



# Ainda não será no próximo ano que deverá ocorrer a retomada do crescimento

## Economistas: más perspectivas para 91

LÉA CRISTINA e MARIZA LOUVEN

A inflação tende a cair no primeiro semestre, mas corre o risco de voltar a crescer em seguida. A retomada do crescimento não deve ocorrer ainda em 1991, que, provavelmente, terá seus primeiros meses marcados pelo aprofundamento da recessão. E dificilmente o Governo conseguirá fechar um acordo da dívida nos termos da proposta feita aos bancos privados. Este é o cenário que a maioria dos economistas ouvidos pelo GLOBO está traçando para o último ano da década de 80. De básico, a necessidade de manutenção da política monetária e de um maior aperto na política fiscal, sob pena de o Governo

perder o controle da situação.

De maneira geral, os economistas acreditam que o aprofundamento da recessão vai acontecer logo no início do ano, em função do desaquecimento das vendas e a consequente paralisação da produção, levando as empresas a aumentarem o número de demissões e também os pedidos de concordatas. Mas o Deputado federal César Maia (PDT-RJ) acha que o fundo do poço virá um pouquinho mais tarde: acentuando que a onda de concordatas em curso serve para provocar uma disponibilidade do dinheiro que circula informalmente (já que os atrasos acabam se constituindo em meios de pagamento), ele estima que a recessão se apro-

fundará apenas no segundo trimestre.

O professor da Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ) e consultor da ONU e da Cepal Reinaldo Gonçalves chega a afirmar que "o quadro que se delineia para o ano que vem é o do pior dos mundos". E o Diretor do Instituto de Economia Industrial (IEI) da UFRJ, Aloísio Teixeira, afirma que em termos de política econômica de curto prazo a prática recessiva é inútil:

— Para que surtisse algum efeito em termos de demanda, teria que ser tão violenta que se inviabilizaria, social e politicamente, antes de atingir seu objetivo.

Ainda sobre a inflação, o ex-Ministro da Fazenda e do Planejamento Mário Henrique Simonsen lembra que nada garante que a economia esteja livre de novos choques, como o agrícola (a próxima safra não é das melhores) e o do petróleo. E o economista e Diretor do Banco Marka, Francisco de Assis Moura de Mello, diz que para a inflação cair é preciso que a economia absorva os recentes choques do petróleo, cambial, agrícola e dos subsídios, de forma que uns preços subam mais e outros menos. Neste sentido, ele é totalmente contrário a qualquer idéia de prefixação ou indexação, já que isso igualaria os aumentos de preços, impedindo que os preços relativos se acomodassem em patama-

res a serem estabelecidos por estes choques.

O Diretor da Fundação Getúlio Vargas (FGV), Julian Chacel, afirma por sua vez que não adianta o Governo ficar dizendo que a questão da inflação está na cultura inflacionária do público e na ganância dos empresários.

— É uma questão de confiança no valor da moeda — diz, acrescentando que o problema será equacionado apenas quando a sociedade tiver consciência plena de que os governantes, em todos os níveis, atuam no sentido do equilíbrio das contas públicas.

Em relação à questão da dívida externa, há grandes divergências entre os economistas. A professora Maria da

Conceição Tavares, o Deputado César Maia e o professor Aloísio Teixeira defendem com veemência a proposta apresentada inicialmente pela equipe econômica, que condiciona os pagamentos à obtenção de superávits fiscais. Mas o ex-Ministro Simonsen, que também é conselheiro do Citicorp — maior credor do Brasil — alerta que o Brasil só conseguirá uma redução de dívida equivalente às que foram obtidas recentemente por México e Venezuela: ele não acredita na evolução das negociações nos termos da proposta original. E o Senador e ex-Ministro Roberto Campos diz que esta proposta peca por "irrealismo econômico". Por isso, opina que o Brasil acabará cedendo.

## As perspectivas dos economistas para 1991

A INFLAÇÃO CAIRÁ A NÍVEIS ACEITÁVEIS?

A ECONOMIA VOLTARÁ A CRESCER?

O GOVERNO FECHARÁ UM ACORDO FAVORÁVEL DA DÍVIDA EXTERNA?

