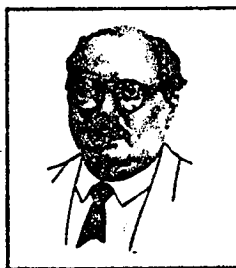


Os riscos do novo gradualismo



**Redução
rápida dos
juros, ação
preventiva
contra a
recessão**

novo *gradualismo*, que parte da idéia de que a redução obtida ao final de um ano já seja de bom tamanho e confere prioridade para a consolidação do apoio ao governo em outras áreas (inclusive acordos e pactos com a indústria), enquanto miram em objetivos de redução paulatina da inflação ao longo dos próximos anos. A esta visão se opõem os *radicais*, que fixariam metas ambiciosas para a convergência já ao final de 1996, da inflação in-

terna (excetuados os preços dos serviços) para a inflação do dólar. Percebem que a grande redução na inflação anual é pouco consolidada em termos de controle fiscal e monetário, e portanto enganosa como ponto de partida para uma acomodação. A saída de Pêrsio Arida enfraqueceu os radicais e favorece a ofensiva gradualista.

A curto prazo, os novos gradualistas têm um programa inequivocamente mais atraente do ponto de vista político: favorecem redução mais rápida dos juros, ação preventiva contra a recessão e política cambial convergindo para algo como um regime de *crawling peg*, como o vivido pelo Brasil entre 1968 e 1983. Os radicais desejariam juros elevados pelo menos enquanto não for mostrado progresso no front fiscal, privatização dos bancos estaduais e de empresas federais para formar um fundo de resgate da dívida, cortes das despesas públicas e desvalorização muito modesta nos próximos 12 me-

ses, nada que lembre indexação cambial. Os gradualistas não acham graça nos custos políticos envolvidos e contam com os aplausos dos empresários.

Estas divergências, na prática, se refletem nas discussões das *causas* dos déficits mensais sucessivos da balança comercial bem como na avaliação das *consequências* potenciais que possam vir a ter sobre a confiança no programa.

Com a natural lentidão com que reage a balança comercial à desaceleração do nível de atividade e ao aumento das tarifas, ganham destaque os que apontam para o atraso do câmbio e para a necessidade de definir "modelos" industriais, como o automotriz, o eletroeletrônico, o químico, o siderúrgico, o naval, o têxtil e assim por diante, ao que se seguirão certamente todos os demais grupos de interesse que já estão na fila do guichê alegremente aberto pela ministra Dorothea.

Quanto mais rápida for a atual ofensiva contra a abertura comercial, mais força tem o argumento de que um cenário de deterioração progressiva da balança comercial seria potencialmente desastroso para o futuro do programa. Como os sinais de queda do nível de atividade ainda são muito contraditórios, apesar de indicarem que a tendência já aponta para baixo, o governo pende para o gradualismo na medida em que se generalizem projeções catastróficas para o saldo comercial, que seria o verdadeiro alçó do programa de estabilização.

Tais controvérsias não só minimizaram os efeitos positivos da aprovação das emendas pela Câmara, mas tornou mais incertos os rumos da estabilização em decorrência da insta-

bilidade quanto às regras elementares de política comercial e industrial.

A curto prazo, aumenta a dependência de fluxos de capital atraídos pelo diferencial coberto de taxas de juro, sempre mais voláteis e mais sujeitos a respostas de pânico quando há mais notícias que afetem a perspectiva de rentabilidade. O clima de copa do mundo criado com a guerra de desinformação em torno das cotas para as importações vindas da Argentina faz tremer de medo a indústria brasileira diante da concorrência do pujante parque industrial argentino. O mesmo que há apenas um ano era citado pelos hoje paladinos do novo gradualismo protecionista como tendo sido destruído pela política de estabilização irresponsável do ministro Cavallo.

A longo prazo, o estilo de crescimento que se segue da estratégia gradualista é de maior intervenção, controle sobre o investimento e, eventualmente a alocação administrativa do crédito. As doações patrimoniais de sempre são mais facilmente escondidas por uma "acomodação inflacionária" assim como a venda das facilidades das reservas de mercado em troca dos investimentos dirigidos. Pior para os consumidores, e para a inflação. Terá alguém perguntado por que este modelo de crescimento e tolerância inflacionária não foi anunciado aos eleitores de FH na campanha presidencial de alguns meses atrás? A razão talvez seja simples: os eleitores, no Brasil, como na Argentina, no Chile ou no Peru têm teimosamente preferido inflação baixa às piruetas dos modelos automotriz.

■ *Dionísio Dias Carneiro é professor da PUC-RJ*