



Vectra: lançamento nos EUA.

Nesta página: a possibilidade de um novo choque, embora desmentida pela equipe econômica, tem causado dor de cabeça aos empresários. Além de prejudicar o fechamento de alguns negócios, também está pressionando os preços. **Página 7:** a General Motors do Brasil lança o Vectra, o novo carro destinado a ocupar a faixa entre o Monza e o Omega. A montadora tem planos de aumentar a produção e chegar à liderança do mercado interno em 1995. Termina hoje em Belo Horizonte a privatização da Açominas, com o leilão das ações que sobraram sexta-feira.



Termina  
hoje a  
privatização  
da Açominas

# Choque divide os empresários

QUEM APOSTA NELE ESPERA A PREFIXAÇÃO DO CÂMBIO E DOS PREÇOS PÚBLICOS. MAS HÁ OS QUE NÃO ACREDITAM.

## PRÓS E CONTRAS

### Perigos e vantagens dos planos em discussão

Quais são as opções do governo para segurar a inflação? Economistas ouvidos pelo JT explicam as principais alternativas e os riscos de cada plano.

● **Dolarização**  
O dólar torna-se moeda corrente, coexistindo com o cruzeiro real. Há livre conversibilidade entre as duas moedas. O governo pode congelar a taxa de câmbio (âncora cambial), para fazer a inflação cair. No modelo argentino, o dólar já era muito utilizado nas transações comerciais e o câmbio foi fixado na proporção de 10 mil austrais por dólar.

**Prós:** a moeda local se fortalece. Produtos importados, combustíveis e outros preços da economia tendem a declinar. O consumo pode voltar a crescer.

**Contras:** a dolarização, se desacompanhada do ajuste das contas públicas e controle monetário, seria inócua. O governo continuaria emitindo moeda e os preços voltariam a subir. Há risco de inflação em dólar nos preços competitivos ou a necessidade de desvalorizar o câmbio. Congelar câmbio com inflação alta traz grande prejuízo à exportação, que perde competitividade. As importações, em contrapartida, poderiam aumentar, criando o risco de crise cambial. A dolarização torna a economia mais vulnerável às oscilações do dólar no mercado externo.

● **Âncora cambial sem dolarização**

O governo prefixa a taxa de câmbio. A taxa pode subir apenas determinado percentual ao mês, ou é fixada em determinado patamar. É necessário fazer um acordo com os empresários para reajustar os preços conforme a variação do câmbio.

**Prós:** a âncora é um referencial para a evolução dos preços. Se os reajustes de preços da economia convergirem para o nível prefixado de câmbio, o governo consegue controlar a inflação.

**Contras:** se os preços não convergirem para esse nível, pode haver uma valorização do dólar black e de outros ativos reais, com nova pressão inflacionária. O governo teria, então, de desvalorizar o câmbio.

● **Prefixação de tarifas e preços públicos**

A prefixação das tarifas poderia vir junto com a prefixação do câmbio. Os preços públicos subiriam segundo esse percentual fixado pelo governo.

**Prós:** ajuda a reduzir a inflação. **Contras:** se os demais preços não se alinharem com a prefixação do câmbio e das tarifas, pode haver uma defasagem dessas tarifas, com consequente aumento do déficit público e necessidade posterior de se recuperar os preços, com mais pressão inflacionária.

● **Desindexação e congelamento**

Desindexar é acabar com mecanismos de indexação de salários, aluguéis e demais contratos, inclusive financeiros, eliminando-se a TR

e a Ufir. O governo impediria que os

contratos fossem atrelados aos índices de preços e poderia deixar de sinalizar a taxa de câmbio e tarifas. Como isto só é possível com inflação muito baixa, junto provavelmente viria um congelamento de preços.

**Prós:** a medida tem forte apelo junto à sociedade no primeiro momento, pois segura a inflação com baixo custo social.

**Contras:** há risco de que os formadores de preços não respeitem o congelamento. Como o governo não tem condições de fiscalizá-los, ocorreria desorganização dos preços da economia.

