

As opções à política econômica

por Celso Pinto
de São Paulo

Qualquer que seja o cenário político dos próximos dois a três meses, ele colidirá com um incômodo fato econômico: a aceleração inflacionária. Lidar com esta realidade e com a instabilidade de expectativas que ela provoca será uma tarefa incontornável, seja de um recém-empossado governo Itamar Franco, seja de um governo Collor enfraquecido.

A inflação esperada em agosto, de 23,5% no caso da Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas (Fipe), deverá subir para 24 a 25% em setembro e poderá chegar a algo entre 27 ou 28% em outubro, se estiverem corretas projeções usadas por algumas das principais empresas de consultoria econômica do mercado. Isso apenas pela combinação de fatores sazonais com uma agressiva recomposição de tarifas. Trata-se de uma inflação produzida apenas por fato-

res econômicos. Ela pode ser engordada por incertezas políticas e pela própria ansiedade que a mudança de patamar inflacionário costuma gerar.

Se esta análise estiver correta, nem mesmo a hipótese de manutenção do atual ministro da Economia, Marcílio Marques Moreira, será uma garantia de manutenção da política econômica. Até porque mesmo alguns dos políticos que defendem a permanência de Marcílio, o fazem mais por razões táticas do que por convicção. Da mesma forma, lideranças empresariais apóiam a continuidade de Marcílio hoje como uma garantia contra choques. São os mesmos empresários que, há alguns meses, criticavam sua política econômica como ineficaz.

O mercado sabe disso. Trabalha-se com um cenário da "transição da transição", na hipótese de Itamar Franco assumir o poder a curto prazo. Seria um período curto, de dois a três

meses, em que Marcílio permaneceria no comando até assumir uma nova composição de forças e nomes. A tendência do mercado, neste caso, seria antecipar o que poderia acontecer no futuro, mais do que apostar no ideário de Marcílio.

Não está claro, por enquanto, quem poderia ser o ministro da Economia "definitivo". Existem, de todo modo, hipóteses, alternativas e um universo de idéias gerais de como lidar especialmente com a questão inflacionária.

Em termos de perfil, pelo que apurou este jornal, lideranças do PMDB defendem hoje um empresário como futuro ministro da economia. Por três razões básicas, segundo uma fonte: por facilitar uma composição interpartidária, pelo efeito tranquilizador que teria nos mercados e pelo compromisso que traria em relação ao setor produtivo.

O governador paulista, Luiz Antônio Fleury Filho, tem falado em "governo de notáveis", suprapartidário. Alguns, até mesmo dentro do PMDB, temem que essa fórmula seja o ponto de partida para a reedição da Aliança Democrática do governo Sarney, no que ela teve de pior: um governo no qual alguns partidos gozariam das regalias do poder sem, contudo, comprometer-se com o apoio parlamentar para reformas necessárias. Com a agravante de que o curto horizonte temporal de um governo Itamar e a falta de um efetivo apoio partidário aumentaria a tentação de alguma saída populista para a economia. Como dizia o ex-presidente José Sarney no auge do Plano Cruzado: "Quem tem popularidade não precisa de partidos".

Quem aposta neste cenário não prevê um final feliz. O deputado e ex-ministro Delfim Netto tem dito a amigos que existe o risco de uma hiperinflação em duas hipóteses: a de Collor ficar e tentar um choque para recuperar prestígio (o choque não passaria no Congresso ou seria derrubado no Judiciário), e um governo Itamar tentando um choque populista.

A idéia de algo como um simples congelamento de preços e salários,

* 1 SET 1992

GAZETA MERCANTIL

As opções à política...

por Celso Pinto
de São Paulo
(Continuação da 1ª página)

no entanto, enfrenta tal grau de ceticismo e crítica que parece pouco provável. Existem outras alternativas circulando.

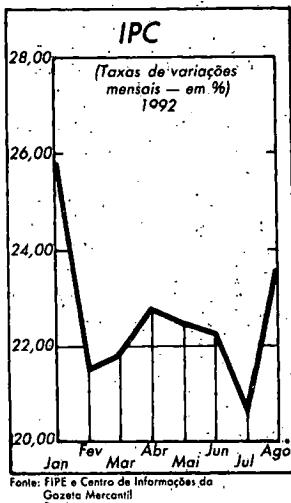
Entre os economistas que defendem uma política mais ativa para estabilizar a economia existem dois grandes grupos de propostas: as que pressupõem esquemas cooperativos e as que impõem uma solução. Na primeira família está a sugestão de prefixação dos principais preços da economia. Vazada pelo governador Fleury como uma proposta para o governo Itamar, sua eficácia é posta em dúvida por economistas do próprio PMDB. Haveria resistências dos empresários e dificuldades na implementação.

No grupo das soluções impostas existem variações em torno da idéia da dolarização, como uma forma de criar um padrão monetário estável, que restaurasse a confiança na moeda. Uma de suas vertentes deriva das propostas da criação de uma dupla moeda, feitas em meados dos anos 80 pelos economistas Périco Arida e André Lara Resende e retomadas pelo "Plano Real" do economista Francisco Lopes.

A versão mais recente desta proposta foi feita por Resende. Envolve a criação de títulos lastreados em dólares que teriam sua circulação regulada por um "currency board" (conselho da moeda) independente e acima do Banco Central. A substituição da moeda antiga, desvalorizada, pela nova, forte, seria gradual, mas a tendência seria haver uma forte demanda pelos títulos em dólares, levando a uma aceleração da inflação em cruzeiros.

