

JORNAL DO BRASIL

# Negócios

FINANÇAS

Econ - Brasil

# Ano começa mais positivo

● *Bancos e empresas descartam novo choque econômico e prevêem queda da inflação*

Nilton Horita

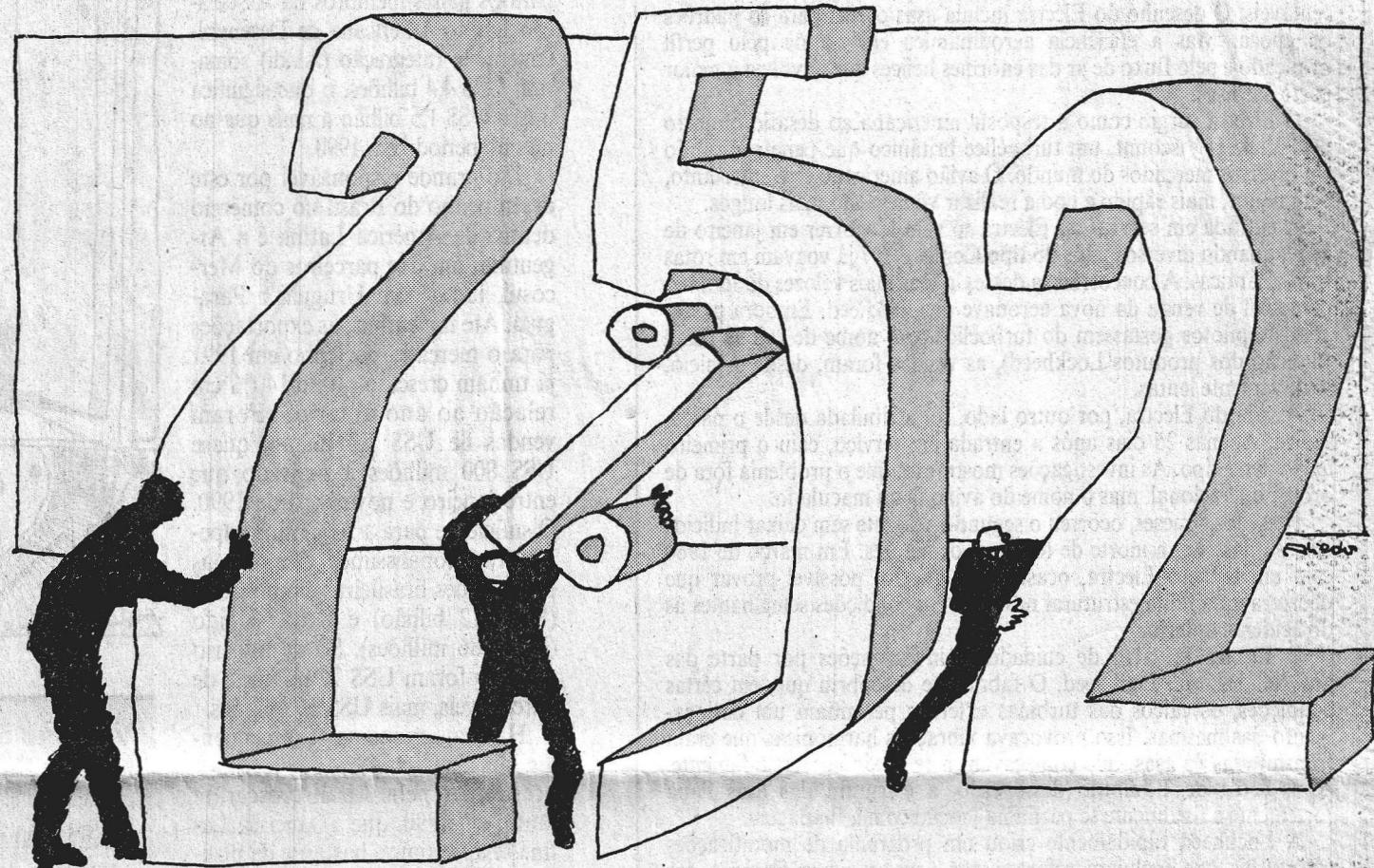
SÃO PAULO — Este ano já começa diferente. Ao contrário de 1991 (Collor II), 1990 (transição de governo e Plano Collor I) e 1989 (Plano Verão), quando os especialistas na construção de cenários econômicos incluíam a perspectiva de um choque econômico iminente, no início do ano seguinte, em 1992, todos têm certeza de que não haverá a repetição de surpresas heterodoxas. Nem bancos nem empresas trabalham com a possibilidade de choque e, mais, quebraram a expectativa de que tudo será muito pior no ano que começa. Nesse ponto, o ministro da Economia, Marcílio Marques Moreira, ganhou credibilidade.