Com congelamento, poderia haver explosão da demanda, e se a indústria não tiver condições de atender o mercado, haveria forte pressão inflacionária. Além disso, será difícil conviver com uma economia desindexada. Sem a certeza de que a desindexação continuaria no governo seguinte, seria preciso criar indexadores para os contratos de longo prazo, como os do Sistema Financeiro da Habitação, sob pena de não haver segurança para esses contratos.

● **Âncora monetária**  
Em vez de fixar a taxa de câmbio, o governo fixa o percentual de evolução da oferta de moeda. Ou seja, fixa a taxa de expansão monetária e tenta fazer convergir os aumentos de preços para essa taxa.

**Prós:** como não é possível breicar a inflação sem controlar a moeda, esta seria pré-condição para a estabilização inflacionária. O governo seria obrigado a se ajustar, para emitir menos moeda.

**Contras:** não há reflexo imediato na inflação. Se a inflação subisse muito, haveria pouca moeda disponível. Com isso, a taxa de juros subiria muito e a economia cairia numa forte recessão.

● **Plano real**

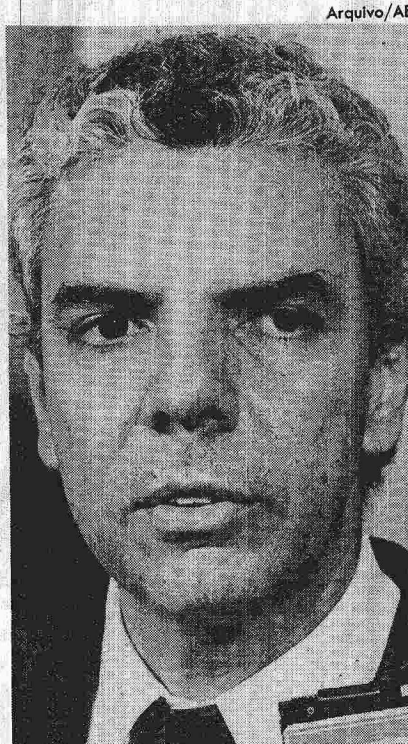
O plano elaborado pelo economista André Lara Resende, atual negociador da dívida externa, prevê a criação de uma moeda forte e sua livre conversão com o cruzeiro real. A taxa de troca não é fixa, mas formada pelo mercado. O plano prevê a montagem de um órgão (currency board, conselho da moeda) que emite a nova moeda lastreada em dólares. Se aumenta o lastro (reservas), o currency board pode emitir moeda.

**Prós:** a medida que as pessoas podem trocar cruzeiros pela nova moeda, diminui o interesse pelo cruzeiro real, o que leva a uma redução da sua emissão. Consequentemente, o governo tem que se ajustar, já que não consegue emitir. É quase uma camisa de força para o governo. Além disso, permite que toda a população, em qualquer faixa de renda, tenha acesso a uma moeda forte, o que não ocorre hoje.

O governo também não precisaria fixar a taxa de câmbio.

**Contras:** a medida que as pessoas fossem trocando seus cruzeiros reais por moeda nova, de veriam pagar por essa moeda um preço cada vez maior, com risco de hiperinflação.

(G.P.)



Gardenali: não há consenso.



Eberhardt: todos temerosos.

## Equipe tenta ganhar tempo

É O QUE DIZEM ECONOMISTAS

Opinião dos economistas: o governo ainda não definiu o que vai fazer para combater a inflação. Embora se especule quanto à possibilidade de uma âncora cambial, com provável prefixação das tarifas públicas — dando certo fôlego para segurar os preços até o início do próximo ano —, eles avaliam que a equipe econômica tentará ganhar tempo, pelo menos até que a inflação atinja um patamar perigoso: 40% ao mês. E há até quem acredite que, se novas medidas de ajuste fiscal forem anunciadas em outubro, será possível reverter as expectativas mais pessimistas de inflação, dando folga para a implantação de outras medidas só em 94.

“O ministro Fernando Henrique Cardoso só está dizendo o que não fará: choque, congelamento, dolarização. Mas ele também não tem claro o que fazer e tampouco há consenso na equipe”, diz o economista Geraldo Gardenali, professor da Fundação Getúlio Vargas (FGV) e ex-secretário nacional da Fazenda. “A impressão é de que o governo vai adiar o máximo possível qualquer medida para baixar a inflação, até que a taxa atinja os 40%”, diz o economista Nelson Marconi, também da FGV.

