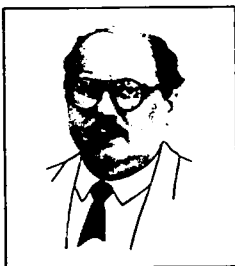


Requisitos da estabilização

O governo teve relativo sucesso em manter a imprensa especulando sobre medidas drásticas, enquanto tentava a duras penas costurar uma política de estabilização que mal conseguia angariar um mínimo de apoio dentro dos seus próprios quadros. Desde setembro têm sido geradas semanalmente expectativas de anúncio para breve. Enquanto isso, balões de ensaio são produzidos dentro do próprio governo: "âncora polonesa", "currency board", "privatização selvagem", "indutores", "choque fiscal", "pauleta", "dolarização" ou "congelamento temporário". De concreto, há apenas as grandes dificuldades encontradas para controlar o déficit de 1993, para refazer um Orçamento para 1994 e convencer o FMI de que existem condições mínimas para reduzir a absurda inflação brasileira a níveis palatáveis.

Foi o calendário da renegociação externa que forçou o início do anúncio do programa de estabilização. As medidas provisórias destinadas respectivamente a combater a sonegação e a disciplinar a emissão de liminares de mandados de segurança iniciaram o processo. Em seguida, vieram medidas para limitar a volatilidade dos recursos em moeda estrangeira que cruzavam freneticamente as fronteiras, motivados pela diferença entre as taxas de juros praticadas pelo Banco Central e o custo do dinheiro abundante no Exterior. O terceiro passo veio na forma de um anúncio do ajuste fiscal feito pelo ministro da Fazenda antes de embarcar para Toronto, poupando-nos das dificuldades de procurar identificar nos jornais canadenses o conteúdo da peça mais importante da tão aguardada política de estabilização.

Depois de seis meses de gestação e de uma longa lista de anúncios do que não iria ser feito, o *timing* e o formato escolhido para a comunicação ao distinto público são evidência de alguns problemas bem conhecidos. É missão quase impossível produzir um programa de estabilização que seja ao mesmo tempo eficaz e do agrado do presidente. Mas há, além disso, a intenção de dourar o esperado fim do déficit com uma roupagem de reforma do Estado que parece obedecer mais às necessidades de reafirmação de programa partidário do que de convocação suprapartidária para um esforço político de combate à inflação como elemento de governabilidade. Há, finalmente, os elementos inevitáveis de um pacote



O programa corre o risco de se tornar o mais caro palanque de nossa História

fiscal de fim de ano, com aumento das alíquotas dos impostos velhos de guerra, para financiar uma expansão de gastos e evitar um déficit explosivo em ano eleitoral e de fragmentação política.

Outros passos são ansiosamente aguardados: a legislação que torne viável uma proposta orçamentária nos moldes anunciados envolve leis ordinárias e pelo menos uma emenda constitucional ad hoc para o contingenciamento

das transferências constitucionais a Estados e municípios na forma do chamado Fundo Social — uma reedição do criticado FND à época do governo Figueiredo. Finalmente, podem vir ações diretas sobre o componente inercial da inflação, ou seja, prefixações, controles de preços ou induções à dolarização do processo de indexação, reforma monetária.

Teve grande sucesso de marketing a idéia de indexação dirigida, ainda que contaminada pela ilusão de inflação "corrente". Introduz-se uma UR para sinalizar a desvalorização cambial futura em termos

nominais, ajustada à inflação esperada e, portanto, em condições ideais para a mudança de regime inflacionário. Para ter sucesso efetivo a nova unidade deve produzir o milagre de ser desvinculada das memórias do passado inconveniente da inflação, tal como é medida pelos índices gerais de preços, antes que seja eventualmente desmoralizada pelos fatos.

Com reservas abundantes, se for virada a página da crise da dívida externa e se forem zeradas as necessidades de financiamento do setor público, uma liberação cambial induziria por si só a queda da inflação esperada, o que teria efeitos favoráveis sobre a trajetória imediata da inflação observada. Se a indexação dirigida por meio do mercado (livre) de câmbio fosse iniciada em janeiro, por exemplo, a inflação poderia descer de tobogã na desaceleração sazonal de fevereiro até maio. Não faltarão os menos crentes na flexibilidade de preços para advogar um congelamentozinho de curta duração, que contaria com o apoio de importantes figuras no meio acadêmico dos EUA, o que é bom para a aprovação do FMI. Com apoio do Fundo, tal trajetória é ideal para atrair a esquerda do PMDB paulista, por exemplo, e, assim, os esforços políticos para aprovar a legislação seriam benefi-

ciados por esta concessão ao passado heterodoxo de tantos pais de tantos programas.

Os anúncios antes da viagem a Toronto não foram suficientes para indicar nem um Orçamento mais austero de 1993 para 1994. O governo tenta mostrar apenas que o Orçamento proposto é melhor, do que o que ele mesmo aprontou em setembro, que apresentava um crescimento de despesas da ordem de US\$ 30 bilhões e um déficit de US\$ 22 bilhões. Tal idéia de ajuste fiscal, entretanto, briga com a lógica. Aquele mesmo Orçamento "verdade", que redundou na demissão do secretário da SOF responsável pela peça, era pior do ponto de vista macroeconômico que o que vem sendo executado já em 1993. Melhorar o que o próprio governo ia piorar não quer dizer melhorar, quer dizer evitar um erro maior.

Do ponto de vista monetário, há maior tranquilidade para rolar a dívida pública, propiciada pela criação dos fundos de renda fixa para capital estrangeiro, que contribuirão para diminuir a volatilidade do chamado smart money. É bom para os investidores institucionais poderem contar com as vantagens dos títulos mais longos e com indexadores que independam do governo. E com isso será mais tranqüila a travessia dos próximos meses.

O naufrágio de lideranças que davam apoio ao governo no Congresso e que pareciam importantes na montagem de um "centrão" providencial não melhorou os horizontes. Ibsen Pinheiro e a bancada Sarney eram apoio sólido para o governo. De novo, apenas a liderança de Antônio Britto no PMDB, que pode sugerir alinhamentos favoráveis ao governo tanto para a condução do problema sucessório quanto para a governabilidade em 1994.

O programa de estabilização de 1994, ao que tudo indica, não poderá ser conduzido por piloto automático, pois vai requerer muita administração e muita negociação política. Caso o ministro FHC não esteja disposto a pôr sua candidatura em segundo plano, dificilmente contará com unidade mais ampla em torno do programa de estabilização. Corremos o risco de o programa de estabilização se transformar no palanque mais caro da História política do Brasil.

Ao que tudo indica, o presidente ainda não comprou as idéias de sua equipe econômica, e aguarda, na infalibilidade presidencial, para ver se elas conseguem mobilizar uma parcela significativa da opinião pública. A pergunta torna-se inevitável: o que achará mesmo o presidente Itamar Franco de tudo isso?

