

FOLHA DE S. PAULO

A TRAGÉDIA DO CRUZADO



DO CONGELAMENTO À AMEAÇA DE
HIPERINFLAÇÃO, DIA APÓS DIA, NAS
PÁGINAS DA **FOLHA DE S. PAULO**

1987

FOLHA DE S. PAULO

Publicado desde 1921

Propriedade da Empresa Folha da Manhã S.A.

Redação, Administração, Publicidade e Oficinas — Alameda Barão de Limeira, 425 — Campos Elíseos — São Paulo — Telefone Central (011) 874-2222 — Tel. da Agência Folhas (011) 874-2502 — Caixa Postal: 8079. Endereços telegráficos: Folhas — Telex n.º 01122930, 01124030, 01121793, 01122822. Publicidade — Fone (011) 874-2377. Assinaturas — Fone (011) 874-2712, 874-2812, 874-2912 e 223-1733. Código Postal: 01202.

A TRAGÉDIA DO CRUZADO

© Folha de S. Paulo — Fevereiro de 1987

Projeto Gráfico: Emilio Damiani e José dos Santos Coelho

Paste-up: Fábio Corrêa Porto
Marlene Rodrigues Marques
José Aparecido Marques
Sandro Moreira

ÍNDICE

APRESENTAÇÃO

MARCOS CINTRA CAVALCANTI DE ALBUQUERQUE _____ 17

CAPÍTULO 1: OS ANTECEDENTES DO PLANO CRUZADO

A ECONOMIA EM 1985

NOVA ECONOMIA TEM BALANÇO FAVORÁVEL EM 7 MESES

GILBERTO DUPAS _____ 21

RUMOS DA INFLAÇÃO

EDITORIAL _____ 23

MEDIDAS SAÍRAM DEPOIS DE LONGA EXPECTATIVA

DÉRCIO GARCIA MUNHOZ _____ 24

PACOTE FISCAL SEM MILAGRES

LUIZ BRESSER PEREIRA _____ 27

A INFLAÇÃO É O GRANDE DESAFIO DO ANO NOVO

JOÃO SAYAD _____ 28

INFLAÇÃO INERCIAL E CHOQUE HETERODOXO

AINDA A INFLAÇÃO INERCIAL

IGNÁCIO RANGEL _____ 31

PARA FUNARO AINDA NÃO SE PODE PENSAR EM DESINDEXAÇÃO

DA REDAÇÃO DA FOLHA _____ 32

O DIA FOI MUITO TENSO EM BRASÍLIA	
DA REDAÇÃO DA FOLHA	33
PROPOSTA É "FALTA DE ASSUNTO", DIZ SAYAD	
DA REDAÇÃO DA FOLHA	34
PAZZIANOTTO PEDE COMPETÊNCIA E MODERAÇÃO	
DA REDAÇÃO DA FOLHA	35
CHEGA DE PROCRASTINAR	
CARLOS ALBERTO LONGO	36
REFORMA MONETÁRIA NO BRASIL	
RUDIGER DORNBUSCH	37
A PROPOSTA DE REFORMA DE DORNBUSCH	
GILBERTO DUPAS	40
O GELO NA TESTA	
JOELMIR BETING	42
PRÉ-REQUISITOS PARA A REFORMA MONETÁRIA	
LUIZ BRESSER PEREIRA	44
A ESTRATÉGIA DE COMBATE À INFLAÇÃO	
JOSÉ ROBERTO MENDONÇA DE BARROS	45
PLANO AUSTRAL NO BRASIL É LOUCURA	
MARCOS CINTRA CAVALCANTI DE ALBUQUERQUE	46
O GOVERNO ENFRENTA UM DILEMA FUNDAMENTAL	
CELSO MARTONE	48
O PROBLEMA NO BRASIL, DIAGNÓSTICO E TERAPIA	
ARMÍNIO FRAGA NETO	49
CARTA ABERTA AO MINISTRO DA FAZENDA	
THOMAS J. SARGENT	51

O DESGASTE DO GOVERNO SARNEY

ENCRUZILHADA	
FERNANDO HENRIQUE CARDOSO	55

A ANSIEDADE PERMANE	
EDITORIAL	56
AS CONTRADIÇÕES DOS PEEMEDEBISTAS	
GILBERTO DIMENSTEIN	58

CAPÍTULO 2: SOB O IMPACTO DO CRUZADO

A REAÇÃO IMEDIATA

POR UMA ESTABILIDADE ECONÔMICA SEM RECESSÃO	
EDITORIAL	61
TUDO AINDA POR FAZER	
EDITORIAL	62
O COMEÇO DO PROCESSO REGENERADOR	
BORIS TABACOF	63
RISCOS DE UM PLANO PREMATURO	
MARCOS CINTRA CAVALCANTI DE ALBUQUERQUE	65
UM PLANO MONETÁRIO GRADUAL E INTELIGENTE	
ERNESTO LOZARDO	66
"CHOQUE HETERODOXO", O ÚLTIMO RECURSO?	
GUILHERME AFIF DOMINGOS	67
A REFORMA MONETÁRIA NO BRASIL	
RUDIGER DORNBUSCH	69
SOB CHOQUE, SOBRE O CHOQUE	
ROBERTO MACEDO	71
PARA LOPES, REAÇÃO POPULAR GARANTE O SUCESSO	
JOSÉ ONOFRE	73
CONGELAMENTO NÃO SERÁ LONGO, DIZ CARDOSO DE MELLO	
ARMANDO OURIQUE	74

TEM QUE DAR CERTO	
LAERTE SETÚBAL	75
O DEBATE DA INFLAÇÃO E O PARADOXO DO CHOQUE	
LEDA MARIA PAULANI	77
NÃO HÁ RAZÃO PARA PÂNICO	
CARLOS ALBERTO LONGO	79
POR QUE DISCORDO DO PACOTE	
HENRY MAKSoud	80
REFORMA CARREGA RISCO DE INCONSTITUCIONALIDADE	
JAYME ALÍPIO DE BARROS	83

A POLÊMICA SOBRE SALÁRIOS

OS SALÁRIOS NO DECRETO-LEI 2.283	
PAUL SINGER	87
AINDA OS SALÁRIOS NO DECRETO-LEI 2.283	
GUSTAVO MAIA GOMES	89
SALÁRIO MÉDIO É NOVO SALÁRIO DE PICO	
MARCOS CINTRA CAVALCANTI DE ALBUQUERQUE	91
DEZ PONTOS PARA REFLEXÃO	
WALTER BARELLI	92
O PROGRAMA DE ESTABILIZAÇÃO E OS SALÁRIOS	
FRANCISCO VIDAL LUNA	95
OS SALÁRIOS NA REFORMA MONETÁRIA	
PÉRSIO ARIDA	98
PREÇOS E SALÁRIOS NO TRATAMENTO DE CHOQUE	
PAUL SINGER	100
O SEGUNDO TEMPO NA POLÊMICA SOBRE SALÁRIOS	
LUÍS NASSIF	102
A CONVERSÃO DOS SALÁRIOS PELA MÉDIA	
EDMAR BACHA	104

ALERTAS INICIAIS

CUIDADO COM O DÉFICIT

EDITORIAL 107

A EMISSÃO DE CRUZADOS

EDITORIAL 108

COMO EVITAR AS PRESSÕES INFLACIONÁRIAS NO PAÍS

JOAQUIM ELÓI C. DE TOLEDO 110

DESCONGELAMENTO

LUIZ BRESSER PEREIRA 112

AQUECIMENTO DA ECONOMIA PROVOCA TEMOR DE INFLAÇÃO

ROLF KUNTZ 113

CAPÍTULO 3: CORREÇÕES NECESSÁRIAS

PROPOSTAS DE AJUSTE

AJUSTES NO PLANO CRUZADO

EDITORIAL 119

TRÊS MESES DO PLANO CRUZADO

EDITORIAL 120

FALTAM AS POLÍTICAS COMPENSATÓRIAS

CARLOS ALBERTO LONGO 121

O CHOQUE DOS OTÁRIOS

EDITORIAL 123

AS GRANADAS E OS PINOS

ROBERTO MACEDO 124

MONETIZAÇÃO DA ECONOMIA

JOÃO LUIZ MASCOLO 126

OS LIMITES DO POSSÍVEL	
LUÍS PAULO ROSEMBERG	127
O CRUZADO E A TESOURA	
MÁRIO HENRIQUE SIMONSEN	129
PROPOSTA DE POUPANÇA COMPULSÓRIA (1)	
JOAQUIM ELÓI C. DE TOLEDO	131
PROPOSTA DE POUPANÇA COMPULSÓRIA (2)	
JOAQUIM ELÓI C. DE TOLEDO	133
DÉFICIT PÚBLICO – CHERNOBYL DO PLANO CRUZADO	
ALKIMAR RIBEIRO MOURA	135
A SAÍDA PELA INFLAÇÃO CORRETIVA COM EXPURGO	
CELSO MARTONE	136
É PRECISO DESCONGELAR OS PREÇOS	
CÉSAR ROGÉRIO VALENTE	138
O PLANO CRUZADO E A POLÍTICA FISCAL	
CARLOS ANTONIO ROCCA	139

UMA OPORTUNIDADE PERDIDA

CONGELAMENTO NÃO TEM PRAZO PARA ACABAR	
RICARDO MORAES	143
CATÁSTROFE JÁ!	
ANTÔNIO CARLOS BORGES	147
SÓ O POLÍTICO PODE SALVAR O ECONOMISTA	
ANTÔNIO DELFIM NETTO	148
OS "FISCAIS" DÃO SINAL DE CANSAÇO	
PAULO SÉRGIO PINHEIRO	151
A ENCRUZILHADA DO CRUZADO	
PAULO RENATO COSTA SOUZA	152

DRA. ALICE NO PAÍS DO "PRÓ-RATA MÉDIA"	
TÉRCIO SAMPAIO FERRAZ JR. _____	154
NEM CONSERVADOR NEM POPULISTA	
LUIZ BRESSER PEREIRA _____	156

CAPÍTULO 4: CRUZADO EM MARCHA-A-RÉ

A CAMINHO DO DESCRÉDITO

MERCADO PARALELO E TAXAS DE JUROS	
LUIZ BRESSER PEREIRA _____	161
A DRA. ALICE NO PAÍS DA LEI, ORA A LEI	
TÉRCIO SAMPAIO FERRAZ JR. _____	162
O EXPURGO DO EMPRÉSTIMO COMPULSÓRIO	
GILSON SCHWARTZ _____	164
O COMPULSÓRIO E O EXPURGO DO INPC	
FERNANDO DE HOLANDA BARBOSA E CLÓVIS DE FARO _____	165
A INFLAÇÃO INVISÍVEL	
PAULO PAIVA _____	167
EM DEFESA DO PROGRAMA ECONÓMICO DO GOVERNO	
ÁLVARO ANTÔNIO ZINI JR. _____	168
CRUZADO EM DESCRÉDITO	
EDITORIAL _____	170
O FUTURO DO CRUZADO EM MOMENTO DE DECISÃO	
SEBASTIÃO MARCOS VITAL E CARLOS VON DOELLINGER _____	171
TEM QUE DAR CERTO	
CÉSAR EPITÁCIO MAIA _____	174
O CRUZADO E A VINGANÇA	
CARLOS ALBERTO PRIMO BRAGA _____	176

EVITAR A DESESTABILIZAÇÃO DO PLANO CRUZADO	
ROBERTO C. CIDIGAL	177
UM NOVO CONFLITO DISTRIBUTIVO	
MARCOS CINTRA CAVALCANTI DE ALBUQUERQUE	179
O TÚNEL NO FIM DA LUZ	
IBRAHIM ERIS	180
OS RUMOS DO PLANO CRUZADO	
AFFONSO CELSO PASTORE	182
DIFICULDADES EXTERNAS	
EDITORIAL	186

À ESPERA DE NOVO CHOQUE

PROPOSTA PARA O "CRUZADÃO"	
ROBERTO MACEDO	189
A ENCRUZILHADA	
MÁRIO HENRIQUE SIMONSEN	192
DIFICULDADES DO CRUZADO DEPOIS DE 7 MESES	
ANTÔNIO DELFIM NETTO	195
MUDANÇAS NECESSÁRIAS NO CRUZADO	
LUIZ BRESSER PEREIRA	197
O CRUZADO E AS ELEIÇÕES	
EDITORIAL	199
A REFORMA DO CRUZADO	
EDITORIAL	200
A TAXA DE CÂMBIO E OS JUROS	
ANTONIO CARLOS LEMGRUBER	201

CAPÍTULO 5: O FIM DO CRUZADO

OPERAÇÃO SALVAMENTO

O DECLÍNIO DO CRUZADO

PAULO SANDRONI 207

OPERAÇÃO SALVAMENTO

EDITORIAL 209

A CORREÇÃO DOS DESEQUILÍBRIOS

LUIZ BRESSER PEREIRA 211

A RESSACA DO CRUZADO

MARCOS CINTRA CAVALCANTI DE ALBUQUERQUE 212

CRUZADO 2, ÀS VÉSPERAS DO APOCALIPSE

ALKIMAR RIBEIRO MOURA 213

O ÔNUS PELO ATRASO DO AJUSTE E A OPORTUNIDADE PERDIDA

CARLOS ROBERTO AZZONI 214

ESTRANGULAMENTO EXTERNO

EDITORIAL 216

ASSEGURAR A ESTABILIDADE ECONÓMICA

JOSÉ CARLOS BRAGA 217

FIM DO CRUZADO – INFLAÇÃO COM RECESSÃO

CELSO MARTONE 218

ESTRATÉGIA DE ALTO RISCO

ROBERTO VELLUTINI 220

VOLTA À ESTACA ZERO

O DESEQUILÍBRIO EXTERNO E AS MEDIDAS DE AJUSTE

JOSÉ JÚLIO SENNA 223

OS SUPERMERCADOS E OS PREÇOS	
JOÃO CARLOS PAES MENDONÇA	226
PACTO DISTANTE	
EDITORIAL	228
A NECESSIDADE DO PACTO SOCIAL	
SÉRGIO F. QUINTELLA	229
CONTRA O ARROCHO E A RECESSÃO	
EDITORIAL	230
VOLTA À ESTACA ZERO	
CARLOS ALBERTO LONGO	233
ASCENSÃO E DECLÍNIO DO CHOQUE HETERODOXO	
MÁRIO HENRIQUE SIMONSEN	234
OS ANOS EXPERIMENTAIS	
ROBERTO CAMPOS	238
PERSPECTIVAS PARA 1987	
DILSON FUNARO	241
A ECONOMIA EM DESCOMPASSO	
IVES GANDRA DA SILVA MARTINS	244
ALIÇÃO DE 86	
EDITÓRIAL	245
EM BUSCA DE UM ROTEIRO PARA O ANO NOVO	
ANTÔNIO BARROS DE CASTRO	247
OSOFISMA DO CONGELAMENTO DE PREÇOS	
CLÁUDIO R. CONTADOR	249
SOBRE O DESCONGELAMENTO DE PREÇOS	
YOSHIKI NAKANO	250
A BEM DA VERDADE	
ANTÔNIO CARLOS LEMGRUBER	252

APRENDIZ DE FEITICEIRO	
ELIANA A. CARDOSO	254
UM CRUZADO 3	
EDITORIAL	256
UM PROGRAMA DE EMERGÊNCIA	
MARCOS CINTRA CAVALCANTI DE ALBUQUERQUE	258
TRANSPARÊNCIA POLÍTICA E RETORNO AO MERCADO	
FERNANDO HOMEM DE MELO	260
O NOVO CHOQUE E A NECESSIDADE DE CONSENSO	
DIONÍSIO DIAS CARNEIRO	262
PROCURA-SE UM PRESIDENTE	
EDITORIAL	263
À ESPERA DO DESASTRE	
EDITORIAL	264
BALANÇO FINAL	
EDITORIAL	265

APRESENTAÇÃO

MARCOS CINTRA CAVALCANTI DE ALBUQUERQUE

ORGANIZADOR

Há um ano, com a decretação do Plano de Estabilização Econômica de 28 de fevereiro de 1986, iniciou-se um dos mais importantes programas antiinflacionários jamais tentados no país. Por refletir uma nova linha de pensamento sobre a inflação — a teoria inercial — o Plano Cruzado foi observado com enorme interesse tanto aqui como no Exterior. Juntamente com o Plano Austral argentino, foi uma tentativa de acabar subitamente, e de forma não-convencional, com um processo inflacionário crônico, sem o recurso a medidas recessivas. Após doze meses, sabe-se que o programa fracassou.

Os textos incluídos nesta coletânea foram publicados pela Folha de S. Paulo a partir do final de 1985, quando a inflação deu sinais de mudar de patamar, e a aplicação de um “choque heterodoxo” começou a ser considerada com insistência. Desde então, a Folha de S. Paulo passou a ser um dos mais importantes veículos de avaliação crítica da estratégia antiinflacionária do governo.

Foram escolhidos cerca de 130 artigos e editoriais que, de distintos pontos de vista, analisam os antecedentes e a evolução do Plano Cruzado. Cabe lembrar que por razões de espaço só foi possível reproduzir uma pequena parte dos artigos e editoriais que mereceriam ser incluídos neste livro. Pela mesma razão, também não foram aproveitados alguns excelentes textos que, embora sob o prisma dos efeitos do Plano Cruzado, tratavam de questões setoriais e localizadas.

OS ANTECEDENTES DO PLANO CRUZADO

Os textos neste capítulo referem-se à situação econômica imediatamente anterior à decretação do Plano Cruzado. Dupas (10/11/85) expõe um quadro favorável dos primeiros sete meses da política econômica do governo Sarney. O editorial “Rumos da inflação” (7/12/85) é menos otimista ao mostrar os perigos da aceleração inflacionária, e pede reformas em profundidade, incluindo “um choque semelhante ao adotado na Argentina”. Munhoz (1/12/85) analisa o pacote fiscal de novembro de 85, e Bresser Pereira (10/12/85) afirma que as medidas tomadas configuram uma política econômica coerente. Sayad (22/12/85) mostra otimismo, mas reconhece que a inflação é uma forte ameaça.

Na seção “Inflação inercial e choque heterodoxo”, Rangel (5/11/85) discorda dos teóricos inercialistas; nas matérias da redação da Folha de 20/12/85, os ministros da área econômica negam veementemente os boatos sobre a desindexação; Longo (27/12/85) critica a inoperância do governo; Dornbusch (3/1/86) propõe uma reforma monetária no Brasil e é criticado por Dupas (12/1/86); Joelmir Beting (19/12/85) discorda de um congelamento de preços, juros e salários para combater a inflação; Bresser Pereira (31/12/85) examina os pré-requisitos para um choque heterodoxo e não crê que seja aplicado a curto prazo no Brasil; Mendonça de Barros (5/1/86) e Cavalcanti de Albuquerque (9/2/86) acham, por razões diferentes, que uma política de choque tem alta probabilidade de fracassar; Martone (9/2/86) aponta dificuldades, mas afirma que um choque poderá ser benéfico ao país; Fraga Neto (9/2/86) preconiza o congelamento e a desindexação, mas dentro de um programa ortodoxo de estabilização, ao passo que Sargent (26/1/86) sugere ao ministro da Fazenda a convencional austeridade.

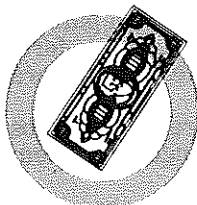
No bloco “O desgaste do governo Sarney”, Fernando Henrique Cardoso (2/2/86), o editorial de 16/2/86, e Dimenstein (19/2/86) mostram a corrosão no prestígio do governo entre políticos, empresários, e população em geral, tornando insustentável o adiamento de decisões na área econômica.

A ECONOMIA EM 1985

NOVA ECONOMIA TEM BALANÇO FAVORÁVEL EM 7 MESES

GILBERTO DUPAS

10/11/85



balanço dos primeiros sete meses da política econômica da Nova República é muito favorável.

Embora ainda a exigir muitos cuidados e precisando enfrentar opções difíceis, a Nova Economia alcançou resultados positivos que permitem um horizonte mais folgado para reajustes futuros. A inflação, contida num patamar de 8 a 10% a.m., acumulou (apesar dos 14% de agosto) uma taxa de 84,2% (abr/out/85), comparada com 96,7% do mesmo período do ano anterior. Afastado o espectro de uma escalada hiperinflacionária a curto prazo, as atenções se voltam para o reajuste das tarifas públicas, o preço dos produtos agrícolas e os salários, três fatores decisivos para o desempenho futuro da inflação.

Os reajustes no salário mínimo, no período do novo governo, acumularam uma taxa anual de 260,29%, garantindo uma evolução real (sobre o INPC) de 12%. Os dados da Fiesp apontam 25,2% de crescimento real na massa de salários na indústria, se compararmos abr/out/85 com o mesmo período do ano anterior. Além disso, o desemprego decresceu de 7,3% para 5,39%. São indicadores muito importantes a revelar a recuperação dos salários, após a brutal recessão e o arrocho executados no governo anterior. Até agora, as eventuais pressões inflacionárias decorrentes foram absorvidas. Nessa área é preciso avançar com cuidado, mas é inevitável e importante avançar.

O aquecimento da economia é evidente e salutar. A indústria de transformação cresceu 7,5% até set/85, contra 5% no mesmo período de 84. O comércio vendeu, até jul/85, 25,9% a mais (em termos reais) que no período anterior. A safra de grãos foi boa, fechando com 69,2 milhões de toneladas (30,8% a mais que em 84). Embora as exportações tenham caído 7,1%, a economia soube crescer contendo ainda mais suas importações (10,8% de queda). As reservas estão mantidas ao nível de US\$ 11,9 bilhões. A arrecadação de tributos federais cresceu 15,1% (em termos reais) e o ICM, 15,9%.

As taxas de juros estão em sensível queda. A demanda de crédito não é alta, dada a liquidez folgada de alguns setores industriais. O crescimento do setor de máquinas e equipamentos demonstra que a indústria está investindo em equipamentos sem pressionar as importações. Finalmente, o Produto Interno Bruto (PIB) deverá crescer cerca de 7%, contra 4,5% do ano anterior.

Como se vê, ao contrário do que afirma Delfim Neto (pretendendo confundir e renascer das cinzas), a política econômica mudou muito. E para melhor. Os resultados são significativos e permitem clara evidência de que o caminho seguido é correto. Especialmente após a homogeneização da equipe econômica, com a entrada de Dilson Funaro. Vários problemas terão que ser superados, porém, para que continuemos a crescer sem perder o controle da inflação e das contas externas. A herança é muito pesada.

A dívida interna e o déficit de caixa continuam a merecer as maiores

preocupações. A convicção da nova equipe econômica é de que o déficit efetivo é menor do que tem sido propalado. Porém, o aumento das receitas do governo parece, infelizmente, indispensável. Juntamente com o aperto nos controles do setor público e das estatais. É preciso viabilizar um pacote tributário socialmente justo, que não pressione a inflação e possa ser aprovado pelo Congresso.