Aloísio Teixeira, Diretor do Instituto de Economia Industrial (IEI) da Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ)

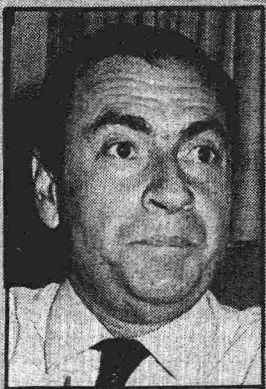


Acho que a tendência da inflação é permanecer alta e instável. As taxas até devem cair no início do ano, mas por efeito de estoques: como não houve o pique de vendas esperado para o fim do ano, há um excesso de estoques, que vai forçar uma certa estabilidade de preços ou até queda. Só que, queimados estes estoques, as taxas retomam o crescimento porque os fatores estruturais e conjunturais relacionados às expectativas inflacionárias ainda não foram resolvidos: as expectativas continuam sendo formadas pelo estoque das dívidas externa e interna.

O nível da recessão depende de dois fatores. Em primeiro lugar, da determinação do Governo em promover uma recessão inútil. Sim, porque em termos de política econômica de curto prazo, ela é inútil: para que surtisse algum efeito em nível de demanda, teria que ser tão violenta que se inviabilizaria — social e politicamente — antes de atingir o objetivo. Além disso, existe a questão da desaceleração da atividade econômica nos Estados Unidos: se a recessão por lá se confirmar, o nível da recessão daqui será imprevisível. Não há como pensar em voltar a crescer.

Não sei se vai ter acordo. O que interessa é que esta proposta de renegociação da dívida é a melhor que já foi feita por qualquer Governo, em qualquer época e por qualquer País. Ao condicionar o pagamento à capacidade fiscal do Governo, a equipe econômica faz com que os credores perdessem o interesse por uma recessão aqui. A minha esperança é que o País fique firme nesta proposta.

César Maia, Deputado federal (PDT)



A minha previsão é que a inflação caia no primeiro semestre, para um nível de 10%. Agora, não há como prever o que acontecerá no segundo semestre, quando os cruzados novos terão que ser devolvidos, quando o superávit fiscal é sempre mais difícil de ser conseguido, quando a produção agrícola entrar na entressafra e quando a questão da dívida externa já terá que ter tido uma solução ou uma ruptura definitiva. Se o Governo não aproveitar bem o primeiro semestre, encontrará muitas dificuldades no segundo. Até lá, terá que ter estabelecido uma base de sustentação política.

O País não voltará a crescer em 1991. No primeiro semestre, a recessão se aprofundará, mas não tanto quanto muitos imaginam: as concordatas causam um movimento de produção de dinheiro informal, já que os atrasos se constituem em meios de pagamento. E ela só vai ser maior por parte de alguns empresários — como dos setores de eletrodomésticos, da construção civil e do automobilístico — que estão se antecipando aos fatos com demissões ou plano de redução de pessoal a curto prazo. Acho que o pior virá no segundo semestre.

A melhor parte do programa deste Governo é a dívida externa. Pela primeira vez, estou vendo um programa definido e rigorosamente cumprido. A Resolução votada pelo Senado esta semana mostra isso. Se o Governo se mostrar coerente, os credores verão que ganham se confiarem no que está sendo proposto. E, aí, poderemos fechar um acordo favorável. Agora, novos investimentos e financiamento não obteremos de forma alguma, justamente porque os credores não estão contando em receber pagamento da América Latina como um todo.

Francisco de Assis Moura de Mello, Diretor do Banco Marka



A inflação deve cair, a partir do início do ano, mas o problema ainda permanecerá. Para que a inflação caia, no curto prazo, é preciso que a economia absorva os choques do petróleo e do câmbio, o choque agrícola e o dos subsídios. Além disso, que assimile a mudança de preços relativos, de forma a que alguns preços subam mais e outros menos. Derrubar a inflação, definitivamente, é uma tarefa gigantesca que depende do saneamento do setor público; de um ambiente propício à busca de produtividade e de regras favoráveis aos empreendimentos; e confiança no futuro do País. O combate à inflação é uma tarefa de anos.

