

Economia errada. ^{Brasil} Veja a demonstração

11 JUL 1985

Por causa de muitos erros,
diz o economista Paulo
Guedes, haverá mais inflação
e menos crescimento.



Guedes — O instrumento para dar o corte nas expectativas inflacionárias poderia ter sido o anúncio de um corte dramático no déficit público. A inflação cairia gradualmente mas em termos irreversíveis. Já o controle de preços tem enorme eficácia mas transitória. O choque teria que ser amparado rapidamente pelo corte do déficit. A meu ver, o governo Sarney está entrando com o pé trocado e é muito difícil acertar o pé depois que o jogo começou. Um governo que cede a pressões políticas de gastos no início está condenado a uma melancólica repetição de populismo nos primeiros dois anos de mandato e austeridade impopular na segunda metade do mandato. Figueiredo, Alfonsín e Mitterrand são os exemplos mais óbvios.

JT — Como avalia o descontrole da base monetária em junho, com crescimento de 13% sobre maio?

Guedes — Haverá uma descompressão de preços e um repique inflacionário, com perda de eficácia da contenção monetária. Em segundo lugar, os juros reais continuarão altos, com o Banco Central fazendo o possível para compensar os gastos. Mas, mesmo com afrouxamento monetário, havi-

rá uma desaceleração do crescimento, porque o crescimento de 1984 não configurou uma retomada. O País está fatuando uma recuperação cíclica em cima da capacidade ociosa e puxada pelo superávit de US\$ 13 bilhões do ano passado. Crescimento é ampliação da capacidade produtiva a longo prazo. É um fenômeno sustentável. É uma ampliação da oferta agregada, auto-sustentável e gerado por elevadas taxas de investimento como percentual do PIB. O que se está experimentando agora é um fenômeno de curto prazo, não é ampliação mas sim utilização da capacidade produtiva

já instalada e um fenômeno de excitação da demanda pelo descontrole monetário e fiscal.

Esse tipo de surto tem fôlego curto. O mais grave é que o Brasil já zerou seu déficit em transações correntes, no balanço de pagamentos. Ou seja, hoje está gastando exatamente sua renda, mas a persistência do desequilíbrio é de diagnóstico fácil. O País como um todo não tem que fazer sacrifício adicional. Tem é que dosar a área pública e a área privada.

Por omissão da área econômica e falta de percepção dos políticos quanto à natureza estrutural do problema, o governo Sarney vai acabar enveredando pelo caminho do populismo burro. Se as pretensões políticas, que são legítimas, por mais gastos na área social forem canalizadas através de uma reforma tributária e não pela insistência no modelo antigo — gastar mais sem uma reforma estrutural, na velha tecla de que o governo precisa gastar mais para evitar uma recessão —, será possível conciliar austeridade e legitimidade. Veja-se Alfonsín. Não garante popularidade. É uma melancólica repetição de um governo simpático no início e apedrejado no final pelo acúmulo de derrotas econômicas.

JT — Quais suas perspectivas para o crescimento do Produto neste ano?

Guedes — Se se fizesse o programa de ajuste, o crescimento seria de 1,5 a 2%, mas se poderia pensar numa retomada do crescimento em 86, com 3,5 a 4%. Nesse caso, haveria queda da inflação e dos juros reais e o caminho futuro só poderia ser para cima. O governo escolheu, porém, a rota errada — quer fazer 5% este ano. Mas 5% não é possível. Na melhor das hipóteses, vai ser de 3,5 a 4%. Mas será menor no ano que vem, pela reaceleração inflacionária. E vai ser na hora errada, porque o que interessa é o ano que vem, quando haverá a eleição para a Constituinte. Não há mudanças no processo de paralisação econômica que a Nação vem enfrentando há dez anos, já que os grandes problemas não foram equacionados. Para que lado se vai? E para o setor privado? Se for para uma economia de mercado, vamos canalizar a pressão dos políticos para, no resgate da dívida social, redimensionar a intervenção do governo na atividade produtiva.

Ou seja, entender que o cobertor é curto e, via reforma tributária, abrir a área social descentralizada para Estados e municípios, enquanto paralelamente se reduz a atividade do governo empresário. Abrindo mão, por exemplo, do programa nuclear, desativando Tucuruí, privatizando a Usimex e a Carafba Metais, vendendo participações acionárias, leilando a Açominas. A Inglaterra fez isso. Se a opção for por uma economia centralmente planejada, é preciso explicitar, avisar o setor privado de que vai haver um aumento substancial na carga tributária e que cada um vai pagar o preço disso, via tributo.