Quanto ao setor agrícola, a grave seca deste ano (a maior desde 1955) poderá ter consequências sérias no comportamento dos preços dos produtos agrícolas. A antecipação da colheita de cana e o não plantio de grãos em áreas de renovação de canaviais acentuou o desemprego rural, especialmente em São Paulo. O governo terá que recorrer à importação de alguns produtos primários como forma de conter os preços.

Na área externa, a política de desvalorização do dólar conseguiu efeitos parciais em relação às principais moedas européias. Esse quadro ainda é favorável para as exportações brasileiras. O déficit comercial americano, porém, continua em forte crescimento. Se ocorrerem medidas protecionistas, pelo governo Reagan, haverá sinais de perigo para a nossa balança comercial.

As negociações com o Fundo Monetário foram empurradas para frente. E demos claros sinais que a política econômica terá como prioridade o crescimento, sem maior interferência do Fundo Monetário ou do Bird.

Esse é o balanço atual da Nova Economia. Um saldo suficiente para gerar otimismo moderado e afastar, por um tempo, alguns espectros que continuam a nos rondar. A rota, porém, é correta.

INDICADORES ECONÔMICOS NA NOVA REPÚBLICA			
DISCRIMINAÇÃO	ABR-OUT 1984	ABR-OUT 1985	VARIAÇÃO %
INFLAÇÃO (%)	96,7	84,2	— 6,4
Dívida Interna/PIB (%) (1)	12,9	20,0	+ 6,3
Base Monetária (%)	101,8	83,2	— 9,2
Salário Mínimo (%) (1)	191,6	260,2	+ 23,5
Salário Real (FIESP)	157,8	197,6	+ 25,2
Desemprego (%) (2)	7,3	5,3	— 1,9
Prod. Indústr. Ind. Transf. (%) (3)	5,0	7,5	+ 2,4
Comércio Intern. Real (4)	90,6	114,1	+ 25,9
Exportações — US\$ bilhões	16,8	15,6	— 7,1
Importações — US\$ bilhões	8,3	7,4	— 0,8
Reservas — US\$ bilhões (5)	11,5	11,9	+ 3,5
Tributos Federais — Real (6)	92,8	106,8	+ 15,1
ICM — Brasil — Real (6)	99,1	114,9	+ 15,9
PIB (%) (1)	4,5	7,0	+ 2,4

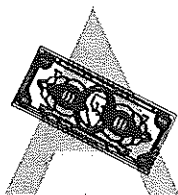
(1) Dado anual (2) Setembro (3) Até Setembro (4) Até Julho

(5) Mar/85 e Set/85 (6) Até Agosto

RUMOS DA INFLAÇÃO

EDITORIAL

7/12/85



liquidação de três instituições financeiras —Comind, Auxiliar e Maisonnave—, decretada pelo Banco Central no dia 19 de novembro, fez as autoridades monetárias injetarem Cr\$ 8,1 trilhões de recursos no sistema para garantir a sua liquidez. O Banco Central, que até 28 de novembro havia colocado no mercado Cr\$ 6,5 trilhões de novos títulos, passou de repente de vendedor a comprador de Cr\$ 1,6 trilhões. Com isso, o crescimento mensal dos indicadores monetários ficou sendo, de longe, o mais elevado do ano, tendo sido superado apenas pelo recorde histórico ocorrido no “estouro” de dezembro de 1984.

Mais que prenunciar uma inflação galopante, essa variação colossal nos indicadores constitui prova cabal de que o governo não tem controle sobre a sua base monetária (dinheiro e reservas) e os meios de pagamento (dinheiro e depósitos à vista). Sendo o montante da primeira, em outubro, de somente Cr\$ 16,4 trilhões, percebe-se que o socorro de liquidez custou nada menos que 50% desse valor. Portanto, é praticamente impossível, diante da magnitude desse vazamento, compensá-lo através de operações no mercado aberto.

A evolução daqueles mesmos indicadores em bases trimestrais sugere um crescimento gradual e inequívoco a partir de abril, auge dos congelamentos decretados pelo ministro Dornelles, após as liberalidades fiscais e monetárias do último governo, cujo impacto sobre a inflação se fez sentir nos primeiros três meses do ano. O perigo de um repique inflacionário agora não pode ser descartado.

As taxas anuais de crescimento da base monetária e dos meios de pagamento saltaram, nos últimos seis meses, de um patamar comum de 200% para 250% e 300%, respectivamente. Em termos trimestrais, a taxa de crescimento da base monetária passou de 70% ao ano no trimestre março/maio —o que refletia a fúria monetária dos ex-diretores do Banco Central— para 315% no período setembro/novembro. Os meios de pagamento, que cresciam a 160% ao ano em março/maio, passaram a aumentar 345% no último trimestre.

Até hoje, a inflação mantém-se estabilizada na casa dos 220% ao ano, mas, em termos trimestrais, a taxa de crescimento anual do Índice Geral de Preços da FGV passou de 160% no período abril/junho para 240% no último trimestre. Portanto, a manutenção da inflação ascendente na trilha dos indicadores monetários dependerá crucialmente da evolução do déficit público. Entretanto, não se conhece satisfatoriamente esse valor, cuja indefinição se agravou nos últimos meses com a absoluta falta de divulgação das contas consolidadas das empresas estatais.

O déficit de caixa do governo federal, medido residualmente pela soma do aumento da dívida pública e da base monetária, atingiu em novembro cerca de Cr\$ 65 trilhões, dos quais Cr\$ 45 trilhões em colocação de títulos e Cr\$ 20 trilhões em aumento de base. Aparentemente, essas contas estão sob controle, pois há vários meses se projeta em déficit de Cr\$ 70 trilhões (5,4% do PIB) até dezembro.

Para 1986, o governo estimou, há tempos, um déficit de Cr\$ 211 trilhões, que conservadoramente pode ser elevado para algo em torno de Cr\$ 250 trilhões. Para financiá-lo, enviou ao Congresso na última hora um pacote fiscal, complicado mais do que o necessário, sem metas quantitativas. Através das declarações à imprensa ministro Funaro e de seus representantes sabe-se, entretanto, que o pacote prevê Cr\$ 109 trilhões de aumento de recursos —descarta-se, por irrealista, a previsão de

que Cr\$ 35 trilhões adviriam da queda dos juros. O grosso desse aumento de arrecadação virá da elevação de impostos indiretos e aumentos de tarifas.

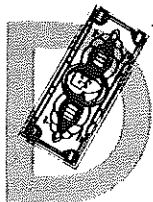
Se o governo implementar esse pacote, terá condições de reverter o processo de aceleração inflacionária. Dada a sua magnitude, certamente terá um oportuno impacto contencionista sobre uma economia interna superaquecida. Admitindo-se que, na prática, o pacote seja reduzido pela metade, ainda assim poder-se-ia reduzir o déficit de caixa em 1986 de Cr\$ 250 trilhões para os Cr\$ 211 trilhões. Neste caso, o déficit seria financiado com cerca de Cr\$ 121 trilhões em colocação de títulos, sendo Cr\$ 90 trilhões monetizados (o que corresponde a um aumento anual de 200% da base monetária).

Apesar de otimista quanto à possibilidade de conter a inflação no próximo ano, esse cenário é instável, pois não contorna restrições básicas da economia: elevadas taxas reais de juros e alto patamar inflacionário. A adoção de uma política fiscal restritiva —admitindo-se que o pacote seja implementado— e de uma política monetária passiva é insuficiente para reduzir os juros na ausência de maior poupança externa ("new money") e revisão da política cambial (abandono da desvalorização anual do cruzeiro). Ademais, os juros reais aplicados sobre uma dívida indexada fazem com que o endividamento do governo cresça exponencialmente, a partir de um nível já elevado (50% do PIB). Reformas em profundidade, inclusive um choque semelhante ao adotado na Argentina, são condições necessárias para se evitar a camisa de força da indexação.

MEDIDAS SAÍRAM DEPOIS DE LONGA EXPECTATIVA

DÉRCIO GARCIA MUNHOZ

1.º/12/85



Depois de longa expectativa, finalmente deu-se o parto do temido pacote econômico. E pode-se desde logo dizer que o pacote não decepcionou, já que, à moda dos velhos tempos, caiu com forte impacto explosivo, espalhando estilhaços por todos os lados. Ressalve-se que, diferentemente, desta vez o pacote veio embrulhado em papel perfumado, já que acompanhado por uma série de propostas de medidas de grande alcance social, com programas de alimentação, saúde, educação, voltados para grupos de baixa renda. Em contrapartida, as mesmas pessoas de baixa renda, se assalariados, tenderão a enfrentar índices de reajustes distorcidos pelas alterações nos critérios de cálculo. E as possíveis novas pressões inflacionárias.

As medidas pretendidas pelo governo envolvem uma ampla gama de diferentes campos. O que requer uma visão mais global, para conclusões menos incertas, razão porque os principais aspectos são comentados a seguir, permitindo um primeiro balanço de "ganhos e perdas" aos diferentes setores da sociedade.

Mudança no índice de preços

— Primeiramente o governo alterou o índice utilizado para correções salariais, saltando do INPC-restrito para o INPC-amplo. Isso significa que agora os salários em geral serão reajustados não mais por um índice apurado a partir do padrão de consumo das famílias de menor renda (até cinco salários mínimos) —onde pesam mais os alimentos— entrando um novo índice baseado no consumo das famílias até

trinta salários mínimos —onde têm menor significado os gastos com alimentação e mais os dispêndios com veículos próprios e diferentes serviços urbanos, educação, lazer etc. Ora, se no momento os preços dos alimentos estão se elevando mais rapidamente, é evidente que a mudança de critérios tende a forçar os índices de reajustes para baixo.

Outro aspecto foi substituir o índice de preços da Fundação Getúlio Vargas pelo novo INPC-amplio para a correção monetária. Isso provocará uma correção menor nos depósitos de poupanças, nos depósitos com correção, nas aplicações a prazo em geral com correção pós-fixada, já que o INPC (o antigo) vinha ficando abaixo das taxas de inflação apuradas pela Fundação. Mas é evidente que os aplicadores melhor informados tenderão a procurar taxas de juros mais altas para compensar um índice menor de correção —na medida em que esta se situe abaixo das taxas de inflação. Afinal o parâmetro que orienta os ganhos de capital em geral não são índices decretados, mas sim a inflação observada. E, afinal, a principal diferença que vem sendo registrada entre os índices, é que os primeiros têm a coleta de preços encerrada na metade do mês, muitas vezes ficando subestimados quando o governo libera muitos produtos com preços controlados logo após o encerramento da pesquisa do IBGE. Isso, aliás, tem afetado os reajustes salariais dos últimos meses —também porque os índices aplicados em reajustes salariais mais fortes, nas negociações recentes, não são tão elevados como muitos apontaram, e é possível que muitos assalariados estejam festejando ganhos reais enquanto, de fato, o salário real nem se recompôs.

— Os impostos serão aumentados de modo geral, com muita justiça no que se refere ao Imposto de Renda sobre aplicações financeiras. Mas porque o governo, ao invés de levar o imposto nas aplicações de curtíssimo prazo em títulos do governo, não coloca seus papéis com remuneração real negativa, junto aos aplicadores “cativos”, resolvendo assim a questão dos déficits públicos?

— O Imposto de Renda sobre as pessoas jurídicas de grande porte será aumentado, com o critério de apuração semestral dos balanços. A rigor isso envolveria uma sobrecarga da ordem de 40%; mas efetivamente será algo menor, desde que as empresas já estão no regime de antecipação do Imposto de Renda, embora não na base dos lucros correntes. A questão é que as grandes empresas normalmente exercem relativo controle do mercado, tendo condições de repasse para os preços, o que significaria pressões inflacionárias adicionais, com a “conta” sendo transferida para os assalariados. Não se tem, todavia, estimativas de quanto representa a sobrecarga, em termos da renda global do país, para uma avaliação de possível reflexo sobre os salários reais.

— O Imposto de Renda sobre as pessoas físicas sofreu profundas alterações, especialmente para vigência a partir de 1987 —ano-base de 1986. De início, as pessoas com renda líquida até pouco mais de 2,5 salários mínimos ficarão isentas. Outros grupos não tiveram redução de imposto —como equivocadamente interpretado por algumas áreas, à base de informações incompletas. O que haverá será uma redução do desconto na fonte, o que nada tem a ver com o imposto a ser pago; tanto quanto um adiantamento maior de salários, no fim da semana, não altera o poder de compra do trabalhador.

— Importante no Imposto de Renda da pessoa física é que a partir de 1987 não mais se fará a correção do imposto pago na fonte; e, diferentemente, o imposto a ser pago, apurado na declaração (imposto calculado menos a retenção na fonte, sem correção monetária desta), passará a sofrer uma correção monetária aproximadamente igual à inflação de um semestre. Nos níveis atuais da inflação isso significaria um aumento da ordem de 80% no Imposto de Renda a ser pago na declaração, antes agravado pela não correção da retenção na fonte —o que representaria uma verdadeira derrama fiscal sobre a classe média; essa sobrecarga será, todavia, amenizada pela mudança na tabela de imposto

progressivo, com redução das alíquotas. Ainda assim, todavia, a penalização será estonteante para muitos grupos, pois a partir dos ganhos de 1986 o imposto será calculado de forma a que, de fato, terá correção monetária semestral (aproximadamente) todo o imposto calculado.

— Para aqueles que, declarando a renda de 1985, tiverem devolução de imposto retido a mais, só receberão em dinheiro se o valor não ultrapassar a Cr\$ 600 mil (em moeda atual). Acima disso, o governo dará ORTN, com resgate em parcelas anuais até 1989, que terão de ser vendidas com desconto para aqueles que pretendam botar a mão no “cobre”.

— A sobrecarga sobre os assalariados, com o novo sistema, constitui um dos pontos que deveria ter sido melhor informado pelo governo, com exemplos que pudessem ser entendidos por todos; especialmente quando, de forma surpreendente e estranha, o pacote quase foi empurrado pela goela de um legislativo atônito, que evidentemente não podia ter tido tempo de examinar, até a manhã da sexta-feira, quando da votação, o real alcance das medidas propostas.

Déficit público

— As medidas propostas visam a redução dos déficits públicos, estimados em Cr\$ 211 trilhões no orçamento para 1986. Acontece que desse total tem-se Ce\$ 120 trilhões de encargos financeiros da dívida interna (os custos absurdos do giro dos papéis do governo, injustificáveis porque remunera-se com altas taxas finais aplicações de curtíssimo prazo, de recursos cativos), mais Cr\$ 90 trilhões de déficits de outras origens que nunca foram efetivamente explicados. Afinal o problema novo —aumento real dos gastos com pessoal em 30%, por força de alterações salariais feitas ao final do governo passado— já teria sido sanado no decorrer de 1985, quando as receitas do governo crescem perto de 20% em termos reais —face ao aumento da carga tributária, enquanto as despesas se elevam em menos de 10% reais. Assim, aparentemente os números do déficit de 1986, que o Congresso de fato não teve condições de examinar e discutir, conteriam efetivamente apenas os custos da especulação com papéis públicos sem cobertura orçamentária. Como, aliás, vem ocorrendo desde 1971, quando da lei complementar nº 12, que deu poderes ao Banco Central/Conselho Monetário Nacional para administrar a dívida sem audiência do Congresso, e nem mesmo do ministro da Fazenda, como a prática indicaria.

— O que se complica é se é legítimo aumentar tributos para cobrir o custo de uma dívida que cresce apenas e tão somente em decorrência dos altos juros reais pagos pelo governo dentro do especulativo giro da dívida.

Aplicações na área social

— De grande importância é o programa do governo de aplicar Cr\$ 76 trilhões na área social em 1986. Afinal é exatamente isso que se esperava da Nova República. E muitas outras coisas na área do emprego; das famílias de baixa renda abandonadas sob viadutos, ou pedintes nas esquinas dos grandes centros; dos pequenos agricultores pendurados em bancos por adversidades acima de suas forças; de milhões de escravos brancos, alugados na economia urbana como simples objetos. Mas o que não ficou bem claro é porque tais gastos não elevaram o déficit do orçamento para Cr\$ 290 trilhões? Na falta de informações mais completas fica a impressão que as verbas já estavam no orçamento aprovado pelo Congresso e que os programas apresentados não têm relação com o pacote fiscal.

Uma nova postura do governo

Na apreciação do processo de encaminhamento do pacote fiscal não se pode minimizar a importância do ato de a proposta ter sido encaminhada ao Legislativo,

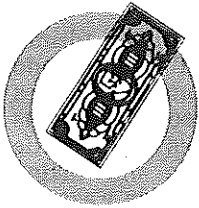
mostrando que na “Nova República” já se incorporou uma postura política civilizada. O que não pode ser diminuído pelo atropelo com que se procurou a aprovação legislativa, quase apanhando o Congresso de surpresa.

Com a discussão das propostas nas casas legislativas todos sairão ganhando. E só assim se poderá saber realmente o alcance e significado completo do pacote. Pois o debate certamente terá a assistência esclarecedora do Executivo, quando a participação dos diferentes ministros da área social, envolvidos pelas propostas, poderá proporcionar à nação a sensação até aqui ausente, de que o ministério age de forma integrada e unida, dentro de uma estratégia voltada para o resgate do programa político que tantas esperanças despertou na população brasileira. E que agora já se diluía rapidamente, como um ponto de luz no horizonte perdido.

PACOTE FISCAL SEM MILAGRES

LUIZ BRESSER PEREIRA

10/12/85



O pacote fiscal aprovado pelo Congresso na última semana não permitirá eliminar o déficit público mas deverá ser o marco de uma progressiva redução de déficit; não resolve o problema da inflação, mas contribui para que se evite uma nova aceleração inflacionária; não garantirá uma queda substancial da taxa de juros, mas permitirá uma nova redução dessa taxa; não permitirá que a opção social da política econômica do governo assuma um caráter radical, mas possibilitará que seus gastos sociais aumentem significativamente em termos reais; não estabelece a justiça fiscal neste país, mas assegura ao sistema tributário um caráter mais progressivo.

Com este pacote fiscal, a política econômica da Nova República começa de fato. Está no rumo certo, na medida em que se procura reequilibrar as finanças públicas através principalmente do aumento da carga fiscal —que no Brasil é muito baixa— e secundariamente da redução das despesas públicas, já que o campo de manobra nesta área é limitado.

Sem dúvida é possível reduzir a despesa pública, mas apenas marginalmente. A despesa corrente, de custeio, só poderia ser reduzida com dispensas em massa de pessoal, que não se justificam: poderão ocorrer demissões setoriais e a redução de mordomias, mas o efeito dessas medidas necessárias sobre as finanças públicas é pequeno. Já a redução dos investimentos públicos poderia ser mais significativa, mas implicaria em criar pontos de estrangulamento em setores-chave da economia: na siderurgia, na exploração de petróleo, na produção de energia elétrica, no transporte. Haveria ainda a alternativa de uma redução dos gastos sociais do governo, mas em um país como o Brasil, onde a miséria e a fome estão diretamente relacionadas com a omissão do Estado, tal tipo de “economia” seria um escândalo.

Para reduzir o desequilíbrio fiscal do Estado é necessário, portanto, além de lograr a baixa da taxa de juros —já que o déficit fiscal é constituído essencialmente de juros—, aumentar a tributação —e aumentá-la progressivamente. Foi o que foi feito, penalizando-se as rendas mais altas, os lucros no mercado financeiro e os ganhos de capital.

Além disso, entretanto, era necessário defender as receitas do Estado contra a

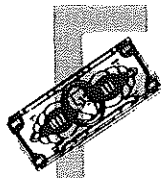
erosão inflacionária. Em todos os processos hiperinflacionários que se conhece, o déficit público tende a aumentar como consequência da inflação, à medida que esta se acelera, devido à existência de um espaço de tempo entre o fato gerador do imposto e o momento de seu pagamento. À medida em que aumenta a inflação, dado esse intervalo, reduz-se a carga tributária real. Por isso o governo procurou mudar a cobrança do Imposto de Renda para bases correntes. Por isso as empresas deverão fazer declarações de renda semestrais.

Em síntese, existe agora uma política econômica coerente por parte do governo —coerente internamente e coerente com a análise que os economistas da oposição vinham fazendo nos últimos anos do regime autoritário. Essa política não fará milagres, mas mostra que o processo gradual de ajustamento da economia brasileira foi retomado.

A INFLAÇÃO É O GRANDE DESAFIO DO ANO NOVO

JOÃO SAYAD

22/12/85



oi com uma honesta sensação de orgulho que assisti, na última semana, uma reportagem do “Jornal Nacional” mostrando depoimentos de operários do ABC paulista. Com expressões animadas, os personagens contavam como haviam recuperado seus postos de trabalho nas linhas de montagem, depois de anos de desemprego ou de quebra-galhos. Lembrei-me de um artigo publicado nesta mesma Folha, quando ainda secretário da Fazenda de São Paulo, no qual dizia que nenhum princípio de política econômica poderia justificar o desemprego e a humilhação a que estavam submetidos milhões de trabalhadores brasileiros.

Passados nove meses do governo da Nova República, o fantasma da recessão está afastado. Estamos fazendo mudanças. Mudanças no sentido do crescimento econômico, da geração de emprego e da distribuição dos resultados do desenvolvimento. São esses os pontos básicos sobre os quais se elaborou o 1º Plano Nacional de Desenvolvimento da Nova República, para o período de 1986/89. O plano expressa, assim, a convicção de que é possível e, mais que isso, é indispensável manter um crescimento econômico sustentado, de modo a gerar todos os anos os empregos demandados pelos brasileiros que se apresentam no mercado de trabalho.

O balanço de 1985 é, portanto, muito positivo. O produto está crescendo a taxas superiores a 6% ao ano, esta a meta mínima que o governo havia fixado. Cresce em toda parte a oferta de emprego. A política monetária mais recente propiciou a redução das taxas de juros, providência que, associada a um conjunto de medidas do programa econômico do governo, favorece o investimento produtivo e desestimula a especulação financeira. As exportações continuam mostrando bons resultados, confirmando que ainda há espaço para se produzir para o mercado interno, sem comprometer os necessários saldos comerciais.

De outro lado, o governo conteve seus gastos neste ano, com exceção dos investimentos nos programas sociais. Conforme a firme determinação do presidente José Sarney, explicitada logo no início de seu governo, elaboramos o Programa de Prioridades Sociais. Um conjunto de ações na área de alimentação, saúde e habitação, para os brasileiros mais pobres.

Estava previsto no orçamento deste ano o gasto de Cr\$ 6 trilhões nas áreas sociais. Dobramos esse valor, concluindo o ano com a satisfação de verificar que os programas sociais superaram as dificuldades de falta de verbas e começam a mostrar resultados.