O processo recessivo vai ser muito profundo. Mas se será rápido ou demorado, depende da mudança do ambiente econômico. Ou seja, das mesmas premissas válidas para a queda definitiva da inflação.

Também o fechamento de um acordo favorável da dívida depende de que o Governo consiga estabelecer uma confiança no futuro do País.

Julian Chacel, Diretor do Instituto Brasileiro de Economia (Ibre), da Fundação Getúlio Vargas (FGV)



O que se pode vislumbrar hoje é uma queda no ritmo de alta de preços, no primeiro trimestre. Mas se a inflação mostrará tendência de queda, ainda não se sabe. A questão está na política monetária austera. E também na fiscal. Em nível federal, deveria haver um corte mais efetivo nos gastos públicos. E há problemas quanto à repartição das rendas tributárias entre União, Estados e municípios, já que os encargos não foram divididos. Não adianta ficar dizendo que a questão está na cultura inflacionária do público e na ganância dos empresários. A questão está na confiança no valor da moeda, que só será restabelecida quando a sociedade tiver consciência plena de que os governantes, em todos os níveis, atuam no sentido do equilíbrio das contas públicas.

Se tudo correr bem, no segundo semestre poderemos ter alguns sinais de retomada de atividades. Mesmo que os elementos estivessem presentes, haveria necessidade de um certo tempo para organizá-los. Mas a saída para uma transição no rumo de uma economia estável está em se recorrer ao mercado externo: aí se coloca a questão do atraso na taxa de câmbio e de uma negociação da dívida externa dentro de um enfoque tradicional. Nós temos que recuperar uma infraestrutura produtiva, com o aporte de capital externo e com a volta do regime de concessão. E se o Estado brasileiro cuidar da educação e da saúde, já terá feito muito.

Tal como está, acho difícil o País conseguir fechar um acordo favorável. Por isso, é importante voltar a ter o saldo da balança de comércio como parâmetro, e não as contas públicas. Para nós, a postura do Brasil é um fenômeno isolado. Para os banqueiros, não: se insere dentro de um programa mais amplo. E sem acordo com os banqueiros, as agências internacionais de cooperação econômica não vão colaborar com o Brasil, isso é evidente.

A INFLAÇÃO CAIRÁ A NÍVEIS ACEITÁVEIS?

A ECONOMIA VOLTARÁ A CRESCER?

O GOVERNO FECHARÁ UM ACORDO FAVORÁVEL DA DÍVIDA EXTERNA?

Mário Henrique Simonsen, ex-Ministro da Fazenda e do Planejamento



Há uma tendência de queda da inflação, mas ela só será permanente se o Governo conseguir equilibrar o orçamento e manter a política monetária apertada. A velocidade da queda dependerá, porém, da imunidade da economia aos choques cambial, agrícola e de preços externos. E nada garante que a economia está livre de um desses choques: a previsão para a próxima safra agrícola não é das melhores, os reajustes cambiais terão que ser determinados pelo balanço de pagamentos (de que dependerá dos saldos comerciais e de quanto o Brasil se disporá a pagar aos credores internacionais) e os preços do petróleo são uma incógnita.

Será uma consequência do combate à inflação. Enquanto a inflação não cair expressivamente (algo em torno de 5% ao mês), a retomada do crescimento seria prematura. A simples queda dos preços já funcionaria como estímulo à economia. O Governo também pode estimular o crescimento, mas sem a prévia queda dos preços, isso teria um efeito inflacionário. Em tese, o primeiro semestre será recessivo, com possibilidade de recuperação a partir do segundo semestre.

As negociações ainda devem durar pelo menos seis meses, quando o mais provável é que o Brasil consiga uma redução da dívida nos moldes da obtida por países como o México, Venezuela, Chile e Costa Rica. Mas, para isso, deverá estabelecer um compromisso firme de pagamento dos juros nos próximos anos.

Maria da Conceição Tavares, professora do Instituto de Economia Industrial da UFRJ



O ano de 1991 será marcado por uma luta de cabra cega, entre inflação e recessão. Mas não é através da política de terra arrasada que está sendo praticada, que o Governo conseguirá garantir a queda da inflação. A inflação é uma doença, que revela o impasse estrutural que vivemos, mantido pela falta de um projeto de ajuste econômico de longo prazo. Por isso é que, embora possa haver uma queda dos índices mensais de inflação para 12%, 15% nos próximos meses, não significará uma tendência permanente.

