



JÚLIO MESQUITA  
(1891 - 1927)

JÚLIO DE MESQUITA FILHO - FRANCIS  
(1927 - 1969)

## Mais um expediente destinado a fracassar

Os chamados mercados de risco — ouro, dólar paralelo e bolsas de valores — são pequenos se comparados a outras aplicações financeiras, especialmente o **open market**. Não apenas por suas dimensões, mas também pelo risco implícito nas aplicações que neles se fazem, esses mercados estão sujeitos a bruscas e, em geral, inesperadas oscilações. Esses fatores, entretanto, não são suficientes para explicar o comportamento absolutamente anormal desses mercados nos últimos tempos.

Só na semana passada, os preços do ouro e do dólar e o Índice Bovespa (que mede a variação dos preços das ações mais negociadas na Bolsa de Valores de São Paulo) tiveram valorização entre 15% e 20%. No caso do ouro e do dólar, o aumento teria sido ainda maior se eles tivessem mantido a cotação de quinta-feira passada; naquele dia, o dólar valorizou 12,5% e o ouro, 12,7%. A queda observada na sexta-feira reduziu o ganho ao longo da semana, que, apesar disso, foi bastante elevado.

Será ingênuo atribuir esse comportamento apenas à especulação. O nervosismo observado nos mercados de risco, na verdade, é a demonstração do pânico que vai tomando conta dos agentes econômicos diante das incertezas quanto ao futuro, por causa do perigo, que se delineaia cada dia com mais clareza, de sermos colhidos pela tempestade hiperinflacionária.

É esse clima que poderá converter-se no principal obstáculo ao sucesso do acordo que, com grande esforço, o ministro da Fazenda, Mailson da Nóbrega, vem costurando junto a diversos segmentos empresariais e que, por si só, é um instrumento de eficiência no mínimo duvidosa para se conter a inflação. Trata-se, em síntese, da aplicação de um redutor para a correção dos preços: estes só poderão subir até um determinado limite (90%) da inflação do mês anterior; aumentos superiores a esse serão examinados caso a caso.

Mais uma vez lança-se mão do controle de preços, ainda que desta vez ele venha sob uma forma algo disfarçada e endossada por uma parcela do empresariado. Vende-se novamente o falso remédio que atua sobre os preços mas não ataca as causas estruturais da inflação. Quanto maior o vigor com que se aplicam remédios como esses, pior fica o paciente, isto é, a economia. Ela se desorganiza por causa dos conflitos que acabam inevitavelmente surgindo entre os diferentes segmentos (consumidor contra comerciantes, comércio contra a indústria, indústria contra indústria etc.). De prático, o máximo que se consegue é esconder por alguns dias a inflação.

A aplicação de um redutor é decidida num momento em que, por causa da aceleração da inflação, o mercado prefere utilizar um "ampliador": diante das incertezas quanto ao futuro próximo, os agentes econômicos tomam a inflação do mês anterior como base sobre a qual adicionam suas expectativas. Se não fizerem isso, correm o risco de não conseguirem repor seus estoques. O acordo firmado pelo governo e pelos empresários, por isso, exige duas ações: em primeiro lugar, a quebra da expectativa de aumento da inflação, com o abandono do "ampliador"; em segundo lugar, o convencimento da sociedade de que a

inflação vai cair, indispensável para a utilização do redutor.

Há, nesse acordo, um lado flagrantemente vulnerável, que são as empresas estatais. De acordo com o Orçamento Geral da União, atualmente em exame pelo Congresso Nacional, as estatais deverão investir no próximo ano o equivalente a 3,2% do Produto Interno Bruto (PIB). Apesar do aumento em relação a este ano (2,8%), é uma porcentagem baixa e insuficiente para atender à demanda brasileira de insumos e infra-estrutura fornecida pelo Estado. Mesmo assim, para que esse índice seja atingido, haverá a necessidade de que as tarifas e os preços públicos tenham assegurado seu valor real, isto é, sejam corrigidos pelo índice de inflação. A aplicação do redutor também para as estatais compromete essa meta de investimentos e representa mais uma ameaça à já combalida saúde financeira das estatais.

O setor mais afetado pode ser o de fornecimento de energia elétrica. Apesar da estagnação da economia brasileira registrada pelas estatísticas, o consumo de eletricidade cresceu ao ritmo anual de 7,7% nos últimos cinco anos e deve crescer à média de 6% nos próximos anos. Para atender a essa demanda seriam necessários investimentos de US\$ 6 bilhões por ano, mas a Eletrobrás mal consegue investir metade disso: US\$ 2,3 bilhões neste ano e US\$ 3 bilhões no próximo, se, ao contrário da aplicação do redutor, houver recomposição real das tarifas. O resultado é que a qualidade dos serviços se deteriora e cresce o risco de racionamento em todo o país.

Para o governo, o acordo com os empresários não implicará mudança de rumo. As autoridades econômicas manterão a política monetária baseada na prática de juros reais elevados, com o objetivo de evitar o aumento da demanda. O uso prolongado dessa política, entretanto, vem aumentando a renda dos aplicadores, o que acaba resultando em maior consumo (e maior pressão inflacionária), como observou o banqueiro José Eduardo de Andrade Vieira. O outro braço da política monetária, representado pelo controle da moeda, parece inutilizado: depois da contenção observada durante três meses, a quantidade de moeda em circulação subiu nada menos do que 43,5% em setembro. Aí está o verdadeiro alimentador da inflação.

De nada adiantará o ministro fazer pregações contra o pânico que toma conta das pessoas se as razões que o provocam não apenas persistem como se ampliam.