Gardenali admite que uma prefixação de câmbio e tarifas, junto com um acordo de preços com os empresários, seria a medida menos traumática, mas adverte que qualquer plano de estabilização exigiria antes o ajuste das contas públicas. Mas a margem de manobra para isso é pequena. “O orçamento deu um déficit de US\$ 1,5 bilhão em julho”, lembra.

A necessidade de fazer um ajuste fiscal antes de outras medidas é uma idéia, entretanto, que vem perdendo força entre os economistas. “Não há necessidade de fazer primeiro o ajuste. O governo pode viabilizar a implantação futura do choque fiscal, e aí faz o choque da inflação”, diz Joaquim Elói Cirne de Toledo, da USP. Mas simultaneamente, ressalta, é preciso iniciar as mudanças estruturais para a redistribuição de rendas e a retomada do crescimento. Assim como Toledo, o ex-ministro da Fazenda e do

GIOVANNA PICILLO

A especulação em torno de um provável choque na economia, apesar dos insistentes desmentidos do ministro da Fazenda, Fernando Henrique Cardoso, tornou-se motivo de dor de cabeça para os empresários: já está prejudicando alguns negócios e, embora seja difícil de medir, também pressionando os preços. As opiniões no meio empresarial estão divididas entre os que esperam alguma medida mais forte para segurar a inflação ainda este ano e os que acreditam nas declarações de Fernando Henrique, de que não haverá choque. Mas, os que fazem parte do primeiro time apostam, em sua maioria, que o

A expectativa de choque está levando alguns setores a praticar aumentos exacerbados, diz o vice-presidente de relações externas da Kodak, Gilberto Galan. “Só a entressafra não justifica a alta do preço dos alimentos.” Essa especulação também está afetando os negócios. Galan conta que “grandes clientes de microfilmadoras estão relutantes em fazer negócios de curto prazo”. Eberhardt confirma: “Investimentos de curtíssimo prazo estão sendo alongados. Todos estão temerosos.”

Mesmo favorável a novas medidas só após a revisão constitucional, Galan está entre os que preveem que o governo pode ser obrigado a adotar algumas medidas antes de 94. “O quadro político e social está se deteriorando”, justifica. Entre as medidas possíveis, ele diz que “é difícil imaginar outra coisa que não seja a âncora cambial”.

Para os exportadores, a âncora preocupa porque a valorização do cruzeiro pode prejudicar a competitividade

de do setor. Mas especula-se sobre a possibilidade de uma desvalorização do câmbio de 10% a 15%. Essa desvalorização, em contrapartida, oneraria o custo dos importados — caso, por exemplo, da Kodak e da indústria de eletrônicos de consumo, que compra componentes e insumos no Exterior. Um grande fabricante de eletroeletrônicos lembra que as indústrias tem dívida (crédito de importação) em dólar, mas se a mídi não superar os 15%, como se especula, será possível absorvê-la sem problemas. Em compensação, a âncora cambial até poderia ser positiva para o setor: além de baratear o custo dos insumos, teria grandes chances de provocar um impacto positivo na demanda.

A âncora cambial  
é uma das  
alternativas  
que o mercado  
especula.  
Ela pode baratear o  
custo dos  
insumos e  
causar impacto  
positivo.

# JAPAN RAIL PASS

Com a NIKKEY TRAVEL você vai ao Japão em condições especiais. Além de voar VARIG, nos modernos jumbos 747-400, você ainda ganha 50% a 100% de desconto no JAPAN RAIL PASS. Passes de 7, 14 e 21 dias, que colocam à sua disposição mais de 26 mil trens da mais alta tecnologia, diariamente, inclusive o famosíssimo Trem Bala Shinkansen. Consulte a NIKKEY TRAVEL ou seu agente de viagens. Conheça também o JAPAN HOTEL PASS e JAPAN RYOKAN PASS.

## RODE O JAPÃO DE TREM A 100% DE DES