A retomada do crescimento depende da implementação de um projeto de longo prazo, que sanele o sistema financeiro público. A recessão pode durar todo o ano de 1991 e ser muito profunda.

Para o Brasil conseguir fechar um acordo favorável, terá que manter a proposta feita originalmente aos bancos redutores. Espero que não se abandone o projeto de redução da dívida, o único que ainda temos. Se não há projeto interno e acabam com o externo, não sobra nada. Na verdade, acho que o equacionamento da questão externa é condição para solucionar o impasse interno.

Reinaldo Gonçalves, professor da UFRJ e consultor da ONU e da Cepal



O aprofundamento da recessão só terá impacto significativo sobre a inflação no longo prazo. Vamos conviver ainda com taxas de 15% a 20% ao mês, o que significa conviver, em 1991, com inflação ainda alta e aprofundamento da recessão. Ou seja, acho que o quadro que se delineia para o ano que vem é o pior dos mundos.

Há sinais claros de que estamos descendo a ladeira, e muito rapidamente. Acho que 1991 será pior do que 1990. Não vejo perspectiva de o Governo mudar sua política interna de achatamento da demanda. Além disso, são cada vez maiores os sinais de que haverá recessão nos EUA, 1989 e 1990 foram anos de eleições, que puxaram os gastos públicos. Para o ano que vem, não está previsto nenhum fator político que estimule os gastos públicos e o setor privado está muito cauteloso em relação aos investimentos de longo prazo.

O Brasil não tem poder concreto de negociação, pois é muito vulnerável externamente, em termos de balanço de pagamentos e tecnologia: 25% das exportações dependem dos EUA, por exemplo; precisa ter um saldo comercial alto porque amarga grande déficit na conta de serviços, já que as remessas de lucros e dividendos feitas ao exterior são superiores a US\$ 2 bilhões por ano, fora o pagamento dos juros. Além disso, se comprometeu a mudar o código de propriedade intelectual e abrir o setor de serviços. E um tempo das indústrias é de capital estrangeiro. O Brasil tem algum poder para negociar um acordo como o do México, o que ainda significaria uma grande pressão sobre o balanço de pagamento: e a inflação.

Roberto Campos, Senador e ex-Ministro do Planejamento (1964/1967)



Mantida a política monetária e eliminado o déficit fiscal, a inflação tenderá a regredir, de forma mais acentuada a partir do segundo trimestre, quando começa a safra agrícola. Assim, o nível da inflação pode ser reduzido, mas o equilíbrio não virá necessariamente. Além das políticas monetária e fiscal, há aspectos favoráveis à queda da inflação, como a desregulamentação da economia e a privatização, ainda não devidamente implementados. Mas há aspectos negativos: uma grande desorganização da oferta, resultante do sequestro dos ativos financeiros; uma correção do déficit, feita muito mais pelo lado de impostos, do que pelo corte dos gastos; um esforço fiscal do Governo federal em parte anulado pela explosão de gastos em níveis estadual e municipal.

O custo recessivo será alto por erros cometidos desde o início do programa: o sequestro dos ativos financeiros, que desorganizou a oferta; o congelamento de preços, que retardou a implantação de uma economia de mercado; a sobrevalorização da taxa cambial, que desestimulou as exportações; a lentidão das negociações da dívida externa, que estancou o fluxo de financiamentos e investimentos; além do atraso na liberação de recursos para a agricultura. Provavelmente, não voltaremos a crescer antes de 1992.

Não teremos um acordo favorável. Sobre tudo os termos em que foi votada a Resolução do Senado esta semana, um misto de irrealismo econômico e amorosismo de negociação. Nenhum credor aceita uma avaliação unilateral. Esta é uma recita para o impasse. E nós vamos acabar cedendo o Brasil não tem capacidade para resistir. Apenas vamos irritar a comunidade financeira internacional e criar má vontade. E não se retoma investimento e financiamento sem solucionar o problema de dívida. Os bancos não vão agradar a um devedor malcriado.