Mas ainda não foi suficiente. O presidente Sarney determinou que 1986 fosse o ano dos programas sociais. Assim, as prioridades de 86 contarão com recursos orçamentários de Cr\$ 76 trilhões, o dobro, em termos reais, do que se investiu neste ano. Todos os programas foram reforçados e criaram-se novos, entre os quais destacam-se a distribuição de um litro de leite diário para as crianças carentes, a expansão da merenda escolar —a ser servida todos os dias úteis do ano e também para os irmãos menores dos alunos do 1º grau— e a distribuição gratuita de medicamentos básicos.

Finalmente, o programa econômico proposto pelo governo e aprovado pelo Congresso Nacional coloca sob controle o déficit público. Com a forte contenção de gastos públicos e a contração fiscal (que entretanto não penaliza a grande maioria dos assalariados), as contas do governo estão equilibradas e a dívida não aumentará mais do que o Produto Interno Bruto.

Considero também, a despeito das dificuldades do final do ano, que obtivemos êxito parcial no combate à inflação. É preciso lembrar o quadro de março de 1985. A sociedade trabalhava então com uma expectativa explosiva de inflação, que ameaçava avançar para 400%. Foi possível conter essa expectativa e segurar a inflação no mesmo patamar do ano passado —mas com crescimento econômico e recuperação real de salários.

Não há dúvida, entretanto, que ao iniciarmos 1986 a inflação é o nosso maior problema. Aqui, a ação principal do governo está na formulação e execução de uma política de abastecimento que garanta estoques regulares de alimentos e preços agrícolas estáveis. O objetivo é impedir variações repentinas de preços de alimentos, que constituem hoje a principal dificuldade para o controle da inflação. Temos de combinar, portanto, uma política de importações oportunas com o apoio à agricultura. Não se trata de forçar baixas artificiais nos preços de alimentos, porque isso, se controla a inflação de hoje, prejudica a agricultura brasileira e atrapalha mais adiante. Nosso objetivo é obter preços agrícolas estáveis por longos períodos —e isso levará seguramente a uma redução dos índices inflacionários.

Paralelo a isso, o governo está modernizando sua política de controle de preços, de modo a torná-la mais transparente, mais eficaz e compatível com o tamanho e a complexidade atuais da economia brasileira.

Finalmente, o governo, em 1986, continuará apostando na busca de um amplo entendimento social que sustente sua programação econômica com o objetivo de manter o crescimento, o aumento de salários compatível com a evolução da economia e levar à redução da inflação. Isso é o que o governo está fazendo. O resto é falta de assunto.

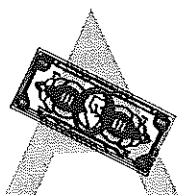
10

INFLAÇÃO INERCIAL E CHOQUE HETERODOXO

AINDA A INFLAÇÃO INERCIAL

IGNACIO RANGEL

5/11/85



teoria da inflação inercial parece que lançou raízes. As temporárias raízes das modas, que são esquecidas, tão pronto se tornam vitoriosas, mas raízes, em todo caso. Que parecem duráveis, como as dos nossos jacarandás e como as dos carvalhos de outras plagas. Tem, para isso, o fato de ser plausível, de ser de fácil aceitação, especialmente no que se convencionou chamar de “economia indexada”.

Para os economistas essa teoria é um verdadeiro achado, porque retira o problema da inflação do campo da economia, remetendo-o ao campo da psicologia social. Problema a resolver-se, não por medidas econômicas, mas por artifícios que conduzam a uma miraculosa reversão de expectativas. A partir do momento em que consigamos persuadir as pessoas que os preços tendem a baixar, ou, simplesmente, a não subir ou a subir menos, estaria salva a Pátria. E este não é assunto para os economistas, mas para os psicólogos sociais ou para os políticos. Se a coisa não der certo, a culpa é destes, não dos inventivos economistas, criadores do mito.

Porque é de um mito que se trata. Quem dedicar alguns minutos ao gráfico da página 50 de meu “Milagre e Anti-Milagre” (Jorge Zahar Ed.), verá que nossa inflação reflete fielmente —ou talvez servilmente— as mudanças da conjuntura que não constituem problema de psicologia social ou de política, senão de estrito sentido de política econômica. Noutros termos, a inflação é um fato quadradamente econômico, o qual consequentemente, só com meios econômicos pode ser abordado. Uma pena para a nossa profissão, que não pode distribuir por alheios ombros o peso do problema.

O paradoxo fundamental da nossa inflação reside no fato de que ela se exacerba nas fases recessivas dos ciclos, amainando quando passamos às fases expansivas ou ascendentes. Por outras palavras, a taxa de inflação se eleva quando a demanda torna-se mínima e declina com o advento das fases “a” dos ciclos —nossos ciclos breves ou “jugulares brasileiros”. Ora, se, como se tornou elegante dizer, não temos ciclos e nem sequer nos detivemos a correlacionar os movimentos de conjuntura com os da inflação, então esta se converte, de fato, num fenômeno incompreensível, passível de numerosas explicações que não descem ao fundo da questão, mas podem ser mais ou menos plausíveis, embora insustentáveis, como essa inefável teoria da inflação inercial.

Compreende-se que seja indigesto pretender que a inflação é indiferente —ou, pior ainda, comporta-se a contrário senso— frente aos movimentos da demanda global. A coisa mudará de aspecto se, em vez de cogitarmos apenas nos níveis absolutos da demanda, o que nos conduziria ao paradoxo supra, cuidarmos dos níveis relativos da oferta e da demanda globais. Por outras palavras: se, conjunturalmente, ao entrar a economia na fase recessiva, declina a demanda, como é curial, mas declina, mais que proporcionalmente, a oferta, terá havido uma expansão relativa daquela, suficiente para, muito ortodoxamente, exacerbar a inflação. Isto posto, ficamos com

o problema —econômico, não de psicologia social— de saber por que, na fase recessiva do ciclo a oferta se contrairia, nas condições indicadas, isto é, mais que proporcionalmente à demanda.

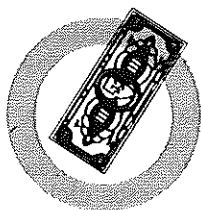
Nosso ponto de partida está na constatação do fato de que a economia brasileira está fortemente oligopolizada, podendo, em certos casos, operar como se monopolizada fosse (no sentido de monopólio e monopsônio). Noutros termos, o empresariado, quando confrontado com uma demanda (ou uma oferta) atomizada, pode concertar-se para fixar preços administrados do seu interesse, isto é, mais altos, de modo a compensar a contração do volume dos negócios, assim como a elevação dos custos unitários implícita nessa contração.

Mas isto seria apenas o ponto de partida, que não estaria presente, no caso de uma economia de competição perfeita, ou quase. Oligopolista, ou não, o empresariado, se confrontado com boas oportunidades de investimento, procuraria produzir vultosos excedentes de caixa para aproveitar aquelas oportunidades e isso representaria uma ameaça à coalizão capaz de fazer o oligopólio operar como se monopólio fosse. Assim, tudo vai ficar na dependência de saber se a economia —sim ou não— oferece boas oportunidades de investimento. Isto nos traz, de volta, ao problema do ciclo —do típico ciclo breve brasileiro, que, nas fases recessivas, confronta o empresariado com uma área de capacidade ociosa (sem oportunidades de investimento, portanto) e uma área de pontos de estrangulamento (carregada, portanto, de oportunidades potenciais de investimento, pendentes, entretanto, de condições, inclusive institucionais, para se tornarem efetivas).

PARA FUNARO AINDA NÃO SE PODE PENSAR EM DESINDEXAÇÃO

DA REDAÇÃO DA FOLHA

20/12/85



ministro da Fazenda, Dilson Funaro, 54, disse ontem à saída do gabinete do presidente Sarney, no Palácio do Planalto, que o Brasil somente pode pensar em desindexar sua economia quando conseguir reduzir a inflação anual para um nível de aproximadamente 10% (equivalente a uma média de 0,8% ao mês). Antes disto, "não podemos pensar seriamente em desindexação".

Funaro negou categoricamente que houvesse proposto um choque heterodoxo para a economia brasileira, através de um "congelamento dos preços e dos salários por algum tempo". Embarcar em uma medida deste tipo, segundo o ministro, seria entrar numa aventura. Para ele, há perspectivas seguras de que o país pode perfeitamente manter um bom nível de crescimento econômico e ao mesmo tempo reduzir a inflação.

Funaro disse que as turbulências enfrentadas hoje pelo comportamento dos preços são passageiras e decorrentes da quebra da safra do centro-sul "que enfrentou a maior seca dos últimos vinte anos". Para ele, contudo, dentro de sessenta a noventa dias, a inflação vai retornar ao patamar de 9% a 10% ao mês, que parece ser o índice da inflação inercial brasileira, ou seja, aquela inflação repetitiva, decorrente da indexação da economia.

A seca não vai durar eternamente, disse. Logo o governo dará início à execução de uma nova política de abastecimento, marcada nesta primeira fase por um elevado nível de importação de alimentos. Em seguida, virá a safra e a largada de toda uma

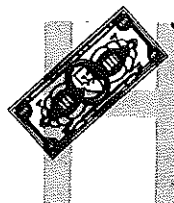
nova etapa de aprimoramento dos mecanismos de controle de preços, e a inflação voltará a um nível perfeitamente aceitável. Não há, portanto, segundo Dilson Funaro, razões para que empresários mantenham expectativas de uma inflação de 300% para o próximo ano.

“Nunca passou pela cabeça do governo deflagrar um choque heterodoxo em nosso país. Seriamente, não estamos pensando nisso”, disse Funaro. Para o ministro, “o Brasil não é a Argentina, e o Plano Austral não se aplica ao nosso país, simplesmente porque a realidade econômica dos dois países é muito diferente. Os argentinos reduziram drasticamente a inflação e estão também registrando um crescimento econômico de praticamente zero, sem muitas perspectivas de recuperação a curto prazo. Nós, ao contrário, optamos por manter a inflação estável num primeiro momento, reduzindo-a em seguida, mas de modo a garantir durante todo o tempo um crescimento econômico de aproximadamente 6% ao ano, para que possamos gerar novos empregos para os nossos jovens que estão chegando hoje ao mercado de trabalho. Eu nunca falei em choque heterodoxo ou em congelamento de preços e de salários para o Brasil”, disse Funaro.

O DIA FOI MUITO TENSO EM BRASÍLIA

DA REDAÇÃO DA FOLHA

20/12/86



Há nervosismo em Brasília. O governo já sabe que a inflação de janeiro poderá chegar aos 20%, a mais arrasadora taxa da história. É preciso segurar isto de algum jeito. Para brecar esta escalada cogitou-se de duas medidas. Primeira: a desindexação da economia (fim da correção monetária) com o nivelamento dos dissídios salariais e controle de preços. Segunda: liberação total do câmbio.

Faltou consenso e coragem para ir adiante. Não há como prever as consequências. Estudou-se também, como paliativo, a possibilidade única de congelamento de preços e salários. Por tempo determinado. Os preços seriam congelados, via tabelamento. Os salários provavelmente através de um decreto-lei. “Não propus, sou contra e acho isso um absurdo”, afirmou o próprio ministro da Fazenda em Brasília.

Havia uma profunda irritação ontem entre o pessoal do ministério da Fazenda. Congelamento não se anuncia, faz-se. Esta era a frase mais ouvida. A declaração do ministro interino do Planejamento, Andrea Calabi, publicada nesta quarta-feira pelos jornais, teria causado prejuízos. Calabi falava em congelamento de preços, de salários, e também em uma reforma monetária. O próprio ministro Funaro admitira na véspera a possibilidade de se promover uma desindexação da economia para conter a alta inflacionária. Mas não se faz isto com inflação superior a 10%, disse depois. Entretanto, o fato de ele ter falado no assunto teria sido a senha para Calabi lançar a hipótese do congelamento. A história toda redundou em um impacto negativo no mercado. O dólar foi a Cr\$ 15 mil no câmbio negro. No calor de toda a intriga governamental, há quem diga, na Seplan, que o deslize (vazamento das informações) teria partido de Luiz Gonzaga Belluzzo, chefe para assuntos econômicos do ministério da Fazenda e um dos principais articuladores da atual-

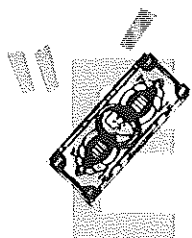
política econômica. Na Fazenda, todos atribuem a culpa, a Calabi, do Planejamento. No Planalto avalia-se que erraram ambos.

Em todo caso, não há data mais propícia para anunciar medidas de grande impacto do que esta sexta-feira, véspera de um grande feriado financeiro.

A PROPOSTA É "FALTA DE ASSUNTO" DIZ SAYAD

DA REDAÇÃO DA FOLHA

20/12/86



falta de assunto". Foi com esse comentário que o ministro do Planejamento, João Sayad, 39, respondeu às perguntas sobre o anunciado propósito do governo de adotar o choque heterodoxo — congelamento de preços, e salários e reforma monetária — como alternativa para reduzir a inflação. Lembrando de que a idéia havia sido lançada por Luiz Gonzaga Belluzzo, chefe da assessoria econômica do Ministério da Fazenda, Sayad reiterou que "isso é coisa de quem não tem o que fazer". Para o ministro, o choque heterodoxo constitui "um pesadelo".

A preocupação do ministro é com a repercussão dessa notícia no mercado, na medida em que exacerba a especulação, estimula as aplicações no dólar no paralelo e no ouro, desviando os investidores das atividades produtivas, como a Folha apurou no ministério do Planejamento. "É apenas mais uma maneira de fazer inflação", disse Sayad.

A proposta de congelar preços e salários por um determinado período, até quebrar a espinha dorsal da inflação, foi inicialmente feita por Gonzaga Belluzzo, e posteriormente assumida pelo próprio ministro Dilson Funaro, com a ressalva de que a adoção da medida dependeria de uma consulta prévia à sociedade, sobretudo aos setores diretamente interessados, os empregados e os empregadores.

O secretário-geral da Seplan, Andrea Calabi, quando no exercício interino do Ministério do Planejamento, na última segunda-feira, admitiu a possibilidade de o governo adotar o choque heretodoxo, desde que a inflação se mantenha, por meses seguidos, em taxas mensais de 12% e 13%. Todavia, a colocação de Calabi foi rejeitada por Sayad, que desde logo preocupou-se em negar que o governo tenha, em algum momento, examinado a questão.

Nos EUA

Na entrevista coletiva concedida ontem à tarde, no Palácio do Planalto, após ser recebido pelo presidente Sarney, o ministro do Planejamento fez um rápido balanço de sua recente viagem aos Estados Unidos, salientando os contatos feitos com o Banco Mundial, do qual o país receberá, nos próximos dois anos, cerca de US\$ 4,3 bilhões de financiamentos, neste total incluídos US\$ 800 milhões de co-financiamentos, recursos parcialmente obtidos dos bancos privados para o programa energético brasileiro, por iniciativa do próprio banco.

Sayad disse que o aumento do fluxo de recursos do Banco Mundial poderá, em princípio, substituir a falta de dinheiro novo dos bancos privados, e atenderá às necessidades mais urgentes de investimentos públicos. De qualquer forma, são

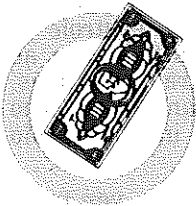
recursos complementares, que terão de ser incentivados, para repor a participação da poupança externa no financiamento do desenvolvimento econômico.

O ministro referiu-se também aos contatos com autoridades norte-americanas do Departamento de Estado e do Federal Reserve, dizendo ter feito uma exposição sobre o "pacote" econômico, obtendo, em princípio, uma receptividade positiva. Contudo, admitiu Sayad que as autoridades americanas insistiram em que o Brasil negocie com o FMI, ressaltando que essa é condição importante para uma negociação com os bancos.

PAZZIANOTTO PEDE COMPETÊNCIA E MODERAÇÃO

DA REDAÇÃO DA FOLHA

20/12/86



ministro do Trabalho, Almir Pazzianotto, 49, recomendou ontem aos empresários e lideranças sindicais "agirem com competência e moderação em 1986" para evitar um reaceleramento da inflação. Segundo ele, se os trabalhadores se excederem na corrida da recomposição salarial e os empresários, no aumento seus lucros, todos os ganhos de 1985 estarão perdidos.

"Contendo a inflação, o governo poderá manter os ganhos reais dos trabalhadores de forma gradativa e firme", disse Pazzianotto, salientando que, se os trabalhadores exigem aumentos exagerados, estes são repassados aos preços, causando inflação e transformando em ganho nominal o que os trabalhadores chamam de ganho real.

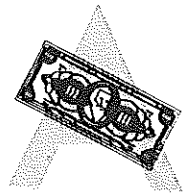
Ele é de parecer que o trabalhador brasileiro ganha muito pouco em relação aos trabalhadores dos países ricos, mas que o seu poder aquisitivo não pode ser aumentado fundindo a economia. Pazzianotto avisou que iria se encontrar à noite com o ministro da Fazenda, Dilson Funaro para conversar sobre a proposta de congelamento de preços e salários.

Pazzianotto, que se tem mostrado contrário ao congelamento de salários, informou que o ministro da Fazenda disse-lhe que "jamais disse à imprensa que o governo pensa em tomar tal atitude" —a despeito do que foi publicado em todos os jornais de ontem—, mas sim que o governo estaria disposto a tomar qualquer atitude para conter a inflação.

CHEGA DE PROCRASTINAR

CARLOS ALBERTO LONGO

27/12/85



economia vem crescendo surpreendentemente bem, os superávits comerciais mantêm-se elevados e o emprego aumentou 7% em 1985. Esse desempenho favorável deu ao governo direito de regozijar-se e, ao mesmo tempo, eximir-se de eventuais dissabores no "front" inflacionário. Antes que o sucesso lhe suba à cabeça, é preciso reconhecer que o crescimento de hoje iniciou-se em 1984, após o choque de estabilização praticado em 1983 —maxidesvalorização e arrocho salarial. Portanto, não cabe à Nova República, e muito menos à nova equipe da Fazenda, parcela substancial desse dividendo social.

Apesar das insistentes afirmações de que a inflação está sob controle, o governo não conseguiu ainda convencer dessa possibilidade os principais agentes econômicos. As suas exortações para que empresários e trabalhadores arrefeçam suas reivindicações, a projetada ampliação dos seus instrumentos de controle de preços e do abastecimento e as suas promessas de que gastos serão cortados são, ao final, absolutamente ineficazes, se não forem acompanhadas de outras iniciativas. Com efeito, a inflação trimestral já se instalou na casa dos 340% ao ano e o governo respondeu, por enquanto, com um pacote financeiro cujos efeitos imediatos não contribuirão para a redução dos preços.

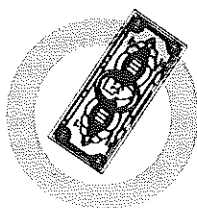
A inércia inflacionária incorporada ao sistema de indexação, cada vez mais abrangente, impede que a inflação recue, mas não que ela suba, num horizonte de tempo razoável —seis meses a um ano. Se o governo continuar insistindo na sua política gradual de combate à inflação, não poderá evitar que tarifas e preços administrados continuem sendo reajustados, com maior frequência e, talvez, acima da inflação, para recuperar a compressão dos últimos anos. Os preços agrícolas e industriais seguirão inevitavelmente a mesma tendência, a despeito das intenções dos órgãos controladores. No mercado financeiro, onde os reajustes de preços são diários, a tendência também é de alta —os juros e o câmbio não cedem e, diante de qualquer boato, se elevam. Essa dinâmica impede, e torna irrealista, esperar que os trabalhadores possam aceitar acordos que contemplem o retorno à semestralidade, congelamentos etc. Nestas alturas, só as estatísticas oficiais projetam uma inflação abaixo de 220% para o ano que vem.

Discussões de política de estabilização envolvendo mudanças institucionais —reformas monetária, bancária, cambial, tributária etc.— têm sido descartadas, na área econômica, como sendo de alto risco neste momento. Entretanto, é justamente para evitar os riscos de uma inflação galopante e de ver suas reservas minguarem que o governo deveria, agora, mudar sua estratégia. A prioridade dessas reformas decorre da completa exaustão dos seus mecanismos de política fiscal e monetária —a dívida, os gastos e os meios de pagamento crescem hoje automaticamente. Ressalte-se que o alto nível de crescimento do produto, emprego e salário real permite, ao contrário do caso argentino, mudanças profundas nas regras do jogo, sem sacrificar demais certos segmentos da sociedade. Ademais, questões técnicas relacionadas com essas reformas não são mais complicadas do que as inerentes à Constituinte ou ao eventual pacto social. Enquanto o governo anterior primava pela falta de senso político, este abusa da cautela e da procrastinação. Paradoxalmente, agindo sob pressão, cai no mesmo erro, como na inoportuna troca dos índices e no encaminhamento do recente pacote ao Congresso.

REFORMA MONETÁRIA NO BRASIL

RUDIGER DORNBUSCH

3/1/86



s ventos da reforma sopram no Brasil. Longe vão os dias em que o desespero com a inflação levou um funcionário do governo a afirmar: "Se a inflação fosse um cavalo, eu já a teria domado." A nova abordagem é expressa em termos de um forte interesse nas reformas monetárias efetuadas em Israel e na Argentina. Ao mesmo tempo, espalha-se um rumor crescente que algo desse gênero está para acontecer, digamos Cr\$ 10.000 = 1 cruzado. O extraordinário sucesso econômico e político das reformas em Israel e na Argentina, atualmente em seu sétimo mês de vigência, certamente encoraja o sr. Funaro a fazer sua própria tentativa, o que se afigura cada dia mais viável, considerando-se que a idéia de uma estabilização heterodoxa (= ortodoxa + bom senso) tornou-se procedimento aceito até por um FMI inteiramente cético.

Igualmente estimulante é o fato de existir no Brasil uma compreensão e uma tradição intelectual sofisticadas que já tornaram a economia monetária heterodoxa um produto de exportação. A indexação e a rejeição da recessão prolongada levaram os economistas no Brasil a construir uma tradição própria, cujo sucesso inicial foi a estabilização quase sem custos de 1963-4. Há, presentemente, uma enorme oferta de produtos à disposição, desde questionamentos aos fundamentos teóricos dos programas do FMI até receitas para pôr fim à inflação com e sem explosão.

As hiperinflações clássicas dos anos 20 e 40 diziam respeito a taxas inflacionárias de 20.000 ou até mesmo 50.000% mensais. Em termos comparativos, a Argentina e Israel conviviam com taxas inflacionárias de apenas 2.000 a 3.000% anuais no momento em que passaram a adotar o programa de estabilização em junho de 1985. O Brasil encontra-se longe dessas cifras, com taxas de apenas 200 a 300% anuais. Trata-se de algo desconfortável, na medida em que inexiste ainda as vantagens do caos completo: inexistente a necessidade óbvia de se estabilizar agora; amanhã ou o ano que vem são opções igualmente convenientes. E é terrivelmente difícil promover uma estabilização de vez que a economia assemelha-se a um trem que corre a duzentos quilômetros horários e onde cada vagão é empurrado pelo que segue. A inflação de inércia —o conceito introduzido por Felipe Pazos (o nome mais poderoso após Fidel Castro, antes de se tornar o "expert" latino-americano mais criativo em inflação)— acha-se em funcionamento na medida em que os ajustamentos para a inflação passada colidem com a ortodoxia monetária, dando origem a um choque assustador e que destrói a prosperidade econômica.