A inflação e o endividamento em bola-de-neve é o preço do disfarce. O que me preocupa é que a política ainda está em nível baixo. Todos aprovam gastos, mas não se entende o preço disso. Os políticos se uniram a favor das estatais e contra o aumento de impostos. Mas não se resolveu a crise de identidade. O resultado será a estigmatização disfarçada. E com mais inflação, dá-se a iniquidade. Está faltando imaginação criativa. A reforma tributária é o único instrumento que pode conciliar a aritmética (austeridade, saneamento orçamentário, recuperação das finanças públicas) com a política (resgate da dívida social). A austeridade não é sinônimo de iniquidade, nem populismo é sinônimo de bem-estar. É perfeitamente possível ser austero com legitimidade.

A política econômica do governo está com o pé trocado, no plano conjuntural. E, no plano estrutural, há uma crise de identidade não resolvida, faltando uma opção clara entre: 1) uma economia de mercado e 2) uma economia centralizada. A falta dessa opção implica uma "estatização disfarçada", à semelhança do que já se verificara em períodos anteriores. "Está faltando imaginação criativa. A reforma tributária é o único instrumento que pode conciliar a aritmética (austeridade, saneamento orçamentário, recuperação das finanças públicas) com a política (resgate da dívida social)."

As afirmações são do economista Paulo Guedes, 35 anos, vice-presidente do Ibmec (Instituto Brasileiro de Mercado de Capitais), doutor em Economia pelo Universidade de Chicago e diretor da distribuidora Pactual, do Rio. Crítico da política econômica, Guedes não foge ao debate público, como na semana passada, em São Paulo, quando discutiu a política monetária e os níveis de juros com economistas do PMDB.

Nesta entrevista ao *Jornal da Tarde*, Guedes adverte que a insuficiência de cortes na área pública provocará uma reversão no processo inflacionário e determinará uma queda no ritmo de crescimento econômico em 1986, justamente o ano em que o País escolherá os representantes à Assembleia Nacional Constituinte. Considera, portanto, que há um erro de cálculo do presidente José Sarney, que corre o risco de tornar-se um novo Alfonsín, cedendo ao populismo no início do seu governo para cair na austeridade impopular na segunda metade do seu mandato. Por Fábio Pahim Jr.

JT — Quais as perspectivas para a política econômica no segundo semestre, após o pacote da semana passada? Considera que há, de fato, uma política econômica?

Guedes — Não. Há uma crise de identidade não resolvida. Uma orquestra completamente desafinada, em função disso. Se você resolvesse a crise de identidade, quer aumentando os impostos para financiar o grau de intervenção na economia (a opção por uma economia centralizada) quer reduzindo dramaticamente os gastos do governo (uma opção por uma economia mais de mercado), se se tivesse resolvido logo isso, o primeiro passo teria sido a drástica redução do déficit. Isto possibilitaria a desaceleração monetária sem pressionar os juros, pois, como o déficit teria caído, não seria preciso vender

títulos. Essas duas medidas poderiam então ser transitoriamente apoiadas por um controle de preços, na terceira fase, para evitar que a contenção dos gastos se transformasse em recessão. Haveria uma queda dramática — como ocorre, de 12 para 7% ao mês, no índice de inflação — mas não seria uma queda represada, seria natural. Nós fizemos tudo ao contrário. Primeiro controlamos preços, aumentamos o déficit público e comprimimos a margem de lucro das empresas. A seguir fizemos uma política monetária restritiva sem amparo fiscal, colocando papéis e jogando os juros para cima.

Tanto o déficit público como a rentabilidade das empresas começam a ser duplamente atingidos com o inchaço do custo financeiro, o que sugere que eventualmente o controle de preços se revele insustentável. E, finalmente, o anticlímax — o corte do déficit, que mesmo com timing errado, não veio. Ele compensaria as perdas do controle de preços e aliviaria o setor privado via redução dos juros. Como o corte não veio, isto nos dá absoluta certeza de que tanto o controle de preços como o controle monetário são insustentáveis. Insistir no controle monetário sem amparo fiscal é a rota de insolvência, porque a pressão sobre os juros é de tal ordem que alimenta o déficit público e corta fundo a rentabilidade do setor privado não financeiro e ameaça de crise o próprio sistema financeiro na medida em que a saúde dos clientes devedores se deteriora velozmente. Da mesma forma, inviabiliza a sustentação do controle de preços. Alguém terá de ceder. E como o déficit público é o ator dominante — porque é o reflexo das pressões políticas mal canalizadas —, quem vai ceder é o controle de preços e a política monetária.

JT — Não considera que o controle de preços era a única forma de quebrar imediatamente a inflação?