

E se o ajuste fosse de uma vez só e pra valer?

[Clique aqui para ver a notícia no site](#)

O economista Renato Fragelli, professor da Escola de Pós-Graduação e Economia (EPGE) da Fundação Getúlio Vargas (FGV), no Rio, considera que, do ponto de vista estritamente econômico, o governo deveria fazer um ajuste muito rápido e incisivo da economia em 2015. A correção a que Fragelli se refere aparentemente não está, nem de longe, no radar do mercado e da nova equipe econômica – nem mesmo no do ortodoxo Joaquim Levy, ministro da Fazenda designado. O professor da EPGE fala de um ajuste em que, ao longo do próximo ano, a defasagem dos preços de combustíveis, energia e transporte seja completamente eliminada; as isenções tributárias concedidas nos últimos anos totalmente revertidas; o estoque de US\$ 100 bilhões de swaps cambiais levado a zero; os repasses do Tesouro ao BNDES definitivamente encerrados; e a TJLP levada a um nível bem mais próximo da Selic. “A política equivocada da nova matriz econômica deixou sequelas graves na economia, e agora o governo se convenceu que tem de mudar – então, quanto mais rápido o fizer, melhor, porque o que está errado tem de ser consertado logo”, diz Fragelli. Ele admite, entretanto, que politicamente é muito pouco provável que o seu modelo de ajuste seja tentado. O economista gosta de pensar na sua proposição pela formulação simples de “colocar os preços nos devidos lugares”. Ele não tem dúvida que, caso o seu ajuste fosse implementado, 2015 seria um ano duríssimo. Para começar, com a correção do câmbio (via retirada dos swaps) e dos preços administrados, a inflação seria muito alta, e com grande probabilidade iria varar o limite superior do teto de tolerância do sistema de metas, de 6,5%. A solução de Fragelli para esse problema seria o governo anunciar, como em 2002, uma alteração excepcional da meta. Ela poderia ser elevada de 4,5% para 6%, por exemplo, o que, com o intervalo de tolerância de dois pontos percentuais para cima, permitiria uma inflação de até 8%. Ele frisa o caráter excepcional da medida, justificável pela intenção de promover um grande e veloz ajuste de preços relativos – o tipo de evento que acontece muito raramente, não caracterizando a elevação da meta, portanto, como um artifício a se tornar recorrente. Aliás, Fragelli diz que um ajuste desse tipo deveria ser exaustiva e repetidamente comunicado à população e aos mercados. A partir de um anúncio inicial, ele pensaria num esquema mensal de conversas com a imprensa e com analistas de mercado para que se acompanhasse, passo a passo, o processo. Um grande problema de uma correção nesse estilo, segundo o economista, é o mercado de trabalho ainda apertado. A ideia é permitir que os preços administrados e dos produtos comercializáveis internacionalmente subam, mas sem contaminar os demais preços. Mas a renda e o emprego ainda fortes dificultariam esse processo. Por isso, na visão de Fragelli, a correção deveria ser acompanhada inicialmente por uma política monetária muito forte. “Acho que a Selic teria de ir a 13% ou 14%”, ele diz. É possível, por outro lado, que a própria redução da renda real via ajuste de preços relativos (alta de preços administrados e de insumos e produtos comercializáveis internacionalmente) permitisse que a política monetária não fosse tão dura. Este seria um processo a ser microgerenciado pelo BC, mas, na etapa inicial, a autoridade monetária deveria mostrar disposição de ir às últimas consequências para evitar a contaminação geral da inflação pela alta dos preços administrados e pela desvalorização do câmbio. Em termos fiscais, o ajuste incluiria a restauração do superávit primário e da transparência. Neste ponto, a receita de Fragelli não difere tanto daquela que está na cabeça do governo e de boa parte do mercado. Porém, com a eliminação rápida e completa das isenções e a correção total dos preços administrados, é possível que esta via permitisse uma reconstituição mais rápida de um primário acima de 2% do PIB. Equação política Em termos políticos, o professor da EPGE acha que o principal impedimento de Dilma a um ajuste rápido é que este envolveria necessariamente o reconhecimento pleno do fracasso da nova matriz econômica. Assim, uma correção desse tipo seria mais fácil se a vitória tivesse sido da oposição. A própria posição fragilizada do governo depois de uma vitória tão apertada – e com os problemas de sempre na coalizão –

aponta para a escolha menos dolorosa a curto prazo do ajuste gradualista. No entanto, Fragelli considera que, em termos maquiavélicos, o ajuste rápido poderia compensar. Se o governo aguentasse o tranco político de um primeiro ano muito difícil, é provável que a correção já estivesse fundamentalmente concluída ao final de 2015, o que faria de 2016 um ano melhor e permitiria um desempenho mais competitivo nas eleições municipais. Além disso, é possível que a economia pudesse até ser estimulada já a partir de 2017, de tal forma que se chegasse a 2018 com o PIB crescendo 4% e a inflação rodando no centro da meta de 4,5% – um ótimo cenário para Lula tentar voltar à presidência. Já no ajuste gradual os prazos ficam muito apertados e, apesar de um início de mandato mais tranquilo, Dilma pode ter dores de cabeça maiores na reta final. Fernando Dantas é jornalista da Broadcast (fernando.dantas@estadao.com) Esta coluna foi publicada pela AE-News/Broadcast em 8/12/14, segunda-feira.