Os meios tradicionais de que se dispõe para pôr termo à inflação consistem no controle rígido da oferta de moeda e em taxas cambiais fixas. A taxa fixa coordena as expectativas da economia em direção a um novo nível de preços. Mas a Argentina e Israel compreenderam que isso não bastava. Martinez de Hoz utilizou taxas fixas em 1978-80 para eliminar a inflação; o resultado dessa opção foi uma supervalorização desastrosa, fuga de capitais e destruição da estabilidade econômica. Aridor cometeu exatamente o mesmo equívoco em Israel. Os dois países tiraram desses fatos a inevitável lição: a ortodoxia monetária deve ser acompanhada por controles de salários e preços como forma de se assegurar que a supervalorização das taxas cambiais não constitua um risco. Um congelamento nos salários e preços não se constituiu em (grande) problema porque as duas economias já se encontravam indexadas ao dólar em bases mensais ou até mesmo quinzenais.

Consideremos, entretanto, o problema brasileiro. Os ajustamentos demandados pela inflação são realizados semestral ou trimestralmente, razão pela qual não se pode proceder a um congelamento; sempre haverá alguém que obteve acréscimos consideráveis e alguém na posição oposta. O congelamento dos salários dos trabalhadores em termos dessas posições seria politicamente inaceitável. Resulta daí a idéia desesperada de que a inflação deveria ser elevada a um nível suficientemente alto —2.000 ou 5.000%— para tornar mais fácil a tarefa de sincronização e estabilização. Trata-se de uma idéia terrível. A injustiça e o trauma da transição constituem a imposição de ditadores loucos, jamais a opção de políticos responsáveis. É certo que no Brasil essa política levaria o país em direção à dolarização, uma medida de difícil reversão e de custos extremamente onerosos mesmo após qualquer possível estabilização. Tal opção fortaleceria os elementos autoritários presentes na sociedade e certamente não constitui a forma de se fortalecer um governo visto como frágil.

A outra idéia inaceitável consiste em se pôr fim à indexação após o sucesso da estabilização. Trata-se de uma sugestão extraordinária, inteiramente desprovida de sentido e de responsabilidade política. Não é segredo para ninguém que a distribuição de renda, riqueza e oportunidades no Brasil situa-se entre as piores de todo o mundo. A indexação tem ajudado a mitigar o impacto de choques sobre as rendas reais dos mais pobres de uma forma tal que o Congresso, através da legislação fiscal, não estaria disposto a fazer. A indexação é, na realidade, uma garantia política e social que tem evitado conflitos sociais traumáticos até o presente momento. De fato, é difícil compreender por que razão a indexação deveria ser eliminada após a estabilização. Não há dúvida que o principal efeito de uma eliminação da indexação dos salários seria a promoção de níveis mais elevados de confrontação nas relações do trabalho, na medida em que os trabalhadores se organizariam para concretizar suas reivindicações. O argumento válido para os trabalhadores é igualmente válido para os mercados financeiros. A permanência da indexação tranquiliza os detentores de títulos públicos e dessa forma permite que a atenção mude de curso, passando dos mercados financeiros para a atividade produtiva.

Um dos temas principais que se oferecem ao governo tem a ver com as decisões relativas aos objetivos inflacionários para 1986-7. Existem três possibilidades: 0 a 5%, 20 a 30%, ou 100%. A primeira corresponde a uma taxa fixa perante o dólar, digamos Cr\$ 10.000 (= 1 cruzado) por dólar, com a inflação interna a grosso modo equivalente à externa. A segunda possibilidade reside em uma redução dramática da taxa inflacionária, mas sem o compromisso com uma taxa fixa. A Argentina situa-se em algum ponto desse intervalo. O governo ainda espera que a primeira opção se concretize, ainda que a realidade se incline para a segunda. A última possibilidade consiste em se tentar um truque, com os olhos voltados para a indexação dos anos 60, com o propósito de reverter os riscos de uma aceleração abrupta da inflação, no caminho dos 400%.

A primeira opção parece ser demasiada para um mundo caracterizado pelo "jeitinho". Existe muita incerteza acerca do orçamento e dos choques de oferta para que o objetivo da inflação zero seja razoável. Se os choques de oferta aconteceram na vertente favorável, os resultados também poderão se mostrar favoráveis. Contudo, parece preferível estabelecer-se um objetivo menos ambicioso, algo em torno de 20%. Na ausência de mobilidade do capital e em uma economia totalmente financeira (à semelhança do que se sucede na Argentina), o Brasil poderia efetivamente dispor de alguma liberdade de ação, precisando sacrificar menos os objetivos de crescimento e distribuição, ao invés de enfatizar a busca exclusiva da estabilidade da taxa cambial (atualmente adequada ao caso argentino).

Entre a opção de 20-30% e a alternativa de 100%, a primeira é naturalmente

preferível. As dificuldades políticas são basicamente as mesmas mas a resultante econômica desse processo é bem mais ampla. Com a reforma orçamentária já alcançada em escala substancial, inexistem razões para que não se busque esse sucesso. Além disso, o exemplo israelense da tentativa de um congelamento temporário, em janeiro-fevereiro de 1985, mostra que a incerteza sobre a inflação futura arruína definitivamente o pacote, na medida em que todos dela saem com a ampliação de medidas protetoras, se for o caso...

Se chegarmos a um acordo em torno de uma inflação baixa, 20-30%, como alcançá-la? Entre as inúmeras estratégias propostas neste país, é essencial escolher a mais simples. Não vale a pena uma reforma tão complicada que os políticos dela se afastem simplesmente porque não sabem a quem —se for o caso— estarão roubando ou ludibriando. Um sistema complicado é inútil até mesmo se o conhecimento de álgebra superior puder provar que ninguém será prejudicado. Do cardápio local temos aqui um elenco consistente de medidas simples e essenciais afins à proposta de Larida:

★ Nova Moeda: Os incontáveis zeros atualmente existentes tornam inevitável um ajustamento. Mas existe igualmente um meio excelente para que o governo enfatize seu compromisso com uma política monetária, fiscal e antiinflacionária diversa da atual. O cruzeiro continua a circular por um período de seis meses e pode ser utilizado para quaisquer pagamentos, particularmente pagamentos ao governo. O cruzeiro será depreciado em termos da nova moeda a uma taxa de, digamos, 12% ao mês. A nova moeda estará vinculada ao dólar e se deprecia inicialmente a 2% ao mês.

★ Entre as alternativas para se lidar com a indexação dos salários a variante de Daniel Dantas parecer ser a mais fácil. Ao invés de se tentar sincronizar os salários ou trazê-los até o “Dia D”, cada contrato permanece válido até que chegue seu tempo de ajustamento normal. Nesse ponto, o contrato é ajustado em termos da nova moeda ao salário médio do período precedente.

★ A redução abrupta da inflação em razão da depreciação reduzida da nova moeda, o novo sistema salarial e as taxas reduzidas de crescimento nos preços do setor público exigem um ajustamento nos contratos existentes, especialmente nos mercados financeiros. Duas possibilidades acham-se à nossa disposição: ou a reforma automática de todos os contratos a uma indexação “ex-post” ou o anúncio de medidas ao estilo argentino.

★ O governo persegue a política normal de tomada de decisões em termos de preços em setores monopolistas e impõe um imposto sobre lucros em excesso das empresas que elevam os preços mas não investem.

A estabilização bem sucedida traz consigo, sempre e em todos os lugares, dois problemas. O primeiro é que as instituições financeiras cresceram demasiadamente rápido durante a inflação e precisam ser postas em ordem tão logo as pessoas deixem de ficar obcecadas com a erosão monetária em seus bolsos. Trata-se de um problema muito sério em uma economia onde as instituições já são frágeis e onde uma dívida pública volumosa continua a ser passada de mão em mão como batata quente. O melhor a fazer é pensar adiante e determinar a forma de se ordenar e promover a fusão do sistema financeiro, bem como vender bancos falidos a estrangeiros de modo a conseguir umas poucas libras sob o plano Baker.

A outra finalidade reside no fato de que a estabilização digna de confiança sempre leva a taxas reais de juro extremamente elevadas. Essas taxas —50 a 60% na Argentina, ainda hoje— equivalem a dizer que as dívidas acumuladas crescem a tal ponto que, na verdade, em última instância ameaçam causar o caos financeiro à semelhança do que fizera a inflação anterior. A medida prudente a ser tomada aqui consiste em monetizar o mais possível do débito na noite anterior à reforma. Existe uma relação entre a credibilidade e as taxas reais de juros mas a experiência sugere

que aquilo que acontece na noite anterior é julgado com muito menos rigor do que o que vem a suceder na manhã seguinte.

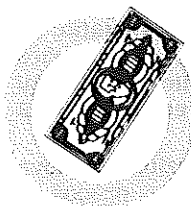
A estabilização da inflação varia de um país para outro. Frequentemente existem impostos sobre a riqueza, poupança compulsória, uma redução da dívida pública, uma desvalorização inicial. Nada disso ocorre aqui. Mas existe também uma lição comum a toda estabilização. O fato universal nos mostra que, imediatamente após a reforma ser posta em prática, o mercado paralelo do dólar entra em colapso. Na Argentina, o declínio ultrapassou 40% da noite para o dia. Eis aqui um conselho: se você acredita que a reforma será efetivada, venda os seus dólares antes que os demais o façam.

Traduzido do inglês por José Fernandes Dias

A PROPOSTA DE REFORMA DE DORNBUSCH

GILBERTO DUPAS

12/1/86



interessante artigo de Rudiger Dornbusch, publicado neste jornal (dia 3 deste mês), merece uma ampla reflexão. Sob o pressuposto de que o Brasil estaria pronto para uma profunda reforma monetária que levasse a uma estabilização dos preços, Dornbusch examina alternativas para uma terapia de choque que pudesse, ao estilo argentino, levar a inflação a um patamar dez vezes inferior ao atual.

Começando por afirmar ser extraordinário o sucesso econômico e político da opção argentina, Dornbusch conclui que isto "encoraja o Senhor Funaro a fazer sua própria tentativa, o que se afigura cada vez mais viável". Justifica ele a tradição brasileira em indexação, rejeitando a recessão prolongada e aponta o "sucesso da estabilização quase sem custo de 63/64".

Dada a seriedade e a familiaridade com os problemas brasileiros, que Dornbusch sempre demonstrou e levando em conta o momento por que passa o país, parece-me necessário questionar algumas das interessantes premissas e conclusões por ele levantadas.

A comparação com o caso argentino deve ser vista com muitas ressalvas. Uma economia já fortemente desestruturada e dolarizada, convivendo simultaneamente com uma inflação de 2.000% a.a. e com o fantasma das Malvinas, tem muito pouco que sirva de comparação com a atual situação brasileira. Ainda assim, o sucesso "político econômico" mencionado por Dornbusch, além de duvidoso, reside muito mais na coragem da tomada das medidas de choque e na falta de qualquer outra alternativa, dadas as circunstâncias. As consequências têm sido penosas, a recessão aumentou e o povo, preocupado com a defesa da democracia, suporta-a estoicamente como um sacrifício de guerra.

Da mesma forma, a afirmação de Dornbusch de que a estabilização brasileira, em 64, foi um sucesso quase sem ônus, também merece reparos. Ela se viabilizou através de um forte corte de crédito e de salários, gerando consequências penosas. A recuperação que se seguiu, o início da "fase do milagre", só foi possível em função de uma grande capacidade ociosa (no primeiro momento), de um modelo

concentrado e, mais tarde, do maciço endividamento externo para suportar novos investimentos. A recessão paira sempre, pois, como um preço inevitável.

Mas a dúvida fundamental quanto à proposta de Dornbusch passa pelo diagnóstico da inflação brasileira. As medidas propostas por ele partem do pressuposto de sua natureza essencialmente inercial, diagnóstico com o qual não concordo. É absolutamente claro que os preços saltaram de 100 a 200% entre a primeira e a sétima Carta de Intenções ao FMI, em função do modelo exportador imposto para viabilizar o pagamento (pelo menos dos juros) da dívida externa. O choque de oferta dos produtos agrícolas (dada a prioridade às culturas de exportação) e as maxidesvalorizações cambiais (visando melhora de competitividade) explicam substancialmente esta aceleração.

A inflação brasileira já dava claros sinais de uma nova mudança de patamar, no final de 84. A amortização dos juros externos, o peso crescente da dívida interna e a escalada nos preços dos alimentos, só permitiram manter um índice de 10% a.m. (215% anualizados) em novembro e dezembro, graças ao controle artificial das tarifas públicas. Elas acabaram reajustadas 45% no primeiro bimestre de 85, evitando uma inflação da ordem de 12% a.m. (290% anualizados) no final de 84. Durante a Nova República a opção (correta e inevitável) pela elevação dos salários reais, e consequente retomada do crescimento, adicionou componentes de choque de demanda ao quadro já agravado pela escassez de alimentos, fruto da terrível seca. Esta não é, pois, uma inflação essencialmente inercial. Ela continua sofrendo de razões estruturais que tendem a empurrá-la para um patamar mais alto.

Esta discussão sobre a natureza atual da inflação é extremamente relevante. Um patamar inflacionário estável, numa economia indexada, neutraliza as perdas e as transferências de renda. Numa inflação, porém, pressionada por choques de oferta e de demanda, a questão fundamental é como procurar atenuar ou eliminar essas causas, mantendo o crescimento econômico. A reforma monetária teria que vir também para isto, ou de pouco ela adiantaria. A aceleração da inflação continuaria (até poderia aumentar). Apenas estar-se-ia trabalhando num referencial de patamar substancialmente mais baixo. Enfrentar a fundo as causas da herdada inflação brasileira teria que significar atitudes penosas de atribuir ou distribuir perdas: ao nível da dívida externa (hipótese que os credores consideram absurda), da dívida interna (que diriam os detentores de posições de títulos públicos?), ou da erosão do salário real, com descontinuidade na recuperação econômica (politicamente inviável).

Ora, se a inflação brasileira fosse meramente inercial (com um patamar estável em 200%) bastaria o governo tirar alguns incômodos zeros do cruzeiro (e chamá-lo de "cruzado", por sugestão de Dornbusch) e pronto! Uns 10% a.m., estáveis, não vão diferir muito de 2% a.m., mantidas as atuais premissas de indexação e periodicidade das correções salariais. Se, no entanto, pressões inflacionárias continuam em vigor, é ilusório imaginar que uma reforma monetária, tabelando a inflação em 2% a.m., possa resolver o problema. Talvez, no máximo, o adiasse um pouco.

A hipótese de Dornbusch de manter o cruzeiro atual em circulação, durante algum tempo, congelando sua correção em 12% a.m., é engenhosa e poderia servir de alternativa para as "tablitas" argentinas. Se a inflação estiver estável em 12% a.m. e, portanto, nos 2% a.m. na nova moeda, é possível administrar a conversibilidade entre o dinheiro novo e o dinheiro antigo. Se, porém, a pressão inflacionária estiver agindo antes da reforma, ela continuará presente após a reforma. E aí, um novo patamar de inflação será apenas um ponto de partida. Se não forem controladas as suas causas, a emenda poderá ficar pior que o soneto...

Não nos esqueçamos que reformas traumáticas desse gênero ocasionam, a curto prazo, um enorme rebuliço no mercado financeiro e nos agentes econômicos em geral. Se o objetivo for fazer uma reforma que, no seu bojo, contemple desvalorização de ativos financeiros (o que pode trazer consequências complexas

para os perdedores e efeitos políticos delicados para o governo) aí, sim, a própria reforma poderia implicar em contribuição efetiva para o alívio das pressões inflacionárias. A fórmula, neste caso, poderia ser simples ou complicada. Dornbusch sugere que seja simples. Justifica-se de uma maneira estranha: "Não vale a pena uma reforma tão complicada que os políticos dela se afastem simplesmente porque não sabem a quem —se for o caso— estão roubando ou ludibriando". Uma visão cética, sem dúvida, mas que implícita (ainda que veladamente) a natureza traumática de uma tal reforma, que ele afirma "cada vez mais viável".

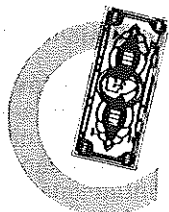
Ainda segundo Dornbusch, várias instituições financeiras quebrariam após a reforma, já que "cresceram demasiadamente rápido durante a inflação e precisam ser postas em ordem tão logo as pessoas deixem de ficar obcecadas com a erosão monetária em seus bolsos". Dornbusch sugere, de maneira insólita, "vender bancos falidos a estrangeiros de modo a conseguir umas poucas libras sobre o plano Baker". O que não parece, definitivamente, uma idéia prudente.

Em síntese, uma reforma monetária como a preconizada por Dornbusch, embora engenhosa e interessante, não me parece eficaz e oportuna no atual momento do país. E pode ser bastante traumática. Por enquanto, é preferível lutar para manter um patamar inflacionário com que se possa conviver algum tempo, enquanto se tenta minimizar os choques de ofertas e de demanda. Se isto se mostrar impossível e os preços dispararem, aí sim poderemos ter um grande problema. Que talvez tenha que merecer soluções de choque. E com muitos perdedores.

O GELO NA TESTA

JOEL MIR BETING

19/12/85



ongelar preços, juros e salários para rebaixar a inflação equivale a uma violenta intervenção sobre os efeitos do processo inflacionário, sem o enfrentamento direto de suas causas. O expediente heterodoxo coloca a autoridade econômica na mesma posição da junta médica que prefere derrubar a febre alta do paciente com a simples aplicação de um bloco de gelo sobre a cabeça do danado. Confunde-se, no caso, inflação reprimida com inflação suprimida.

Pois o Brasil volta a discutir, bravamente, o congelamento sumário do preço, do juro, do salário. Um debate reinstalado pelo próprio ministro Dilson Funaro e pelos secretários-gerais Andréa Calabi, da Seplan, e Luiz Gonzaga Belluzzo, da Fazenda. Economistas, empresários e sindicalistas, do lado de fora do governo, entram na discussão efervescente: choque por decreto ou pacto negociado?

De preferência, um congelamento geral negociado ponto a ponto por ministros, empresários, sindicatos, bispos, juristas, deputados, senadores, economistas...

*

Bem, parece que o pacto, vulgo "entendimento nacional", vai ficar para o "depois da Copa do Mundo": é preciso curtir a prosperidade consumerista do primeiro semestre, com a derrubada de até 75% do Imposto de Renda recolhido na fonte, na esteira do espalhamento da trimestralidade na recomposição dos salários. Depois da seleção, vem a eleição. E uma eleição brava, a dos governadores, a dos constituintes congressuais...

Logo, se o congelamento fizer uso do entendimento, a coisa fica para o Natal de 1986. Por decreto — bem, isso pode acontecer antes do próximo Carnaval.

Com pacto ou sem pacto, cabe investigar a natureza mesma do choque heterodoxo, congelamento dos efeitos da voragem inflacionária. Toma-se como exemplo o caso da Argentina, agora reforçado pelo caso de Israel. Os dois heróis quebraram a espinha da inflação a golpes severos de congelamento de preços, juros, salários, com forte arrocho de crédito, máxidesvalorização cambial...

Resultado: argentinos e israelenses conseguiram acabar com o carrapato da carestia, matando a vaca da economia. A recessão e o desemprego tomaram conta da sociedade. A poupança ociosa, por conta da retração do investimento, buscou refúgio nos ativos paralelos, não produtivos. De preferência, especulação cambial e migração do capital. Essa “outra face” do chamado Plano Austral — a da recessão mais que ortodoxa — não está em discussão em Buenos Aires. Nem em Brasília. Ou no suspiro do caboclo mineiro:

“O pessoal tem inveja da pinga que eu bebo, porque não conhece o tombo que eu levo...”

*

Argentina e Israel não são referências confiáveis. Suas estruturas econômicas, sociais, políticas, jurídicas e culturais são diferentes das nossas. Elas estão sob o impacto de pressões econômicas e de tensões políticas que não lembram as do Brasil. E dispõem de gorduras sociais e de reservas culturais para a absorção do tratamento de choque, mais choque que tratamento. A cegonha foi cassada, a população não cresce, a taxa demográfica vai de 0,9% em Buenos Aires ou de 1,2% em Telavive. Enquanto Israel sobrevive em “estado de guerra” permanente, para fora, a Argentina ainda vive em “estado de guerra” suja para dentro.

Ambas as economias estão sucataadas, na lona e no pasmo, com produtividade negativa, asfixiada por governos bem mais pesados que o nosso. Os argentinos não contam com o resseguro monetário da indexação plena. A poupança interna não tem proteção contra os corrosivos da inflação, o mercado financeiro não existe, o monetário ainda não foi inventado. Maior o banco, maior o risco, mais feio o tombo.

Tomar o Plano Austral como “bom exemplo” para o Brasil é ignorar a relatividade da engenharia social, segundo a advertência de George Orwell, que dispensa apresentação:

“A verdade econômica é a fantasia organizada.”

O choque corretivo, no caso brasileiro, consultaria a doutrina da “recessão purgativa” monitorada pelo FMI, rasgando a promessa de palanque da Nova República: não se faz o ajuste do mercado com a fome do povo sem emprego. Que tal hospedar, com o tratamento heterodoxo (ou moneterodoxo), um desemprego ostensivo de um quinto da força do trabalho, taxa de desocupação proclamada pela CGT peronista?

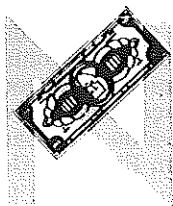
E que tal dar uma espiada no desvio cultural do mercado? No Brasil, controla-se o salário bitolado. E quem vai patrulhar o preço congelado em 4,6 milhões de pontos de venda? E o choque do “desinvestimento” sobre a oferta futura? E a cobrança dos juros reais por fora da raia dos juros tabelados? A recessão “corretiva” de 1981/83 derrubou a inflação brasileira pela metade? E cadê o tratamento heterodoxo dos gastos do setor público?

Recomendo, com urgência, a leitura de “A Inflação Brasileira”, de Ignacio Rangel. O livro saiu em 1950.

PRÉ-REQUISITOS PARA A REFORMA MONETÁRIA

LUIZ BRESSER PEREIRA

31/12/85



nas últimas semanas os boatos sobre um possível choque heterodoxo somaram-se à percepção de que o patamar de inflação havia se elevado. O resultado foi uma generalizada sensação de intranquilidade e uma perda de confiança na estabilidade do sistema de preços, que dificulta ainda mais a tarefa do governo de tentar controlar a inflação.