Uma versão menos sutil e gradual da dolarização estaria contida numa proposta do ex-ministro João Sayad. Seria uma combinação entre uma indexação geral dos preços em dólares, exceto salários, acompanhada por uma reforma tributária e um lançamento de títulos com lastro em moeda forte.

Mais drástico, é o que ficou conhecido como "Plano Hiroxima", elaborado pelo economista baiano Daniel Dantas e que teria sido encaminhado, há alguns meses, para o exame do ministro Jorge Bornhausen, do PFL. Seu ponto central, exposto num artigo fortemente crítico do ex-ministro Mário Simonsen na revista Exame, seria



uma megadévalorização cambial, acompanhada pela dolarização da economia.

Algumas versões do "Hiroxima" acrescentam ainda a idéia da conversão compulsória da dívida pública interna em títulos conversíveis em dólares de longo prazo — um esquema semelhante ao dos "Bonex", da Argentina. Seria uma opção radical e de futuro incerto.

Outra opção mais simples, voluntária e gradual que seduz alguns economistas é permitir-se o uso do dólar como indexador da economia. A tendência seria de os preços irem convergindo para um valor em dólares, mais estável, sem os transtornos de uma reforma monetária ou a imposição de esquemas compulsórios que poderiam ser burlados ou contestados judicialmente. Mesmo que não fosse acompanhada por um câmbio nominal fixo, como na Argentina, um esquema desse tipo poderia permitir a manutenção de uma taxa de câmbio quase fixa em termos reais. A essência da idéia, de uma forma ou de outra, é apoiada por vários economistas, entre eles Périco Arida e José Roberto Mendonça de Barros.

Mendonça de Barros, consultor de grandes grupos empresariais e financeiros, professor da Universidade de São Paulo e interlocutor próximo do deputado José Serra, do PSD, tem uma idéia bastante clara do que poderia ser um governo Itamar do ponto de vista econômico. Para dar certo, diz ele, um governo Itamar teria que ter o espírito original do governo Tancredo, ou seja, ser um governo de transição e de reconstrução das instituições políticas e econômicas.

Ele acha que a questão fiscal não é dramática e

que o projeto de reforma fiscal do governo Collor é um equívoco. Apesar da aceleração dos custos da dívida mobiliária, elevando os gastos com juros para estimados 5,5% do PIB neste ano, e da forte queda na receita, o déficit operacional continua em torno de 2,5% do PIB. Os ativos financeiros, que eram de US\$ 115 bilhões em fevereiro de 1990, antes do Plano Collor, estavam em junho deste ano em US\$ 102 bilhões, depois de terem baixado a US\$ 72 bilhões em novembro de 1991. A tendência é de crescimento rápido da dívida interna, mas a situação atual estaria longe de ser extrema.

O principal problema fiscal seria menos o de aumentar a carga tributária do que fazer com que os atuais impostos sejam pagos. Como diz Mendonça de Barros, quando existem 19 milhões de inscrições na Receita (CPF) e apenas 8 milhões de contribuintes, indício da proliferação do uso de "fantomas" para sonegar impostos, é difícil falar em política fiscal. A tarefa de um governo Itamar seria recompor os instrumentos de arrecadação e a confiança.

A questão fiscal não é um ponto pacífico. Alguns economistas como o ex-ministro Mailson da Nóbrega, estão convencidos de que o desequilíbrio fiscal é grave, criado pela rigidez imposta pela Constituição de 1988 e que só será resolvido com uma rediscussão estrutural pelo Congresso. O superávit fiscal atual estaria apoiado por uma combinação perversa de achatamento salarial no setor público, adiamento de dívidas e sacrifício de políticas sociais — condições não sustentáveis a longo prazo.

Mais consensual é a avaliação de que a área externa não deverá enfrentar turbulências a curto prazo: existe um nível que alguns até consideram excessivo de reservas, um superávit comercial confortável, perspectivas estáveis em preços internacionais como os do petróleo e a possibilidade de tornar previsíveis despesas com juros se o acordo com os bancos for assinado. Isso facilitaria a hipótese de manter uma taxa real estável de câmbio.

A proposta de Mendonça de Barros para a estabilização envolveria um processo gradual, voluntário e cujo sucesso dependeria da recomposição dos instrumentos de política econômica e da credibilidade do Estado. Ao permitir a indexação em dólar, haveria

uma tendência à convergência em torno de preços mais estáveis, mas não seria um processo rápido. Se bem-sucedido, poderia ser acompanhado por uma taxa de câmbio estável em termos reais (não fixa) e até pelo uso da política de juros e cambial como instrumentos auxiliares na luta antiinflacionária.

O Estado poderia recompor gradualmente sua capacidade de endividamento emitindo títulos em dólar, garantidos por contas especiais. Seria preciso rever a política tarifária e encaminhar reformas estruturais ao Congresso.

O complicador da proposta é que ela exigiria uma combinação de sangue-frio e paciência para lidar com um cenário de expectativas excitadas e um salto no patamar inflacionário. Ao mesmo tempo, teria que ser apoiada por uma espécie de auto-contenção de ambições de um governo Itamar.

Ninguém duvida que um governo Itamar traria um certo alívio político pela superação da crise e teria um período de carência contando com a simpatia e o apoio do Congresso e da sociedade. Está igualmente claro, contudo, que este namoro será curto e vários partidos políticos estarão prontos, desde o início, para saltar para a oposição. A margem de erros, em outros termos, é mínima — e pode ser fatal.