou de 30% a 70% em relação aos preços cobrados pela iniciativa privada, provocando uma evasão de 80% em duas áreas críticas: a de comunicação de dados e a de sistemas operacionais.

— O Ministério do Planejamento não libera recursos e nos impede de investir os recursos gerados internamente, e, ao invés de controlar as importações deveria levar em conta os saldos — afirma Sampaio.

De 1979 a 1984, com uma inflação média de 116,5% ao ano, o custo das tarifas aumentou em 90,4%, registrando uma queda média de 13,7% ao ano. Apesar disso, a média anual do crescimento dos serviços da Embratel foi de 15,6%, que corresponde 13,5% a mais que o crescimento do PIB neste período. O lucro da empresa, surpreendentemente, foi de Cr\$ 537 bilhões em 1984, quando foram investidos Cr\$ 338 bilhões.

No próximo Governo, os dirigentes terão de cumprir os compromissos internacionais da Embratel, principalmente os assumidos com o Intelsat, que aguarda para meados de 1986 a entrada em operação da nova antena de transmissão e recepção, a ser instalada no Centro de Operações Internacionais de Morungaba (SP).

De acordo com Sampaio, 1985 é o ano de consolidação do Projeto Cirandão, que terá seus equipamentos Cobra substituídos por sete superminis VAX, importados pela Elebra. Também em realização na empresa, um total de 217 projetos em tecnologia de telecomunicações e teleinformática, dentre os quais o de equipamentos de transmissão por fibras ópticas, desenvolvido conjuntamente com o CPQD da Telebrás.

Já em andamento, com previsão de operar em outubro de 87, a primeira Central Telefônica com tecnologia de comutação digital, na Central de Trânsito de Lapa (SP), com capacidade para 12 mil juntões (troncos). Está prevista ainda a instalação de outra central de comutação digital para tráfego internacional de linhas, na capital paulista.

Decisões do Judiciário podem inviabilizar o Sistema Financeiro da Habitação, corrigindo prestações dos mutuários. Mas o governo também pode usar a lenitividade da Justiça para evitar a explosão de algumas bombas financeiras.

**O** maior "presente de grego" para o novo Governo, no âmbito do Sistema Financeiro da Habitação (SFH), será encontrar uma solução para as milhares de ações judiciais de mutuários pedindo a equivalência salarial no reajuste das prestações da casa própria. A questão é complicada do ponto de vista financeiro e político e será um dos primeiros testes de folga da Nova República.

O presidente do BNH, Nelson da Matta, chegou recentemente a sair de sua aparente tranquilidade ao admitir que, sendo esse direito estendido a todos os mutuários, a conta a ser paga "chegará ao infinito", podendo levar o SFH à inviabilidade. Administrador criativo, Da Matta passou pouco mais de um ano estudando formas de contornar o problema, até chegar ao novo Plano de Equivalência Salarial.

As recentes decisões do Poder Judiciário a favor dos mutuários "puxaram o tapete" do BNH e do Governo, que poderão até colocar todo o trabalho dos últimos meses por terra — segundo admite a diretoria do Banco.

Mas não param aí os problemas da futura administração do BNH. A inadimplência no Sistema, que vinha registrando índices crescentes e agora passou a ser assunto quase sigiloso, não foi reduzida aos níveis esperados. Outro problema pendente é que os recursos das cadernetas de poupança, apesar da clara discordância do presidente do BNH, vêm há algum tempo sendo aplicados em ORTNs, o que desvia de sua finalidade: o financiamento à construção de habitações.

Os fundos administrados pelo BNH estão na conta certa para cobrir as necessidades atuais; qualquer surpresa poderá desequilibrá-las. Mesmo com as medidas estimulantes, o estoque de imóveis sem comercialização continua elevado. Estes e inúmeros outros problemas do Sistema remetem a uma causa que é externa: a política salarial que, encolhendo os rendimentos do trabalhador, reduziu o saldo do Fundo de Garantia, impediu que a comercialização de imóveis fluísse normalmente e não permitiu que os mutuários continuassem a pagar as prestações da casa própria.

A produção de grãos estagnou no patamar de 50 milhões de toneladas desde 1980. A cana tomou espaços vazios, para se transformar em álcool e ser queimada. De outro lado, a população continua crescendo a uma taxa de 2,5% ano.

**P**rodução de alimentos estagnada há pelo menos quatro anos; produtores rurais às voltas com a escassez de crédito e o excesso de juros; mercado interno retraído pela perda de poder aquisitivo da população; e um Ministério da Agricultura esvaziado, subordinado em suas decisões de política agrícola às metas monetárias dos outros ministérios da área econômica.

Este é, em resumo, o quadro que o próximo Ministro da Agricultura vai encontrar no dia 15, quando tomar posse junto com o Presidente eleito Tancredo Neves.