Não há razão para toda essa preocupação com um choque heterodoxo — ou seja, o congelamento total de preços, salários e taxa de câmbio em um dia D —, primeiro porque ele não deverá ocorrer em um futuro próximo, e, segundo, porque, quando ocorrer, não trará maiores prejuízos para ninguém.

No livro *Inflação e Recessão*, que escrevi antes que o congelamento geral fosse batizado de choque heterodoxo, denominei essa estratégia de “política heróica de combate à inflação”. Heróica porque radical, heróica porque envolve alguns riscos para a economia e muitos para seus autores, que poderão perder seus cargos caso ela não logre eliminar a inflação. Não se deve entretanto, exagerar esses riscos, porque quando não dá certo, como ocorreu em Israel na primeira tentativa, pode-se tentar uma segunda vez, como está ocorrendo agora. E o mais provável é que dê certo, como aconteceu com o Plano Austral, na Argentina.

Para ser bem sucedida uma reforma monetária desse tipo, entretanto, são necessários certos pré-requisitos que ainda não existem no Brasil. Por isso é um equívoco ficar aguardando o congelamento para breve. Não basta que a inflação tenha um forte componente autônomo ou inercial, decorrente da indexação formal e informal da economia. É preciso que os preços relativos estejam ajustados e é preciso, principalmente, que os reajustes de preços estejam razoavelmente sincronizados. É necessário também que o déficit público seja suficientemente pequeno para que possa ser definitivamente colocado sob controle no momento do choque. É fundamental, finalmente, que haja uma profunda indignação contra a inflação.

O equilíbrio dos preços relativos e a sincronização dos ajustamentos de preços são essenciais para que, no dia D, ninguém perca nem ganhe com o congelamento. E é exatamente por isso que, quando ocorrer o choque, este não trará maiores prejuízos para ninguém. Caso houver grandes beneficiados e grandes prejudicados a reforma monetária fracassará, porque os perdedores não descansarão enquanto não aumentarem seus preços.

O grande problema para a reforma no Brasil é a falta de sincronização dos reajustes salariais. Existem propostas de tabela de conversão, para, no dia D, transformar todos os salários na nova moeda; e existe a idéia de deixar os salários na moeda antiga até o dia do próximo reajuste. Mas sempre é necessário a conversão, de acordo com uma regra complicada de difícil compreensão para os trabalhadores. Na Argentina os salários eram reajustados mensalmente. Por isso foi possível fazer o congelamento em um dia 15, quando o salário nominal era igual ao salário médio real. No Brasil será necessário primeiro resolver este problema, para depois pensar-se no choque heterodoxo. Enquanto isso, não resta outra alternativa para o governo senão procurar controlar a inflação através de política administrativa de controle de preços e rendas.

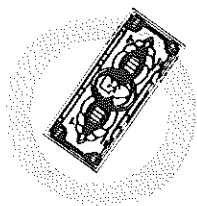
Porque, além da falta de sincronização dos reajustes de salários, o outro requisito inexistente na economia brasileira para uma reforma monetária é a indignação

contra a inflação. Fala-se que seria necessário um presidente com o carisma de Alfonsín para comandar a reforma. Não é verdade. A autoridade do presidente Sarney é mais do que suficiente. Mas é fundamental que a sociedade como um todo não suporte mais a inflação. Que entenda que o sistema de indexação não neutraliza todos os efeitos negativos da alta generalizada de preços. Ora, esta convicção indignada contra a inflação ainda não existe no Brasil.

ESTRATÉGIA DE COMBATE À INFLAÇÃO

JOSÉ ROBERTO MENDONÇA DE BARROS

5/1/86



novos anos começa com um recado generalizado quanto ao curso futuro da inflação. Corretamente, as pessoas estão percebendo que caminhamos para um novo patamar inflacionário, superior aos 9/10% da maior parte do ano passado. Como consequência, e da mesma forma do observado em situações anteriores, todos esperam “que algo seja feito”. O que isto pode significar nos dias de hoje? Existem duas grandes possibilidades: a manutenção da estratégia gradualista que tem marcado a política econômica ou a implementação de uma estratégia de choque, agora não mais definida à la FMI, mas sim à la Argentina ou Israel.

Sobre a estratégia gradualista temos escrito recentemente. Trata-se aqui de complementar o pacote tributário com uma política sobre gastos (incluindo aí a Sest, fundos e programas etc), com a colocação de ativos junto ao público (capitalização, privatização) e com a operacionalização de uma política de abastecimento que contemple pesadas importações de alimentos. A grande vantagem desta estratégia é possibilitar a manutenção de um razoável crescimento econômico, num ano de fundamental importância política; sua limitação reside no fato que o melhor resultado em termos de inflação é sua estabilização nos níveis de 1985.

Por outro lado, o charme da política de choque é a possibilidade de se derrubar radicalmente as taxas de aumento de preços, pelo menos numa fase inicial do programa, como atestam as experiências de Israel e Argentina.

Entretanto, a julgar pelo que tem publicado a imprensa, não nos parece que a maioria das pessoas esteja avaliando com cuidado o que significa exatamente um choque heterodoxo. Em particular, parece-nos que ao início de 1986, todas as considerações apontam no sentido de que uma política desta natureza tem alta probabilidade de ser uma aventura fadada ao desastre, pelas seguintes razões:

1 — Questão de preços relativos: todos os analistas concordam que um congelamento de preços e salários não pode ser feito quando preços importantes estão subindo em termos relativos. Ora, é de todos sabido que em virtude da seca os preços de produtos agrícolas estão em alta. Da mesma forma, vários preços públicos terão que ser reajustados em termos reais, particularmente o petróleo. Como então ficariam os salários e os preços industriais? Como tratar uma eventual inflação em dinheiro novo?

2 — Questão da sincronização: no Brasil, os salários são legalmente reajustados a cada seis meses, com algum tipo de antecipação trimestral; outros preços, como o

câmbio, são reajustados diariamente. A maioria dos produtos industriais entre estes extremos. Como fazer a sincronização?

3 — Questão da poupança: uma política de choque poderia gerar uma desconfiança no sistema, detonando um processo de fuga para ativos reais e de dolarização generalizada. Como ficaria o carregamento das dívidas públicas e privadas? Como ficaria a fixação da taxa de câmbio se o "black" disparar? Como fixar a taxa de juros sem provocar uma enorme recessão da demanda?

4 — Questão do crescimento econômico: como digerir a enorme recessão implícita numa política desta natureza?

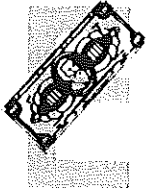
Em resumo, não nos parece que se esteja levando em conta as dificuldades e o custo de uma política de choque. Mais ainda, e permeando todas as questões anteriores, sobressai a questão política: como pilotar o ano da Constituinte "queimando" as bandeiras da descompressão salarial e criação de empregos, carro-chefe da Nova República?

Todas estas questões sugerem que a atuação da política heterodoxa, nas condições de hoje, pode ser altamente enganosa. Embora de resultados pobres no que tange à inflação, a estratégia gradualista parece a única nos limites do possível.

PLANO AUSTRAL NO BRASIL É LOUCURA

MARCOS CINTRA CAVALCANTI DE ALBUQUERQUE

9/12/86



m primeiro lugar, alguns conceitos importantes na compreensão do fenômeno inflacionário:

1.º) quanto mais alta a taxa de elevação dos preços, mais frequentemente as pressões inflacionárias terão origem no chamado "conflito distributivo". Em outras palavras, quando a inflação passa a afetar com maior intensidade as rendas das classes sociais de menor poder de barganha, mais frequentes e visíveis tornam-se

as tentativas no sentido de preservar suas parcelas na distribuição da Renda Nacional, repassando custos. Mais generalizadas tornam-se também as elevações de preço de caráter preventivo, antecipando-se futuras perdas de renda oriundas da exacerbação inflacionária. Portanto, quanto mais elevadas as taxas de inflação, mais generalizado torna-se o uso da indexação dos preços, formal ou informalmente;

2.º) quanto mais generalizado for o uso da indexação de preços mais improvável e inoperante torna-se o uso de uma das mais comuns e eficientes maneiras de desvalorização de passivos, que é a corrosão das dívidas pela inflação, e, conseqüentemente, a transferência de renda de credores para devedores.

Assim, por um lado, a indexação generalizada da economia torna a inflação menos distorciva em seus efeitos na distribuição da renda, tornando mais fácil conviver-se com ela; por outro, impede que o fenômeno da inflação seja debelado pela imposição de perdas definitivas a determinados segmentos econômicos.

Tendo como pano de fundo estas observações, cabe perguntar qual a exequibilidade da adoção, a curto prazo, de medidas de choque no combate à inflação brasileira.

Não há dia sem que corram rumores sobre o iminente congelamento de preços e.

de salários, reforma monetária, e desindexação, medidas estas que comporiam um tratamento de choque no combate à inflação.

Parece que há consenso no tocante às características essencialmente recessivas desta terapêutica, pois envolveria não somente o desestímulo aos investimentos privados, como também cercearia os níveis de demanda por bens e serviços, tanto por parte do governo, quanto dos assalariados.

Em termos de efeitos finais, o que diferencia o choque ortodoxo do choque heterodoxo é, em última análise, o fato de que, no primeiro caso a recessão, causada por políticas fiscal e tributária apertadas, acarretará perdas aos agentes econômicos pela via do desemprego; já no segundo caso, as perdas são impostas de forma institucional, e somente depois, com a realização daquelas perdas, é que surgirão os efeitos contracionistas na demanda agregada. É simplesmente uma questão de saber dentro de qual invólucro ocorrerá a inevitável recessão e consequente ajustamento e compatibilização entre renda e reivindicações sobre esta mesma renda. Dentro do figurino ortodoxo a recessão distribui as perdas de forma menos concentrada do que no quadro de reformas de choque. A recessão e o desemprego afetam, com maior ou menor intensidade, a todos, ao passo que as medidas de choque concentram seu poder de fogo em segmentos econômicos bem identificados.

Em essência, portanto, o chamado tratamento não convencional no combate à inflação produzirá um generalizado desaquecimento do nível de demanda; e em que pese vir acompanhado de medidas de efeito psicológico, tais como a reforma monetária, o cerne do programa está no cerceamento da expansão do nível de atividade interna.

Contudo, há uma sensível diferença entre o tratamento ortodoxo, homeopático, e o tratamento de choque, alopático; trata-se da forma e da truculência com que o segundo impõe perdas de renda a determinados segmentos econômicos.

No dia a dia os reajustes de preços não ocorrem num mesmo momento, e o congelamento instantâneo de preços e salários poderá impor severas perdas de renda não previstas e/ou não desejadas. Esta é a essência da questão da sincronização dos reajustes de preços, sendo importante razão da inviabilidade de um tratamento de choque no Brasil.

Igualmente, um plano ortodoxo no estilo Bulhões também é inviável na medida em que não há condições políticas para a aceitação de um novo processo recessivo em nosso país. Vale lembrar que a Argentina já se achava dentro de um quadro recessivo quando da implementação do "plano austral", ao passo que o Brasil vive um dos momentos de maior crescimento de sua história.

Os chamados planos heterodoxos ainda esbarram em dois outros obstáculos. O primeiro é a dificuldade em controlar salários, sem o que, o congelamento de preços terá repercussões mais dramáticas que a recessão — comprometerá a sobrevivência do setor produtivo privado. A indisposição das lideranças sindicais para negociar em bases realistas, e a agressividade de suas reivindicações são fatores que inibem totalmente a viabilidade das medidas de choque, e qualquer tentativa naquela direção, sem as necessárias precauções, só poderia ter efeitos desastrosos para o país.

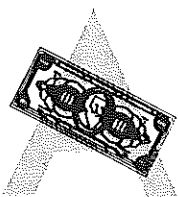
O segundo grande obstáculo é a incapacidade do governo em controlar seus próprios dispêndios; é verdade que a inevitável desindexação, ao impor pesadas perdas aos detentores de ativos financeiros, deverá reduzir um importante foco de pressões nos gastos públicos — o serviço da dívida interna; mas para o sucesso de um plano de reformas econômicas é imprescindível que o setor público esteja sob controle, mesmo porque as taxas de juros internas deverão permanecer elevadas para inibir maciças fugas de capital do circuito financeiro.

No Brasil não há, atualmente, condições para a adoção de um "plano austral", e fazê-lo será redobrada loucura.

O GOVERNO ENFRENTA UM DILEMA FUNDAMENTAL

CELSO MARTONE

9/2/86



taxa de inflação está se acomodando, pelo menos temporariamente, num novo patamar em torno dos 300 a 350% no ano (entre 12 e 13% ao mês a partir de março). Devido aos mecanismos de indexação existentes na economia, bastam alguns meses para que essas mudanças de patamar inflacionário ocorram e se consolidem de forma irreversível.

A economia dispõe de defesas suficientes para absorver essa mudança e conviver com ela sem uma desarticulação de seu sistema produtivo como a experiência dos últimos cinco anos tem demonstrado. Entretanto, a atual conjuntura envolve dois fenômenos novos, que a tornam mais instável do que as situações anteriores. Um paralelo simples pode ser feito com o ano de 1983, quando a inflação mudou de um patamar de 100% para 200% ao ano. Naquela época, a economia estava em recessão, com capacidade ociosa generalizada na indústria, e o governo dispunha de instrumentos diretos para reduzir os salários reais. A conjugação desses dois fatores permitiu que o novo patamar de 200% fosse mantido por três anos. A queda dos salários reais e a manutenção do regime semestral de reajuste foram os amortecedores fundamentais da inflação naquele período.

A situação da economia hoje é diferente. De um lado, ingressamos no terceiro ano consecutivo de crescimento e muitos segmentos da indústria já operam à plena capacidade. De outro lado, os salários reais têm crescido substancialmente nos últimos doze meses, empurrados pelos ganhos de produtividade industrial, pelas antecipações trimestrais e pela permissividade do governo.

Sem os mecanismos diretos e indiretos de controle salarial, estamos a um passo da trimestralidade. Isso significa que o cenário está sendo montado para que a economia ingresse finalmente na dinâmica hiperinflacionária tão conhecida de outros países: uma espiral salários-preços engendrada pela sincronização (aumento de frequência) dos reajustes.

Ademais, numa economia operando a pleno-emprego, torna-se essencial a retomada dos investimentos privados para expandir a capacidade futura e moderar as tensões de demanda. No entanto, com as expectativas de uma hiperinflação pela frente e de um eventual tratamento de choque pelo governo, as empresas preferem manter-se líquidas a congelar recursos em capital fixo. A inibição dos investimentos, por seu lado, agrava a pressão inflacionária.

Nessas condições, o governo está diante de um dilema fundamental. De um lado, pode insistir na sua política gradualista, baseada na redução do déficit federal, nos controles de preços e na tentativa de um acordo com as lideranças sindicais para moderar a ascensão dos salários reais. Além da baixa probabilidade de sucesso dessa política, seu objetivo é muito limitado. Na verdade, ela não resolve os problemas básicos da economia (a inflação e a retomada dos investimentos); apenas retarda por algum tempo uma solução mais abrangente.

De outro lado, o governo poderia precipitar uma reforma monetária de longo alcance para remover definitivamente os desequilíbrios internos e abrir espaço para um crescimento sustentado com estabilidade de preços no futuro. Entretanto, tecnicamente falando, a economia ainda não está madura para a reforma, assim como faltam as condições de coesão e autoridade política para tal passo. Uma tentativa frustrada de reforma poderia lançar a economia na hiperinflação com recessão, o que significaria um custo político proibitivo para o governo.

Envolvido nesse dilema, o governo está aguardando a evolução econômica dos próximos meses para decidir. O fator mais importante nessa decisão será, sem dúvida, o comportamento do mercado de trabalho, pois é aí que reside a dinâmica da inflação. Trimestralidade, recomposição salarial acima do ganho de produtividade e greves seriam os sintomas claros de que a hora do tratamento de choque é chegada. Se esse quadro se materializar, a evolução da inflação torna-se uma questão quase aritmética, e a economia poderia ingressar numa fase de crescente instabilidade. Em face de um fato quase consumado, não restaria ao governo outra alternativa senão aventurar-se ao tratamento de choque, com todos os seus riscos.

A reforma monetária no Brasil é uma questão de tempo e de oportunidade. Na melhor das hipóteses, talvez o governo consiga retardá-la para o próximo ano, enquanto constrói as condições econômicas e políticas que aumentem sua probabilidade de sucesso. Isso envolveria uma política fiscal extremamente apertada no ano eleitoral de 1986, assim como uma expansão modesta dos salários reais (sem trimestralidade). Na pior das hipóteses, ela poderia ser implementada ainda neste ano, sob condições econômicas e políticas desfavoráveis. O dilema é complexo. A própria percepção da possibilidade de reforma pelos agentes econômicos os leva a ações que, no agregado, ajudam a precipitá-la, colocando o governo num "corner".

É preciso enfatizar, contudo, que uma mudança institucional abrangente como a reforma monetária, dependendo das condições em que seja executada, não é um desastre como muitos tendem a imaginar, nem envolve efeitos redistributivos insuportáveis. Pelo contrário, pode ser o caminho para uma nova fase de expansão econômica e de bem-estar social no país.

PROBLEMA NO BRASIL, DIAGNÓSTICO E TERAPIA

ARMÍNIO FRAGA NETO

9/2/86

Pouco a pouco começa a surgir um consenso quanto às origens da inflação brasileira. O veredito final aponta para mais do que um culpado, dando razão à ortodoxia e a visões alternativas. Boa parte da culpa recai sobre a inércia decorrente de um sistema de indexação total da economia à inflação passada. Sem os mecanismos de indexação, os choques de oferta (máxis, safras etc.) que nos vêm atingindo desde 1979 não teriam tido um impacto inflacionário nem tão grande nem tão duradouro.

Além disso, talvez ciente de que a não acomodação monetária aos choques teria levado a economia indexada à recessão (como em 1983), o governo optou em geral por aumentar a oferta de moeda em paralelo à inflação.

Conclui-se, portanto, que a inflação brasileira é altamente inercial, e que o maior componente da inércia esteve durante os últimos anos na própria inércia da política econômica, que não combateu a indexação e o desequilíbrio fiscal e monetário. Uma vez aceito o diagnóstico aqui proposto, esta terapia é óbvia. Mas nem por isso sua implementação é fácil. O equilíbrio das finanças públicas se choca com as demandas do processo político e da máquina estatal. A desindexação com o medo dos diversos setores, especialmente os assalariados, de sair perdendo na distribuição do bolo.

As medidas econômicas adotadas recentemente pelo governo demonstram que a

inflação já começa a incomodar o suficiente para compensar os custos de sua adoção. O pacote fiscal aprovado na virada do ano deu o primeiro passo, aumentando a arrecadação tributária e, ainda que timidamente, cortando gastos públicos. Desta forma, abre-se espaço não apenas para a eventual estabilização conjunta de preços e da oferta monetária, mas também para a queda dos juros e o aumento do investimento privado.

Outras medidas incluem o controle de preços industriais e de tarifas de bens e serviços públicos, a estabilização da oferta agrícola, através da importação de alimentos, e a reforma bancária. Os controles de preços e tarifas não combatem as fontes primárias de inflação. Devem portanto se nortear apenas por critérios de eficiência, evitando práticas monopolistas e dando os incentivos de preços corretos. A estabilização da oferta agrícola parece oportuna, especialmente enquanto não se desindexa a economia. A reforma bancária, leia-se fim da conta-movimento, também é um ponto positivo e importante, na medida em que elimina um foco de despesas extra-orçamentárias e dá mais transparência às contas públicas. As reformas fiscal e bancária indicam que o governo está empenhado em criar as condições monetárias básicas para uma eventual redução de inflação.

Resta, portanto, o problema da indexação. Por ora ainda não se cogita oficialmente nenhuma medida de choque. Mas a expectativa geral é de que um plano de congelamento geral nos moldes dos recentemente adotados na Argentina e em Israel pode se fazer necessário, especialmente caso se consolide um novo patamar inflacionário na casa dos 14 a 15% ao mês.

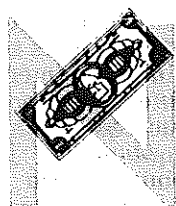
Apesar de eliminar pelo menos por algum tempo a inércia, o choque heterodoxo enfrentaria obstáculos terríveis. A cristalização de preços e remunerações relativas na economia, ainda que bem planejada e executada, certamente provocaria a necessidade de um realinhamento no futuro. Troca-se o problema inercial pelo de descongelamento sem recrudescimento da inflação. Decorre daí que não há como fugir de uma estabilização ortodoxa que traga consigo uma âncora para os preços e permita a resolução dos desequilíbrios de preços relativos ("conflitos distributivos") a um nível de inflação próximo de zero. O congelamento e a desindexação apenas fazem com que os custos de estabilização sejam menores.

O governo encontra-se, portanto, diante de um dilema. A curto prazo não convém politicamente atacar o problema inflacionário e incorrer nos custos da estabilização. A médio e longo prazo, a retomada sustentável do crescimento requer o fim da inflação e a criação de um ambiente propício ao investimento. Como sempre, a tentação do curto prazo tende a dominar as decisões, mas esperamos que não por muito tempo.

CARTA ABERTA AO MINISTRO DA FAZENDA

THOMAS J. SARGENT

26/1/86



ão invejo o cargo que o senhor ocupa. O senhor parece ter tantas responsabilidades e, em contrapartida, tão pouco poder. Sem dúvida alguma, o senhor — ou um de seus sucessores — terá, em breve, que adotar algumas medidas fiscais desagradáveis. Essas medidas poderão, certamente, ser retardadas por mais algum tempo, a expensas, contudo, da aceitação de custos cada vez maiores em termos da severidade dos ajustamentos que, mais cedo ou mais tarde, terão que ser feitos. Seu cargo é hoje tão difícil porque seus predecessores optaram por adiar a resolução desses problemas.

A aritmética e os juros compostos conferem essa feição desagradável às opções que o senhor tem à sua frente. O senhor (ou um de seus sucessores) terá que levar a efeito pelo menos uma (e, provavelmente, mais de uma) destas medidas: redução drástica das compras governamentais, elevação drástica da carga tributária, ou não pagamento de parcela substancial da dívida governamental interna e externa. O senhor cuida das questões fiscais de um governo que atualmente gasta muito mais do que tributa, implícita e explicitamente através da taxa inflacionária. O sinal mais evidente da deficiência na carga tributária, comparada com os gastos governamentais, pode ser encontrado no fato de que o governo toma emprestado internamente quantias cada vez maiores. A aritmética mostra-nos que as políticas atualmente seguidas podem ser mantidas unicamente se o governo puder continuar a tomar emprestado quantias cada vez maiores, em termos reais, nos mercados interno e externo. O senhor não poderá fazê-lo por muito mais tempo. Há limites a essa tomada de empréstimos, mesmo para o governo de um país que dispõe de recursos tão consideráveis quanto o Brasil. Esse limite é imposto pela forma através da qual os emprestadores de dinheiro encaram a capacidade brasileira de geração de excedentes capazes de assegurar o serviço da dívida. O Brasil já atingiu o limite do empréstimo internacional. Internamente, um quadro sombrio se delineia perante o governo: trata-se dos limites do empréstimo interno caracterizados pelas elevadas taxas reais de juros, da ordem de 15% anuais. Quando o país houver esgotado todas as oportunidades internas e externas de empréstimo, o senhor terá forçosamente que promover um dos seguintes (e desagradáveis) ajustamentos: elevação de impostos, redução dos gastos governamentais, ou não pagamento de parte da dívida. A aritmética que conduz a uma certa combinação desses ajustamentos encontra-se no cerne do problema — não pode ser evitada.

