

O SIGNIFICADO DA MEDIDA E AS ALTERNATIVAS À DISPOSIÇÃO DO GOVERNO

CALOTE — Qualquer medida que derrube os preços, sem ser através de uma decisão voluntária dos vendedores, implica calote.

A troca compulsória de um título de curto por outro de longo prazo está nessa categoria, porque sua intenção é baixar a remuneração do papel, sem dar alternativa ao investidor. Mesmo a prefixação de qualquer preço equivaleria a um calote, caso não sejam corrigidos os salários de forma a assegurar a média da remuneração que o trabalhador obtinha na situação anterior. Na dívida não haveria calote, porque os juros refletem a inflação futura.

PRIVATIZAÇÃO — Diante da difi-

culdade jurídica de aplicar um calote e da falta de disposição dos políticos para realizar um ajuste fiscal profundo, alguns economistas vêem como único caminho a venda acelerada de um número expressivo de empresas estatais.

Com os recursos obtidos, o Governo liquidaria grande parte da dívida interna, reduzindo a sua necessidade de tomar dinheiro emprestado através da venda de títulos. A taxa de juros cairia e em seguida a inflação, revertendo as expectativas negativas. Nesse momento poderiam ser adotadas medidas complementares, como mudanças na política salarial e um acordo com os industriais para baixar os preços.

AJUSTE FISCAL — Obtenção de um superávit primário (descontado o serviço da dívida) de pelo menos 3% do PIB. Se esse superávit se repetir por alguns anos, o Governo poderia resgatar títulos da dívida, deixando claro que dispõe de recursos suficientes para não depender mais de empréstimos para financiar seus gastos. Com isso, seriam aceitas mais facilmente as inevitáveis medidas complementares, mesmo de caráter heterodoxo.

PROBLEMAS — Presidentes como Itamar Franco, de mandato curto, tendem a considerar que a opção do ajuste fiscal lhes é mortal, pois seu

Governo acaba antes que possam mostrar resultados positivos na guerra contra a inflação. Logo, são tentados a se inclinar pelas duas primeiras alternativas.

A maioria dos economistas considera que a primeira geralmente fracassa após os primeiros meses de surpresa, e que a segunda é tão complexa quanto a terceira. Mas os ministros podem acabar aceitando patrociná-las, diante da enorme pressão que sofrem dos presidentes. Esta pressão, que ficou evidente no caso do ex-ministro Paulo Haddad, provoca um círculo vicioso que tem como consequência a alta rotatividade dos ministros e impopularidade dos presidentes.