A produção de grãos está estacionada no patamar de 50 milhões de toneladas anuais desde 1980, enquanto a população cresce à razão de 2,5% ao ano. Mesmo um produto de exportação, como a soja, que experimentou forte crescimento na década de 70, há quatro anos não sai da marca de 15 milhões de toneladas/ano. A produção de leite, que tradicionalmente oscila em função de preço dado ao produtor, está desde 1981 parada em cerca de 11 bilhões de litros anuais.

A disponibilidade per capita de carne bovina, depois de ter alcançado o auge em 1977, quando chegou a 20,5 kg/pessoa/ano, despencou para cerca de 13 kg no ano passado. O setor avícola teve um destino um pouco menos cruel: depois de saltar de insignificantes 2,3 kg/pessoa/ano em 1970 para especuladoras, 10,1 kg em 1980, ficou no ano passado em torno de 9,6 kg.

A fartura de crédito rural que caracterizou a década de 70 — e cujo pique foi em 1977, quando os bancos injetaram na economia Cr\$ 853,2 bilhões (em valores de 1980) — foi substituída por uma curva descendente de recursos. De lá para cá, os empréstimos rurais do Banco do Brasil caíram quase 60%, em termos reais, e os demais bancos comerciais migruaram em cerca de 50%.

Outro problema que aguarda o futuro Ministro da Agricultura é o esvaziamento de sua pasta. Instrumentos de política agrícola como o Valor Básico de Custo e o Preço Mínimo de Garantia, embora formalmente fixados pela Comissão de Financiamento da Produção, só são encaminhados ao Conselho Monetário Nacional após o sinal verde do Ministério do Planejamento. A área de abastecimento está sob controle direto do Planejamento, através da SEAP.

Enquanto isso, a área de planejamento da Ministério da Agricultura — a Suplan-Superintendência de Planejamento — há tempos praticamente não tem atuação. A política agrícola faz-se, assim, de safra para safra, sem planejamento a longo prazo.

O mercado ficou mais aberto, porém as altas taxas de juros e a inflação desestimulam os investimentos em ações. O grande problema será carregar recursos para ações novas, e agilizar a aplicação dos recursos dos Fundos de Pensão.

**S**e o Governo Tancredo Neves conseguir criar condições que, ao mesmo tempo, estimulem o desenvolvimento do mercado de capitais e preservem duas das funções institucionais das Bolsas — a capitalização das empresas e a democratização do capital — terá dado um importante passo na consolidação deste segmento, considerado um dos mais democráticos de uma economia capitalista.

Nos últimos anos, as Bolsas de Valores do país — principalmente as duas maiores, do Rio e de São Paulo — investiram maciçamente no aperfeiçoamento de suas estruturas de serviços — hoje, totalmente automatizadas — de comunicação, custódia e liquidação. A Comissão de Valores Mobiliários (CVM), órgão do Governo que regula o mercado, fez um esforço sem precedentes no sentido de dar ao mercado a máxima transparéncia possível.

Neste semestre, no apagar das luzes da atual gestão, a CVM vai inaugurar o projeto Aruanda que possibilitará aos investidores consultar, através dos terminais ligados à rede nacional de telex e aos sistemas de comunicação das Bolsas, todas as informações disponíveis sobre as companhias abertas.

Apesar desses avanços, o volume de recursos movimentados diariamente pelas Bolsas de Valores no Brasil são, em termos reais, muito menores do que há alguns anos e irrisórios se comparados aos volumes negociados em outros países. Embora seja inquestionável a qualidade das empresas que têm ações negociadas em Bolsas — algumas figuraram entre as maiores do país —, o número de empresas de capital aberto ainda é pouco expressivo.

O novo Governo encontrará alguns problemas específicos: o suporte do mercado acionário está na atuação dos investidores compulsórios institucionais — fundos de pensão, fundos mútuos e seguradoras — e nos especuladores, cuja atuação, importante no aspecto de liquidez, deve ser analisada levando em consideração a interferência que exercem no processo de formação do preço do mercado à vista.

O desenvolvimento das Bolsas regionais ainda é lento e o mercado de acesso ainda não foi estruturado. Há um mercado em potencial desatendido que são os investidores do interior do país, um problema que poderá ser atenuado com a inclusão da rede bancária nacional ao sistema de distribuição de valores mobiliários.

Problemas não faltam e a CVM terá muito o que fazer na fiscalização do mercado, seja das Bolsas, dos intermediários, investidores e empresas. Como observa o atual presidente da CVM, Herculano Borges da Fonseca, o desenvolvimento do mercado de capitais se insere em uma questão mais ampla, que é o crescimento da economia. No momento em que as empresas apresentam melhores índices de lucratividade, a perspectiva de ganhos por parte dos investidores aumenta.

Resultado do processo inflacionário, Borges da Fonseca aponta, além dos juros e baixo nível da poupança interna, a questão da desvalorização da moeda como uma das mais graves distorções da economia brasileira. "Com metade de um pacote de fósforo podem-se comprar hoje ações de algumas das maiores empresas da América Latina", afirma o professor Herculano, que defende uma imediata reforma monetária e a adoção de uma nova moeda — "poderia chamar-se cruzado", com um valor de compra 10 mil vezes maior do que o cruzeiro.