O aspecto mais evidente dessas dificuldades reside na inflação acelerada com a qual o senhor se defronta presentemente. Trata-se, na verdade, de um sintoma desses problemas, um sintoma que expressa causas mais profundas e que não poderá ser contido sem que se faça frente a essas causas mais profundas. Ao emitir moeda rapidamente com vistas ao financiamento do governo, o Banco Central prepara uma inflação anual de 250%. Ao fazê-lo, opera abertamente como agente efetivo do fisco interno. A inflação é bastante útil na medida em que lhe proporciona um “imposto inflacionário” de magnitude significativa, algo em torno de 2% de seu produto nacional bruto. A inflação mostra-se indispensável, enquanto não foram feitos ajustamentos em outros elementos de sua política tributária e de gastos. Tecnicamente, o senhor poderia deter a inflação (ainda que apenas por um tempo) simplesmente ordenando ao Banco Central que pare de emitir moeda. Contudo, o senhor teria que encontrar uma compensação para as receitas perdidas por ter

aberto mão do imposto inflacionário. Na situação atual, isso teria que ser feito através de empréstimos sob a forma de ORTNs. Mas o governo já paga taxas reais de juros muito elevadas sobre essa dívida. Dessa forma, empréstimos ainda maiores simplesmente aumentariam os pagamentos do principal e juros que o senhor (ou seus sucessores) terá que fazer posteriormente. Essa taxa elevada dos juros reais, atualmente paga, está levando a dívida interna a assumir, hoje, contornos explosivos. A taxa real dos juros que incidem sobre a dívida interna indexada ultrapassa em muito a taxa de crescimento sustentável de seu produto nacional, o que equivale a dizer que sua dívida indexada cresce cada vez mais se comparada ao crescimento do produto nacional. Não há como fazê-lo indefinidamente. A redução da taxa inflacionária, através do aumento da tomada de empréstimos no mercado interno, afigura-se contraproducente na medida em que equivale ao repasse, para seus sucessores, de uma dívida ainda maior do que aquela já representada pelas políticas atuais. Dessa forma, meu conselho inicial seria a contenção da taxa inflacionária, até o momento em que sejam feitos outros ajustamentos nas finanças brasileiras.

Os problemas orçamentários são gerados pela necessidade de se fazer face aos vultosos pagamentos dos juros das dívidas interna e externa controladas pelo governo. Em termos econômicos, os pagamentos de um grande volume de juros da dívida externa agem à semelhança dos pagamentos da indenização de guerra que levaram a Alemanha à hiperinflação em 1922 e 1923. Para o senhor, o crescimento inesperado das taxas reais de juros sobre a dívida externa, ocorrido no início desta década, teve o efeito de propiciar uma elevação nesses pagamentos de indenização. Essa elevação dos juros afeta o ministro da Fazenda do Brasil como afetou os ministros da Fazenda da Alemanha nos primeiros anos da República de Weimar, gerando uma pressão irresistível a favor da utilização de políticas financeiras inflacionárias. A hiperinflação alemã chegou a seu termo somente quando o país obteve a ajuda concedida pela Comissão de Reparação sob a forma da promessa de revisão substancial da dívida produzida pelas indenizações de guerra. É possível que a inflação brasileira não chegue a seu termo até que a dívida do país seja reduzida por iniciativa de seus credores. Talvez o senhor se veja compelido a lidar com uma hiperinflação com o objetivo de convencer seus credores acerca da necessidade dessa ajuda.

Existem, não obstante, diferenças entre a situação alemã após a primeira guerra mundial e a situação brasileira de nossos dias. A dívida alemã foi imposta pelos aliados. A brasileira foi livremente negociada por seu governo — embora, ao contratar esses empréstimos, tanto seu governo quanto os emprestadores externos provavelmente contassem com a persistência das taxas reais de juros aos níveis mais baixos praticados na década de setenta. Ao findar-se a guerra, a Alemanha tinha perante si juros volumosos incidindo sobre a dívida pública interna constituída em marcos alemães e cujo encargo financeiro real sobre o governo foi eliminado pela inflação. O senhor e seus predecessores optaram por responder à dificuldade de obtenção de novos empréstimos externos através da tomada de empréstimos no mercado interno sob forma indexada e a elevadas taxas reais de juros. O senhor não pode simplesmente cancelar essa dívida interna lançando mão de mecanismos inflacionários, à semelhança do que fez o governo alemão. A dívida interna indexada é, na verdade, uma bomba relógio.

Admito agir de forma um tanto impertinente ao trazer estas considerações desagradáveis à sua atenção. Afinal de contas, ao longo dos quatro últimos anos, o governo de meu próprio país vem seguindo as mesmas políticas fiscais cujas implicações aritméticas menciono aqui (de fato, ainda não nos valem da taxa inflacionária, mas o valor real dos juros que incidem sobre a dívida tem crescido em decorrência dos déficits governamentais sem precedentes em tempos de paz, bem como dos efeitos das elevadas taxas de juros sobre a dívida governamental). Admito, igualmente, que a adoção dessas políticas, pelo governo norte-americano,

provavelmente contribuiu para a elevação das taxas reais que incidem sobre a dívida externa brasileira. Isso, contudo, não diminui a relevância destas considerações, na medida em que se aplicam de idêntica forma ao Tesouro norte-americano. Ademais, as autoridades fiscais de meu país são muito mais poderosas que o ministro da Fazenda do Brasil, de vez que controlam o valor do dólar, a moeda na qual foi constituída a dívida externa brasileira, bem como as dívidas interna e externa norte-americanas. Ao produzir uma inflação imprevista, as autoridades fiscais de meu país possuem o poder de efetivar o não-pagamento de nossa dívida pública, bem como o não-pagamento de parte da dívida brasileira — um poder que o ministro da Fazenda do Brasil não detém em suas mãos.

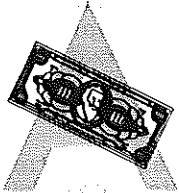
Thomas Sargent,
31 de dezembro de 1985

O DESGASTE DO GOVERNO SARNEY

ENCRUZILHADA

FERNANDO HENRIQUE CARDOSO

2/2/86



As observações do sr. Sargent parecem ter despertado reações positivas entre assessores do Ministério da Fazenda e noutros anais. É curioso. Ele disse apenas o que muita gente vem dizendo e ultimamente a Nova República vem fazendo.

De fato, o dilema nacional não pode ficar posto em temas de “parar de crescer” para cortar a inflação e pagar a dívida (como?) ou disparar ao nosso tempo o crescimento da economia sem olhar para a hiperinflação.

Chegou a hora não só do bom senso, mas da verdade. O bom senso e a justiça social clamam por expansão econômica, melhoria de salários e distribuição de rendas. A verdade requer que se diga também que se houver crescimento dos salários, dos juros e das rendas acima do aumento de produtividade e se o Estado pagar sempre as contas da administração e de suas empresas sem olhar a eficiência, vem tudo por água abaixo.

A dificuldade está em não confundir as coisas. Nem todas as empresas estatais são ineficientes e sem um forte setor público as economias capitalistas dos países em desenvolvimento não prosperam. A partir desta afirmação não se deve desdizer que portanto toda a empresa estatal é boa para o país. A Espanha ainda agora faz o que pode, com um governo socialista, para livrar-se do parasitismo da parte arcaica de seu setor produtivo estatal.

O governo da Nova República, se quiser ser consequente com o que prega, isto é, crescer para redistribuir, deve continuar combatendo a alta taxa de juros, precisa chegar a um ajuste com os sindicatos que assegure salários que cresçam *pari passu* com a produtividade, tem razão ao aumentar a carga impositiva, mas não pode descuidar do próprio quintal: há de enfrentar os marajás da burocracia do setor produtivo estatal.

Não é justo fazer com que este setor essencial de nossa economia seja apenas castigado. Mas não podemos fechar os olhos aos riscos de pressões corporativas que sejam cegas às necessidades gerais da economia.

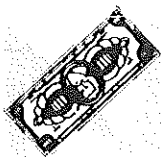
Só que para isto é preciso legitimidade. É necessário mostrar à população que se está levando adiante uma política austera mas justa. Quer dizer, que ao controlar a inflação e recuperar as finanças faça, ao mesmo tempo, o que sempre se proclama mas pouco se realiza: uma política de acesso à terra aos que delas precisam, uma ação continuada, de melhora do salário mínimo real e uma luta constante para eliminar os bolsões de miséria dos desempregados, dos ultra mal pagos, dos demitidos.

Sem este compromisso, o alerta do sr. Sargent é visto pelo povo com desconfiança; austeridade para quem? E a história, de tão repetida, não convence mais ninguém.

A ANSIEDADE PERMANECE

EDITORIAL

10/2/86



ão há como negar que as medidas de política econômica adotadas pelo governo no final de 1985 e no início deste ano constituíram passos necessários e corretamente direcionados no sentido de enfrentar a questão inflacionária, cujo agravamento se coloca como o problema maior da conjuntura econômica. Assim, apesar de suas conhecidas distorções, o pacote fiscal de dezembro procurou atacar o déficit governamental, enquanto que, em janeiro, adotaram-se providências importantes do lado monetário, como foi o caso da nova sistemática de controle das operações realizadas pelo Banco do Brasil por conta do Tesouro e da ampliação do recolhimento compulsório sobre os depósitos de poupança e sua transferência para o Banco Central.

Juntamente com essa combinação de medidas monetárias e fiscais, conforme anunciou o governo, a armação da política econômica seria completada com dois outros ingredientes, com vistas a assegurar-lhe efetivas possibilidades de sucesso. O primeiro deles seria uma política de abastecimento e de controle de preços, destinada a evitar que os efeitos da seca sobre a produção agrícola e as contínuas remarcações de preços continuassem representando importantes focos de pressão inflacionária. O segundo seria uma tentativa de moderar as reivindicações salariais — outro foco igualmente importante — por meio de um entendimento com as classes trabalhadoras, juntamente com a definição de limites específicos para os reajustes no âmbito do setor público.

Que avaliação pode ser dada, hoje, à provável eficácia de todo esse elenco de medidas? Pelo lado fiscal e monetário, essa avaliação continua positiva, embora permaneçam indagações quanto ao efetivo montante de receita a ser obtido como resultado do pacote de dezembro, ao mesmo tempo em que há dúvidas quanto à capacidade governamental de resistir às pressões de gastos num ano eleitoral.

No que diz respeito à política de abastecimento e de controle de preços, há justificadas razões para ceticismo quanto ao seu sucesso. Não há precedentes que inspirem confiança na competência governamental para gerenciar um programa de importação de alimentos da magnitude que hoje se pretende, fazendo-os chegar ao país a tempo hábil. Muito menos é tarefa simples superar, internamente, todas as dificuldades de transporte, armazenamento e comercialização, que são capazes de impedir a oferta de gêneros aos consumidores a preços condizentes com um arrefecimento das tensões inflacionárias. Ao contrário, mesmo quando era o caso de proceder a importações de menor porte, o que a história registra são inúmeras iniciativas malogradas. Desencadeado agora o novo esforço, prevalece um sentimento generalizado, nas áreas econômicas, de que é preciso ver para crer.

Na questão dos salários, a avaliação resulta ainda mais frustrante, porque o governo ainda não passou da fase de ensaios no seu tão anunciado propósito de obter moderação mediante entendimento. Brevemente o país será submetido a um teste crucial: é centrada no mês de abril que anualmente ocorre a primeira das mais importantes rodadas de negociações coletivas, com destaque para a dos metalúrgicos do ABC paulista, que dão o tom de reivindicações para várias outras categorias nos meses seguintes. Note-se que acabam de anunciar um elenco de reivindicações que, se atendido e generalizado às demais categorias, comprometerá sem dúvida o conjunto da política antiinflacionária do governo.

Todas essas inquietações que emergem da análise da política governamental

recebem ponderação diversa entre os que discutem o desempenho da equipe liderada pelo ministro Funaro. De qualquer forma, não há dúvida de que, no seu conjunto, elas estão contribuindo para diminuir a credibilidade no sucesso da política econômica colocada em prática. Recorde-se que tal credibilidade é indissolúvel desse mesmo sucesso, pois é típica do fenômeno inflacionário a sua componente psicológica, sendo difícil esperar uma queda da inflação se não for disseminada entre os agentes econômicos a crença de que isso irá acontecer.

Principalmente no âmbito empresarial, é patente a corrosão sofrida pela confiança no sucesso das medidas tomadas pelo governo, o que dificulta suas decisões, principalmente aquelas ligadas à ampliação dos investimentos, indispensável à retomada do crescimento em bases sustentáveis. As dúvidas que incidem sobre a eficácia das medidas tomadas, acrescentou-se o agravante dado pelas diversas previsões governamentais quanto à taxa de inflação de janeiro, persistentemente superadas pelos levantamentos parciais que se tornaram conhecidos ao longo do mês e definitivamente enterradas quando se verificou, afinal, o lamentável recorde histórico de 16,2%. Neste mês de fevereiro, já se manifestam sintomas de que as previsões governamentais serão mais uma vez superadas, novamente com efeito corrosivo sobre a credibilidade da equipe econômica governamental. Não é de espantar, assim, que o presidente do IBGE se tenha recusado a apresentar suas estimativas. Recorde-se também o abalo sofrido em dezembro, quando integrantes do governo revezaram-se no anúncio e no desmentido da perspectiva de um tratamento de choque, ainda que revestido de uma roupagem heterodoxa.

É imperioso, frente a esses sinais de desgaste da sua credibilidade, que o governo defina melhor os rumos de sua política, tornando mais transparentes os resultados alcançados com as medidas fiscais e monetárias, esclarecendo com detalhes em que estágio se encontram as importações de alimentos; mais que isso, deve assegurar sua determinação em não transigir quanto aos objetivos a que se propõe, resgatando a eficácia dos controles de preços e trazendo ao plano do concreto suas intenções no "front" salarial. Em outras palavras, é preciso dissipar as dúvidas que a política enfrenta quanto à sua eficácia, coerência e amplitude.

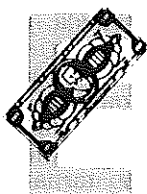
Impõe-se também que o governo se empenhe em recuperar o que já perdeu de credibilidade, pois os degraus que já desceu fazem parte de um caminho que se costuma trilhar com mais celeridade do que se pensa. Deve particularmente manifestar mais cuidado com o efeito que suas afirmações e previsões, comprometidas pelo otimismo, podem exercer sobre as expectativas dos agentes econômicos.

Sem que a política econômica passe por esse aprimoramento de conteúdo e por essa mudança de atitude, a nação não irá compartilhar a crença quase mística que o ministro Funaro deposita no sucesso dessa política, nem haverá perspectiva de que tal sucesso se torne realidade; ao contrário, as constantes e irresponsáveis pressões inflacionárias ameaçarão precipitar o governo, e o país, numa crise de consequências imprevisíveis mas certamente traumáticas.

AS CONTRADIÇÕES DOS PEEMEDEBISTAS

GILBERTO DIMENSTEIN

19/12/86



m meio a várias reuniões que se prolongam pela madrugada, o presidente do PMDB, deputado Ulysses Guimarães, 69, ensaia uma espécie de grito de independência em relação ao governo. O líder do PMDB na Câmara, Pimenta da Veiga, 38, diz a amigos que não se sente "à vontade" para permanecer no cargo. Exaltado, o governador de Minas, Hélio Garcia, 54, afirma: "O PMDB não é governo". E a chamada ala "progressista", em reservados encontros, discute um estrondoso rompimento. O motivo alegado para a "rebeldia": a "Nova República" tornou-se "conservadora". O motivo real: descontentamento na repartição dos ministérios e receio de que uma vinculação ao Palácio do Planalto não seja bem-recebida nas urnas.

Numa conversa com amigos, ontem, o ex-ministro da Justiça, Fernando Lyra, 47, fazia comentários sobre as contradições de seu partido: "O PMDB quer ser independente, mas quer ter cargos no governo". Lyra acredita que, sem um discurso "avançado, pregando mudanças", a oposição ganhará espaço e votos. Por este motivo, a "esquerda" do PMDB mostra-se temerosa de sucumbir nas próximas eleições diante das cobranças, por exemplo, de melhores salários.

Há, de qualquer forma, uma repentina mudança de discurso em líderes do PMDB. O deputado Aírton Soares (SP), 40, vice-líder do partido na Câmara, prega agora um comportamento independente. Há poucos dias, falava em outro tom: afinal, estava cogitado para assumir um ministério. O presidente chamou-o às pressas de Recife, onde pretendia brincar o Carnaval. "Fique em Brasília", pediu, durante encontro de três horas no Palácio da Alvorada. Soares estava convencido de que seria convocado. O entusiasmo fez com que ele lançasse um inesperado protesto contra o bloco "Pacotão", cujo samba-enredo era "Je Vous Salue, Marly", numa referência à mulher de Sarney, Marly Sarney. "É um desrespeito", disse a jornalistas.

Esta linha de prudência foi seguida por outros líderes de "esquerda", como o deputado Alencar Furtado (PR), 60, que, depois de um encontro com o presidente, saiu com a impressão de que poderia, talvez, ser agraciado com um ministério. O deputado Miguel Arraes, 69, candidato ao governo de Pernambuco, chegou a dar uma entrevista elogiando o governo, rompendo seu habitual mutismo. Ele não queria que nenhum adversário fosse beneficiado — e queria, quem sabe, colocar alguém de sua confiança. Festejou quando cresceu a cotação e a quase confirmação de Dorany Sampaio para a Sudene.

Irritado por não ter conseguido "fazer" um ministro na área econômica e o presidente do BNDES, o governador Hélio Garcia praticamente rompeu com o governo. Candidato à Presidência da República, Garcia aposta numa postura independente como um caminho ao prestígio político. De resto, não ganhou os cargos que queria para utilizar na campanha. "Ele não deveria brigar com o governo só porque não conseguiu dois empregos", diz Aírton Soares.

Pior para Ulysses Guimarães, que, ao contrário dos tempos de Tancredo Neves, teve pouca influência. Num prêmio de consolação, Sarney deixou-o indicar o ministro da Previdência e Assistência Social.

CAPÍTULO 2

SOB O IMPACTO DO CRUZADO

Constam deste capítulo textos publicados em março e abril, logo após, portanto, a decretação do Plano Cruzado. Na primeira parte, “A reação imediata”, o editorial “Por uma estabilidade econômica sem recessão” de (1/3/86) aplaude o plano, principalmente por não fazer recair sobre os assalariados os custos do ajuste; no mesmo dia, em “Tudo ainda por fazer”, no entanto, a Folha aponta as dificuldades para sua correta implementação. Respondendo em 1/3/86 à pergunta da Folha “Você acha que havia necessidade de um plano de choque para a contenção do ímpeto inflacionário?”, Tabacof declara que sim e deposita grandes esperanças na estratégia de estabilização; em resposta à mesma questão, Cavalcanti de Albuquerque aponta razões que justificam pessimismo em relação aos resultados do programa. Lozardo (2/3/86) apóia o Cruzado, Afif (2/3/86) e Macedo (2/3/86) torcem pelo sucesso, apesar de algumas ressalvas, e Dornbush (2/3/86) acha que o governo deu “um passo brilhante, oportuno e decisivo”. Onofre (2/3/86) relata a enorme aceitação popular do plano, e Ourique (2/3/86) mostra que as autoridades estavam prevendo um congelamento não muito longo e flexível, e pretendiam resgatar a eficácia das políticas monetária e fiscal. Setubal (9/3/86) reflete o otimismo que tomou conta da população, Longo (5/4/86), mais realista, prevê dificuldades, ainda que contornáveis, com o déficit público, ao passo que Paulani (23/3/86) mostra perplexidade; Maksoud (24/4/86) discorda totalmente do programa antiinflacionário, e Barros (9/3/86) aponta os indícios de inconstitucionalidade do decreto-lei 2.283/86.

Em “A polêmica dos salários”, Singer (4/3/86) inicia uma discussão para avaliar o impacto do pacote nos ganhos dos assalariados. Gomes (5/3/86), Cavalcanti de Albuquerque (6/3/86), Barelli (8/3/86), Luna (8/3/86), Arida (9/3/86), novamente Singer (11/3/86), Nassif (13/3/86) e Bacha (16/3/86) dão continuidade ao debate, que contudo acabou sendo relativamente esvaziado pelos ganhos salariais obtidos ao longo do Plano Cruzado.

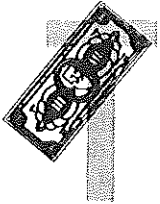
Na seção “Alertas iniciais”, os editoriais “Cuidado com o déficit” (15/3/86) e “A emissão de Cruzados” (5/4/86) pedem cautela com os gastos públicos e com as emissões monetárias, Toledo (6/4/86) mostra que a premissa de que a inflação brasileira é inercial não é verdadeira, comprometendo a consistência do programa, Bresser Pereira (15/4/86) sugere como iniciar o descongelamento, e Kuntz (20/4/86) mostra que a economia achava-se superaquecida, havendo pressões inflacionárias de demanda.

A REAÇÃO IMEDIATA

POR UMA ESTABILIDADE ECONÔMICA SEM RECESSÃO

EDITORIAL

1.º/3/86



raumática por sua natureza, admirável por sua coragem, mas complexa em seus efeitos e em sua viabilidade, a decisão anunciada ontem pelo presidente Sarney tem o caráter de um recurso extremo. Rompendo uma política de contemporizações e ambiguidades, o governo aceita o desafio de implementar uma tática de choque contra a inflação, e assume com isto os riscos e responsabilidades inerentes à medida.

Contudo, essas responsabilidades não são apenas suas; passam a ser, neste momento, da nação brasileira em seu conjunto. Cumpre enfrentá-las em sua plenitude. Tomada a decisão, não há dúvida de que recuos, incoerências ou burlas poderão comprometer irreparavelmente o novo programa, precipitando a economia no mais ingovernável quadro de confusão e turbulência. Confiança geral no receituário proposto é condição necessária de seu êxito. Sem a convicção de que é preciso apostar nessas determinações, colaborando com elas, e sem a disposição inflexível do governo em levá-las a efeito, não se experimentará simplesmente um insucesso casual, mas um colapso político de imprevisíveis consequências.