A inflação para 1992, segundo os escritórios especializados em produção de cenários, vai depender do comportamento da economia no primeiro trimestre. Eles não levam mais em conta o impacto violento de choques heterodoxos. Essa probabilidade é considerada remota, assim como o surgimento de uma catástrofe econômica, do tipo hiperinflação. A previsão, na verdade, é de que a política econômica do governo vai enfrentar dificuldades mas conseguirá chegar ao final do ano sem catástrofes no meio do caminho. Contra uma inflação de 450% em 1991, estima-se uma taxa entre 250% e 350% para 1992. Ou seja, uma redução real na inflação. A linha liberal deverá continuar sendo a tônica da equipe econômica, fato admitido e previsto pelos economistas. Por isso, a redução dos índices deverá se dar lenta e gradualmente.

Cenário econômico é um instrumento fabricado por economistas e que são utilizados por empresas e bancos para auxiliarem na produção de suas estratégias mercadológicas. Os cenarios quase sempre trabalham com três possibilidades: otimista, pessimista e realista, segundo eles mesmos definem. Segundo uma conceituada empresa do ramo, as variáveis observadas com maior rigor, diante de um conjuntura de liberalismo, é a possibilidade política do governo conseguir o ajuste de suas contas. Um fator imponderável que vai depender da capacidade de articulação do governo em relação ao Congresso Nacional, governadores e prefeitos num ano de eleições municipais. Essa é a grande interrogação. A importância de se conseguir o ajuste fiscal do governo é fundamental para que os economistas confiem na possibilidade de, ajustadas as contas públicas, a inflação apresentar tendência de queda.

**Riscos** — Se o governo não tiver capacidade política de amarrar a sociedade em torno da necessidade do ajuste fiscal, cedendo a pressões diversas para gastos provenientes do Tesouro, cria-se a hipótese mais pessimista. E hipótese pessimista, no caso, é novo choque econômico heterodoxo ou hiperinflação. "Achamos que a inflação continua pressionada por fatores como câmbio e juros de janeiro a março", afirma José Augusto Savasini, diretor da Roseberg & Associados, empresa de consultoria econômica. Ele acredita numa inflação estável em 25% no primeiro trimestre. "Ao final desse período, há grande chances de um acordo em torno de uma prefixação de preços, salários e câmbio."

Nelson Rocha Augusto, gerente do Departamento Econômico do Banco Votorantim, trabalha com a mesma previsão de inflação para janeiro. Mas não vê motivos para pressão inflacionária a partir de fevereiro, véspera do início da safra agrícola. Na sua avaliação, é possível a inflação cair para 22% em fevereiro e algo menor em março.



## CENÁRIOS ECONÔMICOS PARA 1992

### Cenário 1

Os efeitos do pacote tributário são absorvidos pela queda de arrecadação provocada pelo aprofundamento da recessão. Os governos estaduais e municipais, beneficiando-se da folga de caixa provocada pelo acordo da rolagem da dívida, começam a gastar a valer para financiar campanhas dos candidatos às eleições municipais. O pagamento dos 147% de reajuste aos benefícios dos aposentados inviabiliza a Previdência Social, pois isso provocaria déficit de US\$ 7 bilhões em seu caixa. Apesar da boa vontade, o acordo externo empestra com credores privados. O governo não resolve seus problemas políticos e provoca tal clima de instabilidade que é preciso emitir moeda para suprir a falta de compradores de títulos federais. Tentativas de um acordo em torno de uma prefixação fracassam.

### Cenário 2

Os efeitos do pacote tributário surtem resultado. A indexação de impostos provoca alívio de caixa para o governo no primeiro trimestre, a tempo de haver o acerto para a dívida externa com FMI, Clube de Paris e bancos credores privados. Estados, municípios, empresários e trabalhadores conseguem chegar a um acordo: não haverá gastos adicionais para financiar as eleições e eventuais excedentes de caixa serão utilizados para investimentos. Reformas estruturais continuam. A expansão monetária é controlada de acordo com a meta prometida ao FMI — ou seja, para cada cruzeiro emitido na economia, haverá um dólar a mais em reservas. Forte ingresso de divisas.

### Cenário 3

O pacote tributário funciona bem, mas problemas no caixa da Previdência Social, por causa do reajuste de 147% sobre os benefícios dos aposentados, tendem a anular esse ganho. Governos estaduais e municipais começam a gastar contratando pessoal e financiando candidatos à prefeitura, mas de forma discreta. E o problema é resolvido com adiamento de pagamentos por parte do setor público e outros artifícios. O acerto externo sai, mas com dificuldades, e somente no final do primeiro semestre. Expansão monetária controlada. Mais negociação entre governo e Congresso Nacional só que provocando momentos sérios de atrito. Casos de corrupção no governo continuam sendo denunciados, provocando mais reticências para a organização de um acordo nacional em torno da prefixação.

■ Este é um cenário considerado pessimista, tendo como resultado hiperinflação ou troca de equipe econômica e choque heterodoxo. Possível de acontecer, mas não provável.

■ Este cenário é claramente otimista e seu efeito será uma inflação entre 3% e 5% ao mês no final do ano. Crescimento de 3% do PIB.

■ Cenário mais realista. Continua recessão e inflação cede bem mais lentamente.