Afirmando o propósito de não fazer recair sobre os trabalhadores o peso de sua política; avançando na concessão de benefícios como o seguro-desemprego e a escala móvel; e reafirmando seu compromisso de manter o crescimento econômico, o governo merece o crédito de confiança de toda a sociedade.

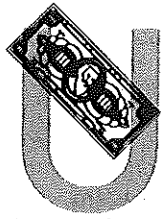
Conheceu-se, em anos recentes, uma recessão inédita na história do país — e foi repudiada pela voz unânime dos brasileiros. Conhecem-se os efeitos cruéis do agravamento inflacionário — e impõe-se combatê-los com a mesma unanimidade. Não cabem, a partir de agora, intransigências que possam anular todo um plano de estabilidade sem recessão, fazendo-o sucumbir pela reação particularista e subterrânea ao congelamento de preços, à nova política salarial ou à desindexação da economia.

Tampouco é admissível a atitude dos que, diante da necessidade de uma fiscalização implacável, civil e coletiva em favor das novas determinações, querem confundi-la com o tumulto e a depredação. Com máxima confiança, empenho e firmeza, mas dentro da lei, o programa deve ser implementado. Na expectativa de que obtenha rápido sucesso contra a inflação, mas com a consciência de que não se poderá esquecer o compromisso pelo crescimento, o programa deve ser aceito. É digno — e necessita — da sustentação de todos os brasileiros.

TUDO AINDA POR FAZER

EDITORIAL

1.º/3/86



ma boa parcela da sociedade passará este fim de semana tentando digerir o decreto-lei 2.283, que promoveu uma verdadeira reforma monetária, e cujas repercussões, neste momento, são imponderáveis. A necessidade de reduzir a inflação a patamares administráveis era inelutável. Métodos convencionais — políticas monetária e fiscal contracionistas — há muito que não surtiam mais efeito. Os riscos de que a inflação viesse desestabilizar o processo produtivo eram cada vez maiores. Pode-se questionar, entretanto, a oportunidade dessa medida que, aparentemente, decorreu do anúncio de uma inflação elevada no mês passado, ainda que, em termos anualizados nos últimos doze meses, a inflação não estivesse muito acima do patamar em que se encontrava em maio e junho de 1985 — medidas pelas correções monetária e cambial. Ademais, não deixa de ser preocupante que o governo esteja empenhado nessa nova e difícil empreitada quando ainda não foi capaz de regulamentar satisfatoriamente suas medidas anteriores — pacote fiscal de dezembro, unificação orçamentária etc.

A semelhança entre o "Plano Austral" e a reforma monetária de Israel com o plano de estabilização do governo Sarney não é tão grande como pode parecer à primeira vista. Antes do choque, a inflação daqueles países era, além de elevada, volátil, pois não havia indexação institucionalizada. Além disso, havia desequilíbrios crônicos no orçamento fiscal e no mercado cambial — moeda sobrevalorizada —, que levavam a um excesso de demanda interna e déficits no balanço de pagamentos. É claro, a reforma lá tinha que ser completada com cortes no dispêndio, arrochos salariais, máxims e taxas de juros escorchantes. Afortunadamente, o Brasil dispensa, por enquanto, a transferência de renda entre setores, na medida em que o déficit público e seu nível de endividamento estão estabilizados — fontes primárias de inflação e pressões sobre a taxa de juros —, o emprego e os salários se recuperaram recentemente e há folga suficiente no mercado de divisas, por força da queda dos preços do petróleo.

Tendo convivido com uma inflação razoavelmente estabilizada por muitos anos, o Brasil desenvolveu um mercado financeiro de médio e longo prazo com correção monetária pós-fixada, cuja passagem para a nova moeda não é isenta de complicações. Igualmente difícil é a conversão para cruzados dos preços em geral, pois, com frequências díspares de reajustes na moeda antiga, não podem ser expressos em cruzados simplesmente cortando-se zeros. Portanto, ao contrário de economias que fizeram uma reforma em situação quase hiperinflacionária, o Brasil se defronta com o problema da conversão pelas médias para preços, salários e contratos reajustados com frequência espaçada.

Não se sabe ainda qual a situação dos detentores de ORTNs e CDBs pós-fixados com vencimento inferior a doze meses. O decreto-lei 2.283 suprimiu a correção monetária, mas evidentemente não aboliu a inflação em cruzados. Assim, a fixação do valor das novas OTNs em valores constantes significa uma perda de capital para esses investidores, equivalente à inflação na nova moeda — na verdade um expurgo ou um imposto sobre o valor desse capital —, que será apropriada pelos devedores, entre eles o governo. Esta redistribuição aleatória de renda pode ser evitada se o governo, na regulamentação do decreto, exigir a repactuação desses ativos e créditos por dívida contratada a taxas flutuantes.

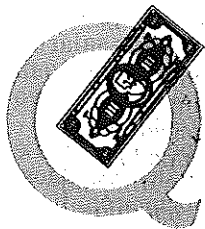
Também complicada é a conversão dos preços, sem ferir mínimos princípios de equidade e bom senso. Um exemplo típico é do empresário que ia reajustar sua tabela de preços, fixada há três meses, na semana que vem e que agora não pode, sem grandes prejuízos, competir com aqueles concorrentes que por casualidade o fizeram na semana passada. Isto será evitado se a passagem desses preços para a nova moeda contemplar, como no caso dos assalariados, reajustes diferenciados. Aqui também não se sabe como ficará nesse ponto a regulamentação do programa.

Se a inflação nos próximos doze meses ficar perto dos 20% ao ano e os juros reais não superarem 15% ao ano, o plano poderá ser considerado um sucesso. Entretanto, se a inflação em cruzados começar a subir acima desse patamar desencadeará reajustes salariais automáticos, realimentando, assim, a alta dos preços e estimulando seu controle de forma irrealista pelo governo, o que acarretaria prejuízos não só para assalariados como para empresários. O perigo neste caso seria a desestabilização do processo produtivo — investimentos sendo direcionados para aplicações financeiras —, com elevação dos juros reais e queda do nível de atividade. Neste cenário, o novo programa poderia acabar levando a um resultado muito diferente daquele que ora experimentam as economias que optaram pelo choque ortodoxo.

O COMEÇO DO PROCESSO REGENERADOR

BORIS TABACOF

1.º/3/86



Quando a minha filha me disse esta semana que o preço das aulas de natação do netinho seria de três ORTNs mensais, descobri, de repente, que o Brasil não tinha mais moeda. ORTN, IPCA, dólar, UPC, MVR... Toda a parafernália criada para substituir o pobre cruzeiro, desmoralizado e depauperado, não podia mais servir de paliativo para a medida heróica — realizar a reforma monetária no país.

Não se trata de defender padrões monetários absolutos, rígidos, que já não existem em qualquer parte do mundo. A moeda não pode ser um fetiche intocável, enrijecendo todo o processo econômico, nos tempos atuais de tantas aspirações e tantas mudanças. Mas não se podia mais conviver impunemente com a completa desmoralização daquele instrumento indispensável de troca usado pelo homem desde a mais remota antiguidade e que sempre foi um símbolo de riqueza ou pobreza, poder ou fraqueza, em todas as sociedades e regimes.

Desde a mais poderosa empresa até o mais modesto assalariado, dirigiam todos a sua energia e o seu engenho à tarefa mirabolante de bater a inflação, ganhando a corrida da correção monetária. E aí de quem se distraísse, mesmo por alguns dias, de acompanhar esse jogo frenético — corria o risco de perder qualquer ganho obtido legitimamente, no esforço comum de produzir e ser remunerado.

Na área empresarial as distorções eram extraordinárias. O lucro apresentado nos balanços era menos afetado pela realização das operações normais da empresa — fabricar, transformar, montar, prestar serviços, vender — do que pelas influências ativas e passivas da correção monetária. Empresas há que aparecem como

altamente lucrativas, apesar de deficitárias nas operações para as quais foram criadas. E vice-versa.

A febre financeira contagiava a todos, na ânsia de escapar da verdadeira doença degenerativa que atacava os ativos monetários. O resultado foi o de desviarem-se as poupanças, grandes e pequenas, dos investimentos reprodutivos, cujo retorno era mais lento, menor e até mais arriscado do que a mera especulação financeira.

Por tudo isso, a reforma monetária, agora chamada de “programa de estabilidade econômica”, era inevitável e só poderia ser realizada sob a forma de um choque na economia e na própria sociedade.

Como, quando e em que dose essa reforma deve ocorrer passou a ser a questão crucial. O governo, numa atitude corajosa, enfrentou o problema, já que progressos consideráveis haviam ocorrido em relação a outras variáveis econômicas mas a taxa de inflação expressa pela correção monetária criava uma rigidez intransponível, jogando a inflação passada para o futuro.

A essência da reforma centrou-se, assim, na questão da correção monetária, que foi pura e simplesmente extinta daqui para a frente. O povo brasileiro inicia um complicado processo de retreinamento, de mudança de hábitos, de alterações psicológicas. Vai haver necessidade de mudar reflexos, já que viver com a inflação criava até atitudes inconscientes. Em suma, o sucesso das reformas vai depender de uma disposição coletiva, já que o próprio governo reconhece que não tem sozinho o poder de mudar uma situação que perdura há décadas.

Essa vontade política da comunidade passa por algumas dificuldades que podem pôr em risco o processo regenerador. Parece que a maior de todas está na área sindical. Se os trabalhadores não absorverem e aceitarem o programa econômico como um todo, ou seja, se além de se beneficiarem da conservação dos ganhos reais que obtiveram em 84 e 85 e mais o abono geral de 8%, se além de receberem o efeito benéfico do congelamento de preços, tentarem ainda assim obter das empresas mais vantagens, especialmente salariais, todo o programa será posto em risco.

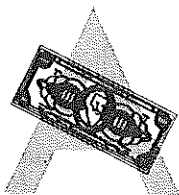
Os empresários devem pagar um preço pesado, já que os preços se estabilizam após um período de achatamento das suas margens e custos fixos, que só foram repassados aos preços em 80% do real (o inverso do que aconteceu com os salários nesse mesmo período). É óbvio que todos os segmentos da sociedade devem compartilhar dos esforços sinceros e leais que deverão conduzir o país a um novo patamar, a partir do qual o país pode aspirar a um crescimento seguro equitativo.

Se a política ora adotada não for bem sucedida, restarão poucas opções ao país e os caminhos poderão ser mais difíceis e dolorosos. A firme disposição dos cidadãos, imbuídos do mais elementar bom senso, deverá isolar aqueles que procurarem tirar proveito das perplexidades naturais de um período de transição. O sucesso da reforma monetária interessa à esmagadora maioria dos brasileiros, que não se deixará arrastar pelos que estão sempre dispostos a embarcar em aventuras políticas.

RISCOS DE UM PLANO PREMATURO

MARCOS CINTRA CAVALCANTI DE ALBUQUERQUE

1.º/3/86



questão levantada pela Folha (se há necessidade de um plano de choque para conter a inflação), exige uma resposta qualificada, na medida em que é preciso especificar o tipo de ambiente econômico dentro do qual será aplicado o plano de choque.

Inicialmente cabe indagar sobre as reais probabilidades de êxito do programa. A "necessidade" de sua implementação aumenta na proporção direta de suas possibilidades de sucesso. Projetos com as características reformistas do pacote baixado pelo governo brasileiro têm, infelizmente, elevado grau de risco, denotando assim que o ímpeto inflacionário poderá persistir, em cruzados. Neste sentido não haveria necessidade de um plano de choque, mas sim de medidas econômicas preparatórias capazes de assegurar o êxito do programa a ser posteriormente implementado.

Entre as várias causas que poderão comprometer o sucesso do plano de estabilização, gostaria de destacar três. Duas delas referem-se à não eliminação de causas estruturais do processo inflacionário, a saber, as reivindicações por elevados aumentos de salários reais e a incapacidade da administração em controlar os déficits públicos; e a terceira relaciona-se à factibilidade material das medidas propostas.

As negociações entre governo e trabalhadores estão longe de terem chegado a um ponto em que as lideranças sindicais aceitem, sem maiores reações, a nova política salarial. Em realidade, o governo concede aos trabalhadores aumentos reais de salários médios além do que seria suportável pelo setor produtivo, agravado, este último, por rígido congelamento de preços. O resultado será uma forte compressão das margens de lucro, do que resultarão pressões recessionistas inevitáveis. Por outro lado, os aumentos reais de salários poderão ser considerados insuficientes pelos trabalhadores, não obstante as garantias oferecidas pela escala móvel e pelo seguro desemprego.

Quanto ao déficit público nota-se que o equilíbrio orçamentário observado nos últimos dois meses está longe de poder ser considerado uma conquista definitiva. O déficit foi financiado pela elevação da carga tributária, mas poderá, em contrapartida, gerar fortes pressões contracionistas no setor privado da economia, iniciando assim novo ciclo de agravamento das contas governamentais.

Essas duas circunstâncias adversas desmentem as declarações do ministro João Sayad ao afirmar na entrevista de ontem não ser preciso alterar a estrutura do sistema econômico (sendo necessário tão somente eliminar a inflação inercial) já que, segundo ele, as pressões inflacionárias teriam sido extirpadas anteriormente.

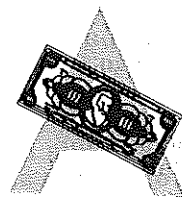
Finalmente é preciso externar grande ceticismo quanto à exequibilidade do rígido esquema do congelamento de preços no varejo. Se não funcionar, a inflação renascerá na nova moeda; se funcionar a contento, o que é difícil, a inflação poderá vir a ser vencida pela recessão, contrariando as expectativas de eliminá-la de forma indolor.

O atual plano econômico envolve riscos que poderiam ter sido reduzidos numa fase preparatória. Nota-se, contudo, que foi deflagrado prematuramente, e nesse sentido, a oportunidade de sua adoção reduz-se sensivelmente.

UM PLANO MONETÁRIO GRADUAL E INTELIGENTE

ERNESTO LOZARDO

2/3/86



reforma monetária do governo não foi feita ao acaso. Várias medidas anteriores foram tomadas, permitindo que as autoridades monetárias fossem armando um cerco para realizar um ataque definitivo do maior inimigo brasileiro, a inflação inercial.

Primeiro foi o retorno ao atrelamento das correções monetária e cambial ao IPCA. Depois veio o pacote fiscal, cujo objetivo foi aumentar a arrecadação do governo para enfrentar um déficit público de Cr\$ 200 trilhões. Restava, portanto, eliminar das contas do Tesouro Nacional a grande sangria monetária: a conta movimento do Banco do Brasil. No entanto, esta já foi extinta, restando, ainda, terminar com os pesados subsídios ao trigo e ao álcool que perfazem o total de U\$ 1,5 bilhões. Assim que estes subsídios forem eliminados, o déficit público estará bem equacionado e, caso os ministros não se comprometam, por motivos políticos, a efetuarem gastos além do orçado, o orçamento público ficará equilibrado em 86.

Fica claro que o governo preferiu um programa gradual de acertos nas suas contas e de combate à inflação, sem comprometer o crescimento econômico.

A inflação inercial, ou seja, a correção monetária dos ativos financeiros, que corresponde a mais de 50% da inflação, funciona como sendo uma força que encontra energia nela própria. A única forma de acabar esse monstro hidra da inflação brasileira seria eliminando o processo de indexação automática de preços e ativos financeiros.

A reforma monetária proposta pelo governo garante queda da inflação inercial pelos seguintes motivos: elimina o cruzeiro e cria uma nova moeda o cruzado com três zeros a menos que a moeda antiga; elimina a correção monetária dos ativos financeiros e congela preços de produtos, não mais existindo a correção automática de preços; estabiliza os ganhos reais de salários por 12 meses e dá um ganho ao assalariado e um bônus de 8%; estabiliza os aluguéis e as prestações do BNH por um ano; altera o perfil da poupança voluntária com a trimestralidade dos ganhos em IPCA e juros de 6% ao ano; cria a OTN com valor de Cz\$ 106,4 em lugar da ORTN; e fixa a prioridade cambial em 13,80 Cz\$/US\$.

Dentro desse quadro de medidas, evidencia-se a estabilidade dos preços que eram anteriormente reajustados automaticamente, eliminando o maior fator de incerteza à retomada dos investimentos privados, ou seja, a inflação inercial.

Com essas medidas, não há dúvida que iremos observar uma queda da inflação nos próximos meses, podendo chegar a quase zero nos meses de abril e maio. Para quem esperava uma inflação de 350 a 400% ao ano em 86, poderá contar com uma taxa de inflação inferior a 80% até dezembro.

Com os preços congelados, estabilidade nos ganhos reais de salários e eliminação do déficit público, a política monetária poderá atuar no sentido de manter o atual estado de liquidez do sistema financeiro.

As taxas reais de juros do governo podem reduzir de patamar, chegando a um nível inferior de 15% ao ano. No entanto, cabe alertar que o plano de estabilidade econômica apresentado pelo governo poderá falhar caso o crescimento mensal da base monetária permaneça igual ou superior à taxa de inflação. É extremamente importante que o governo também congele a emissão de títulos públicos e a expansão da base monetária nos próximos 12 meses. Caso contrário, ele será

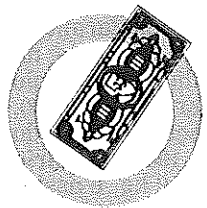
obrigado a efetuar reajustes automáticos de 20% aos assalariados mais cedo do que o esperado, e rever, não só a paridade cambial fixada em 13,80 CZ\$/US\$, como o valor fixado da OTN. Se a base monetária não for devidamente controlada, o atual programa perderá sua credibilidade, comprometendo a ordem social vigente e o crescimento econômico esperado.

Em resumo, pode-se concluir que a reforma monetária proposta visa estabilizar preços e promover o crescimento econômico, mas exige um comando austero e autoridade plena no controle das contas do governo e no orçamento monetário. Neste particular, a Secretaria do Tesouro, a ser criada, assumirá um papel singular no controle e na alocação dos recursos federais. O plano de reforma monetária é inteligente e representa a última medida de que o país precisava para reverter o processo inflacionário e garantir o crescimento econômico viável.

“CHOQUE HETERODOXO”, O ÚLTIMO RECURSO?

GUILHERME AFIF DOMINGOS

2/3/86



“choque heterodoxo”, anunciado à nação pelo senhor presidente da República como um ato heróico de combate à inflação, só se tornou necessário, embora não suficiente para o fim a que se destina, porque o governo perdeu totalmente nos últimos meses o controle sobre o processo inflacionário, face à expansão do déficit público e da emissão de moeda ao longo do segundo semestre do ano passado, fatores aos quais se somaram os reajustes salariais reais e a quebra da safra agrícola. Não bastasse a grande expansão da liquidez e da demanda existente, o governo, pelo pacote fiscal, reduziu a retenção do imposto de renda na fonte, aumentando a demanda e a liquidez da economia. Surpreendeu portanto a todos a preocupação do governo em procurar conter a demanda que ele mesmo, com sua política econômica, se encarregou de acelerar.

Os índices inflacionários dos últimos quatro meses, evidenciando a tendência da economia brasileira de caminhar para a hiperinflação, acabaram criando no governo um sentimento de pânico que precipitou a adoção do “choque heterodoxo” que, ao que se sabe, vinha sendo estudado pelas autoridades para uma eventual aplicação no futuro.

O raciocínio implícito no conjunto de medidas adotadas agora é o de que a única causa da inflação presente é a inflação passada, que se projeta sobre os preços pelo efeito da correção monetária ou das expectativas inflacionárias dos agentes econômicos. Segundo esse diagnóstico, bastaria eliminar a correção monetária, promovendo-se a desindexação, e atuar sobre as expectativas, via congelamento dos preços, para que a inflação desaparecesse como por encanto, sem perdas nem ganhos para nenhum agente econômico.

Outras hipóteses implícitas no raciocínio do “choque heterodoxo” são a de que os preços relativos estão alinhados, isto é, todo mundo está com seus preços atualizados e a de que não existe outra causa que possa provocar inflação, como o déficit público e emissão de moeda para seu financiamento.

Analisemos essas hipóteses para avaliar a consistência e a coerência do “choque heterodoxo” aplicado. Os preços dos diversos bens e serviços transacionados no país (e para o exterior) não eram todos reajustados pelos mesmos critérios. As

exportações tinham seus preços atualizados diariamente pela desvalorização cambial, alguns produtos industriais estavam submetidos ao CIP e, com pedidos de reajustes pendentes, outros estavam livres e com mercados favoráveis enquanto outros, embora livres de controles, estavam contidos pela condição de mercado. Os preços e tarifas do setor público não apresentam todos a mesma situação, com alguns tendo sido reajustados recentemente enquanto outros apresentavam grande defasagem.

Quanto ao déficit público, o fato de que em janeiro e fevereiro foi possível financiá-lo, com um mínimo de expansão monetária e sem a colocação de títulos públicos, não é garantia de que ele tenha sido definitivamente eliminado, porque existe uma forte sazonalidade na receita pública. Não se pode esquecer que o orçamento aprovado pelo Congresso era deficitário.

Um outro ponto crucial em relação às hipóteses de alinhamento dos preços relativos é que os salários no Brasil não eram corrigidos na mesma data-base, o que exigiu a concessão de um reajuste a todos os salários para equipará-los. Isso introduz complicações em relação ao congelamento dos preços, porque algumas empresas terão que suportar correção dos salários de prazos mais longos que outras.

A não ocorrência de todas as hipóteses necessárias para que o "choque heterodoxo" obtenha sucesso fará com que os diversos segmentos da sociedade sejam diferentemente atingidos pelos seus efeitos. Alguns poderão ganhar, outros manterão suas posições, muitos perderão com maior ou menor intensidade.

Quem reajustou seus preços mais recentemente poderá não sofrer perdas, enquanto os que estão com seus preços defasados não poderão corrigi-los durante o congelamento. Os trabalhadores serão grandes perdedores no processo de ajuste, na medida que os seus salários serão corrigidos pelo seu "valor real médio", a exemplo do que ocorreu com o salário mínimo, que passou de Cr\$ 600.000 para Cr\$ 800.000, equivalentes a Cz\$ 800, com um reajuste de 33,3%, enquanto a inflação no período novembro/fevereiro foi de 64%. Isso por exemplo: em novembro de 1985, o salário mínimo valia o equivalente a 10 kg de carne, em dezembro comprava 9 kg, e assim por diante até chegar a 5 kg em fevereiro. Na média dava para comprar, por hipótese, 7,5 kg de carne. Depois de seis meses, o reajuste permitirá ao assalariado adquirir com um salário mínimo apenas 7,5 kg de carne ao invés dos 10 kg que comprava em novembro.

Esse conceito de salário real médio pode ser compreendido do ponto de vista econômico, mas não pode ser aceito do ponto de vista ético. O salário do trabalhador perde seu poder aquisitivo por causa da inflação, pela qual não é responsável. Cabe ao governo manter a moeda estável para que seu poder de compra não se deteriore. O mínimo que se pode esperar da política governamental é que essa perda do salário seja reposta integralmente. O decreto-lei baixado pelo presidente Sarney torna definitiva a perda transitória do salário e, mesmo a concessão de abono de 8%, não é suficiente para cobrir essa perda.

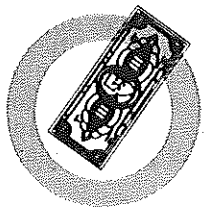
Ainda há muitos pontos do "choque" que precisam ser analisados e dependem de medidas complementares. Creio que se pode afirmar que o sucesso dessa nova política econômica depende fundamentalmente da eliminação do déficit público e da emissão de moeda para sua cobertura.

Como o presidente Sarney demonstrou coragem para a aplicação desse violento "choque" sobre o setor privado e a classe trabalhadora, é lícito esperar que ele irá usar de igual coragem e determinação para conter o gasto público e, com isso, assegurar o êxito desse programa. Esses são os nossos votos.

A REFORMA MONETÁRIA NO BRASIL

RUDIGER DORNBUSCH

2/3/86



governo deu um passo brilhante, oportuno e decisivo ao escolher a reforma monetária para interromper o processo inflacionário. O governo restaurou a economia para sua tarefa fundamental, que é a de criar empregos e progresso econômico, ao invés de servir de paraíso dos especuladores.

Há um ano atrás, quando André Lara Resende e Pérsio Arida apresentaram pela primeira vez sua proposta de reforma monetária, que terminou por ser conhecida como "Proposta Larida", eu fui cético e crítico. A inflação não era tão explosiva como agora, o orçamento do governo não era equilibrado como atualmente e a proposta era talvez inteligente demais para ser aceita imediatamente. Muita coisa mudou desde então e eles certamente merecem reconhecimento por promoverem esta mudança dramática para estabilizar a economia brasileira.

Desde o ano passado Deus, que é brasileiro, tem feito das suas... Os preços mundiais do petróleo desabaram, o dólar entrou em colapso — e a taxa de câmbio brasileira acompanha o dólar — e caíram as taxas internacionais de juros. Com isto, o serviço da dívida externa também caiu. Os programas de investimentos dos anos setenta, que antes tinham sido interpretados como gigantismo militar, mostraram-se instrumentos magníficos para a substituição das importações e aumento das exportações. A reforma fiscal, aprovada no fim do ano passado por um Congresso aparentemente inconsciente dos grandes aumentos de impostos nela embutidos, gerou recursos suficientes para equilibrar o orçamento.

O fato é que no começo do ano de 86, por uma sorte incrível e também como um retorno a boas medidas de política econômica, o Brasil se colocou numa posição onde a inflação era o único problema existente. Mais do que isto, a única reação para que a inflação continuasse a existir não residia primariamente no déficit orçamentário, mas numa indexação que estava ligada à inflação passada e aumentava os custos salariais, forçando aumentos nas taxas de câmbio, nos preços do setor público, gerando um círculo vicioso.

O Brasil agora tomou medidas decisivas, seguindo o exemplo da Argentina e Israel, ao adotar uma reforma monetária. O apoio público que se desenvolveu para suportar esta reforma, incluindo o apoio forte e imediato dos professores Bulhões e Simonsen, fez com que a reforma monetária fosse a única opção, dominando claramente as políticas depressivas à moda do FMI.

De uma forma geral, as medidas da reforma monetária são simples: uma nova moeda, que é fixa em termos de dólar, controles rigorosos dos preços, reforçados pelo apelo ao público, que se transformou em inspetor dos preços, fixação de uma taxa de juros nominal, fixação dos salários sujeitos a uma escala móvel e, naturalmente, uma infinidade de outros detalhes.

O ponto básico, entretanto, é que não se pode conceber um programa que pudesse fazer fixar de forma mais amarrada todos os preços na economia. O programa, desta forma, é exatamente o oposto da perspectiva do mercado livre. Normalmente, os bancos credores e o FMI estariam de pé, em armas. Mas a experiência de Israel e da Argentina lhes ensinou a prudência. O fato básico é que existe a necessidade de coordenar as expectativas por volta do novo objetivo de estabilidade dos preços e nada pode funcionar melhor do que o fato de que os preços estão na verdade estáveis. Naturalmente, existe o problema de mais longo prazo de que os controles

terão que ser relaxados e de que as pessoas acreditarão na estabilidade dos preços sem o controle. É muito melhor usar os controles para treinar o público nesta grande experiência.

Mas por que haveria alguém capaz de acreditar que o programa brasileiro vai funcionar? Não é verdade que na história monetária mundial, dois em cada três programas de estabilização falharam? Além disso, a profusão de controles nesta circunstância não é uma indicação de que o programa pode ser declarado morto no seu nascimento? As principais razões são que, quando uma estabilização tem lugar, ela não é uma operação simples como amarrar sapatos: as dificuldades políticas fazem com que o governo tente estabilizar mesmo que ainda o orçamento não esteja sob controle. A taxa de câmbio é fixada, mas não ao nível sustentável, porque isto significaria cortes dos salários reais, além do que é politicamente possível. Em geral, muitas vezes, as precárias condições iniciais são reforçadas por notícias ruins, que podem levar um programa já sobrecarregado ao fracasso.

A celebrada estabilização na Alemanha em 1923 foi precedida por dois fracassos, assim como a estabilização na Polônia em 1923 ou a famosa reforma de Poincaré na França, em 1926. No caso do Brasil, existe espaço para um grande otimismo. Em primeiro lugar, o orçamento, descontando-se o componente da inflação no serviço da dívida, está praticamente equilibrado. Não está claro se o déficit é na realidade zero, ou 2% ou mesmo 3%, mas ele é com certeza muito pequeno, comparável ao da Alemanha e ao do Japão. Ele é baixo, mesmo se descontados os aumentos de impostos da reforma fiscal de dezembro e os recolhimentos de imposto real que inevitavelmente virão quando o fim da inflação também acarretar o fim da erosão dos recolhimentos de impostos devido à inflação.

Igualmente importante, é o fato de que o equilíbrio externo brasileiro tem mostrado melhorias impressionantes durante os últimos dois anos. O superávit, excluindo o pagamento de juros, foi quase suficiente para pagar o total do serviço da dívida externa e isto num ano em que o crescimento foi de 8%. Naturalmente, este ano vai ser melhor ainda. Por causa da grande queda do preço do petróleo, que aumenta o superávit da balança comercial em US\$ 2 ou 3 bilhões ou seja, 25% do total das despesas com importação. Um outro elemento positivo é o fato de que o Brasil seguiu a queda do dólar que se depreciou nos últimos doze meses e assim ganhou em competitividade externa, talvez algo em torno de 15%.

Finalmente, as taxas de juros mundiais estão caindo assim que a Alemanha tome juízo.

Isto significa ainda mais economia das receitas cambiais, para um país devedor como o Brasil. As reduções nos "spreads" — que estão ficando na moda — e, certamente, com um programa bem sucedido de estabilização, o Brasil se coloca como o primeiro na fila para um tratamento especial.

Desta forma, existe uma margem confortável para fazer face a problemas inevitáveis. O desafio agora é tornar o congelamento salarial aceitável para os trabalhadores, é não ter piedade das firmas que estão numa posição oligopolista — e que possam subverter a estabilidade dos preços. Se conseguir isto, o programa certamente vai sobreviver por meio ano ou mais. A questão agora é se preparar para a transição de prazo médio, quando a economia terá que conviver com preços estáveis sem os controles onipresentes.

Confiança na taxa de câmbio e no orçamento, são os elementos principais para a credibilidade do programa. Os controles agora, permitem ao governo viver numa lua-de-mel, durante a qual estabelece os fundamentos para a transição. Para não parecer muito otimista, apontamos um programa amplo.

Durante o período de inflação alta, os bancos viveram um Carnaval. Os custos operacionais eram fantásticos porque eles podiam facilmente se proteger, num sistema onde eles pagavam pouco pelos depósitos e empréstimos e emprestavam a mais de 200%. A estabilidade dos preços significa uma crise para o sistema

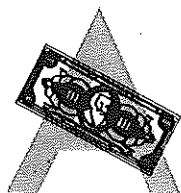
financeiro e um desafio para o governo para evitar o colapso do sistema financeiro sem jogar dinheiro de graça para os banqueiros. Durante os próximos três meses, a atitude mais frequente vai ser de ceticismo: “os preços estão estáveis, mas...”. A evidência na Argentina prova que um tempo de pelo menos 3 meses deverá passar antes que os economistas defensores do mercado livre parem de se queixar e de argumentar que “os controles de preços devem ser abolidos”, que “a taxa de câmbio deve ser flexível”, que “é preciso maior controle monetário” e todas as coisas que eles gostam de falar e que os fazem tão chatos...

Tudo isto coloca uma carga sobre as costas do governo, que se depara com um grande ceticismo do público profissional e de alguns grupos de interesses. Nós esperamos que o retorno da estabilidade de preços e uma política de crescimento prudente consiga o apoio da classe trabalhadora para um investimento do qual em última análise será a principal beneficiária.

SOB CHOQUE, SOBRE O CHOQUE

ROBERTO MACEDO

2/3/86



ssumi o risco de escrever sobre um tema a respeito do qual continuo indagando. Depois de tantas perguntas, minha opinião foi sendo formada ao longo de discussões realizadas desde quinta-feira à tarde, quando a notícia do choque chegou ao meu conhecimento. Agradeço aos interlocutores que me esclareceram. Houve também os que confundiram, mas deixo-lhes também um crédito, neste caso de Cr\$ 1 bilhão, assinado em 26 de fevereiro de 1986, a ser pago no mesmo dia do 2020, na forma do artigo 9.º do decreto-lei que concretizou o choque.

Não concordo com o nome de “heterodoxo”, pois a rigor este termo se aplica ao que é oposto à ortodoxia. Nosso choque tem elementos ortodoxos. Por exemplo, a reforma do padrão monetário, a taxa de câmbio fixa e as medidas fiscais e monetárias de dezembro e janeiro, que limparam o terreno e devem ser vistas hoje como parte integrante do choque. Esses aspectos completam-se com ingredientes ditos “heterodoxos”, mas indispensáveis ao choque numa economia fortemente inflacionada e indexada, como é o caso de uma desindexação, ainda que parcial, e das regras de conversão, para cruzados, de rendimentos e ativos financeiros expressos em cruzeiros.

No que tem de novidade ou “heterodoxo”, nosso choque vai até além do argentino e poderia ser chamado de “heterodoxo ou quadrado”. Deixo de lado o seguro-desemprego, que aplaudo de pé — desde 1981 vinha brigando por ele — e cuja presença no decreto só se explica pela necessidade de dourar a pílula, pois sua coerência, como o resto, só se sustentaria-se o governo aguardasse uma recessão como resultado do choque, o que não é o caso.

As novidades que pretendo destacar aqui são a de garantia de continuidade imediata da indexação para as contas de poupança e a introdução da escala móvel para o reajuste dos salários, com este ocorrendo automaticamente se a inflação em cruzados alcançar 20%. A permanência da indexação das cadernetas talvez seja uma novidade apenas aparente, pois ela também se inscreve como uma medida de

caráter monetário-fiscal, ao ampliar o espaço para o endividamento do Tesouro a juros privilegiados.

Já a escala móvel parece-me não só uma autêntica novidade, como envolve também um alto risco para o sucesso do choque, dentro de um cenário que contemplo da seguinte forma. Juntamente com o choque, o governo provocou um aumento geral de salários nominais no processo de transformação de cruzeiros para cruzados. Embora a idéia tenha sido a de trazer os salários para o seu valor real médio nos últimos seis meses, a concessão de 8% a mais, juntamente com o fato de que os reajustes de todas as categorias profissionais coincidirão no mesmo instante e tempo — em circunstância normais, os reajustes se diluem ao longo do ano — deve provocar um súbito e significativo aumento de salários nominais no conjunto da economia. Não fosse o congelamento as empresas procurariam repassá-lo aos preços. Contudo, o resultado do congelamento não será absoluto nos primeiros momentos e sua eficácia deverá diminuir com o tempo. Nessas condições, na primeira oportunidade haverá a tentativa de repasse.

Há também problema de que o governo deixou para a última hora e acabou suspendendo os reajustes de alguns preços importantes — gasolina, álcool, leite, automóveis etc. — ao mesmo tempo em que há preços não “cipados”, fixos há algum tempo e que estavam às vésperas de novos reajustes. Agora foram suspensos, mas estão na conta dos “reajustes corretivos” que pressionarão o controle de preços nos próximos meses. Em outras palavras, pode-se dizer também que, como não estávamos próximos da hiperinflação, a economia ainda não estava madura para o choque. Os preços relativos não estavam adequadamente alinhados e problemas de implementação impediram que isso ocorresse, além de o próprio choque impor uma puxada dos salários que por si mesmo cria novos problemas.

A questão fundamental, assim está em conter a pressão inflacionária que agentes econômicos exercerão nos próximos meses ao tentarem recuperar posições perdidas tanto pelo próprio choque como pelo fato de que este pegou muita gente de surpresa, na véspera de um novo reajuste de preços não concretizado (louve-se também, aliás o sigilo com que tudo foi guardado, fugindo a uma tradição em que a “inside information”, como no caso de algumas maxidesvalorizações no passado, chegava ao conhecimento de muita gente).

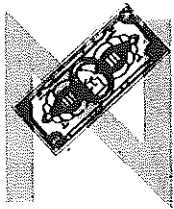
Se a tentativa de recuperação de posições for “bem sucedida” e, como consequência, a inflação chegar a 20% num prazo relativamente curto — digamos, de três a seis meses —, a escala móvel, que igualmente apresenta o problema de atingir todas as categorias ao mesmo tempo, se encarregará de recomençar uma nova aceleração do processo inflacionário. Aí poderemos voltar ao que ninguém deseja, ou seja, às taxas de inflação a que levava a política anterior, esta realmente uma estranha experiência, por contrariar tanto a ortodoxia como a heterodoxia econômicas, ao desprezar por muito tempo a disciplina fiscal, a questão monetária e o papel dos salários no processo inflacionário.

Embora discordando do “timing” encontrando aqui e ali divergências de concessão e alertando sobre esses problemas de implementação, é precisamente por não pretender voltar ao Brasil tão inflacionado dos últimos anos que vejo o choque, agora uma realidade, aceitavelmente bem articulado, com boas chances de sucesso e torço por ele. Não apenas como economista, mas também como todo brasileiro que gostaria de dizer que a inflação já era.

PARA LOPES, REAÇÃO POPULAR GARANTE O SUCESSO

JOSÉ ONOFRE

2/3/86



Nas primeiras 48 horas de aplicação do seu Plano para o Programa de Estabilidade Econômica, o governo já obteve o requisito considerado fundamental para essa operação: a participação dos consumidores como força de vigilância no cumprimento, pelos pontos de venda, do congelamento de preços. "Foi importante essa reação saudável da população", disse o professor Francisco Lopes, da PUC-Rio, desde outubro um dos principais assessores informais de André Lara Rezende e Pêrsio Arida, os economistas do governo que articularam o projeto.

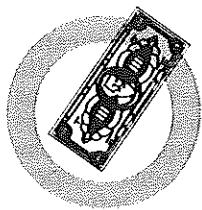
Lopes é considerado o responsável pela formulação das idéias do Plano Austral argentino, uma experiência — junto com a de Israel — que deu origem à decisão brasileira de desindexar a economia. "Mas há diferenças entre a experiência argentina e o que está sendo feito no Brasil. No Austral houve o congelamento dos salários. O cruzado traz a livre negociação e a escala móvel. O programa brasileiro defende muito mais a renda do trabalhador. É extremamente progressista", disse Lopes. As reações contrárias — surgidas de empresários e da Central Única de Trabalhadores — são avaliadas, pelo professor Lopes, como naturais nos primeiros dias de execução do plano. "Os opositores são os que não entenderam e os que ganhavam com a inflação alta. O importante é que a economia foi desindexada. Vamos entrar num mundo de inflação de um por cento. Dois por cento já será muito", diz Lopes.

Ele confia que a experiência de listas com os produtos de preços congelados e a estrutura de controle de preços dão ao governo condições para controlar a aplicação do seu projeto "mas o mecanismo mais eficaz é o clima que se criou na população compradora". Uma possível reação empresarial, com o desaparecimento de produtos e o surgimento do mercado negro, é uma hipótese recusada por Lopes. "Não houve mercado negro na Argentina", diz ele. Admite que surjam problemas, causados por uma inadaptação de trabalhadores e investidores que, acostumados a conviver, com uma inflação muita alta, levarão algum tempo para perceber as vantagens da nova situação econômica. "Há trabalhadores, com reajuste previsto para março, que estavam calculando uma modificação de 100% em seu salário e não terão, o que significa que terão perdido poder aquisitivo". Esclarece que o plano nasce de idéias que amadureceram nos últimos dois anos, em cima de experiências concretas, ao ponto de poderem ser executadas sem sequelas. "Prevejo um grande movimento nas bolsas de valores e duvido que o dólar no paralelo vá subir. Não acredito em evasão de capitais. O Brasil continua a ser um país com enormes possibilidades de investimento, principalmente agora. O fundamental é que as pessoas se engajem no processo".

CONGELAMENTO NÃO SERÁ LONGO, DIZ CARDOSO DE MELLO

ARMANDO OURIQUE

2/3/86



governo Sarney não pretende manter o congelamento de preços por um período muito longo, segundo o assessor especial do ministro da Fazenda, João Manoel Cardoso de Mello. A estratégia é trazer a inflação a zero ou próximo disso durante alguns meses, para depois permitir uma salutar variação nos preços relativos.

"A inflação será controlada sem trauma", disse, enfatizando que o programa brasileiro não guarda muitas semelhanças com o tratamento de choque do Plano Austral argentino, de julho do ano passado. Ao contrário do caso argentino, o governo Sarney preferiu não tabelar os juros. Também não realizou uma maxidesvalorização cambial, que inibiria a demanda interna.

"O programa brasileiro é flexível", afirmou. "o segredo é que não tem choque", acrescentou Cardoso de Mello, em entrevista à Folha na noite de sexta-feira. Segundo ele, o Plano Austral aguçou a recessão argentina por ter tabelado as taxas de juros em níveis muito elevados e por ter congelado os preços por um período muito longo. Além disso, a economia argentina carecia de qualquer dinamismo no momento do "choque".

No Brasil, a reforma monetária está sendo implementada num momento de forte expansão econômica, após os trabalhadores terem obtido ganhos reais de salário e do governo ter colocado o déficit orçamentário sob controle. Cardoso de Mello disse que o programa anunciado na sexta-feira "não foi improvisado". "Estamos trabalhando desde a terceira semana de setembro para criar condições propícias", afirmou. A operação mais complexa executada pelo governo nos últimos meses, em preparação à reforma monetária, foi o alinhamento dos preços relativos dos produtos industrializados.

Segundo Cardoso de Mello, praticamente todos os produtos controlados pelo CIP estão com os seus preços relativos alinhados conforme a média de preços praticados entre dezembro de 1984 e fevereiro de 1986. O Ministério da Fazenda, disse, apurou, através de listagens do IBGE (Fundação Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística), os preços médios de centenas de produtos nesse período de 15 meses. Com esta informação, desde a terceira semana de setembro, o governo alinhou os preços relativos segundo suas médias. Essa operação exaustiva terminou na última quarta-feira, com o aumento para as tarifas de energia elétrica.

Esse alinhamento de preços industriais, segundo Cardoso de Mello, foi imprescindível para o êxito da reforma monetária. Se a defasagem entre preços estivesse muito acentuada no dia 27, o governo não conseguiria manter o congelamento sem provocar um trauma recessivo. O governo, segundo Cardoso de Mello, não será inflexível na manutenção dos atuais preços relativos. Depois de através de listagens do IBGE (Fundação Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística) favorecendo dessa forma o dinamismo da economia. Com um volume elevado de reservas cambiais, os principais preços agrícolas serão mantidos com o auxílio de importações (alternativa que a Argentina não teve). Eventualmente, os preços agrícolas também poderão variar.

Com a expansão da economia, disse Cardoso de Mello, a indústria brasileira atingiu nos últimos meses "margens escandalosas" de lucro. Dessa forma, as empresas poderão absorver com facilidade o congelamento de preços. Cardoso de Mello não teme o risco de a indústria reduzir sua produção por problemas de custos.

“A empresa que reduzir a produção, perderá o seu mercado para as concorrentes”, disse, mencionou também que a iniciativa privada não terá dificuldades para absorver o abono de 8% concedido aos trabalhadores pelo decreto-lei 2.283. Lembrou que a indústria costuma embutir nos seus preços defasagem de 30 a 60 dias entre a entrega da mercadoria e o pagamento da venda. Com a inflação zerada, essa diferença será convertida em lucros.

O governo não precisou realizar uma maxidesvalorização cambial porque a paridade do cruzeiro para o exportador de produtos industrializados estava desvalorizado em pelo menos 7% no último dia 26. O IPCA (Índice de Preços ao Consumidor Ampliado) aumentou mais nos últimos meses por pressão do choque agrícola, o que favoreceu o exportador de produtos industrializados. Além disso, desde os últimos meses do ano passado o dólar sofreu uma desvalorização de 26% contra outras moedas fortes, o que também favoreceu as exportações brasileiras, que atingiram níveis recordes, por esses motivos, em janeiro e fevereiro.

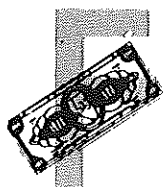
A reforma fiscal de dezembro, segundo Cardoso de Mello, foi outro passo importante para criar condições adequadas às medidas anunciadas na sexta-feira. O governo conseguiu controlar o déficit orçamentário (com a ajuda da transferência de recursos das cadernetas de poupança para o Banco Central). Em janeiro e fevereiro, o governo retirou Cr\$ 24 trilhões (com o resgate de títulos da dívida pública) da economia. A reforma monetária, afirmou Cardoso de Mello, permitirá uma redução acentuada da dívida pública e um aumento expressivo da arrecadação (favorecida pela ausência de inflação entre o fato gerador do imposto e o seu pagamento).

A reforma monetária, segundo ele, está devolvendo ao governo “o comando da política fiscal e monetária”. E acrescentou: “Agora poderemos fazer política econômica”. A maior preocupação de Cardoso de Mello no momento é com a imposição inicial do congelamento de preços. “Nisso, seremos implacáveis, estamos dispostos a fazer o que for necessário para impor o congelamento”, afirmou Cardoso de Mello, que espera o apoio da população nesse sentido.

TEM QUE DAR CERTO

LAERTE SETÚBAL

9/3/86



Foi o entusiasmo com que a população recebeu o programa de estabilização do governo para zerar a inflação que fez o samba-enredo de cunho social da Império Serrano ecoar além da Passarela do Samba e chegar ao quebra-quebra e ao saque do Bob's do largo da Carioca, no Rio. As cenas conhecidas, que se desenrolaram em todo o Brasil, desde o bom humor do casal carioca que compareceu, manhã de sol, à delegacia da Sunab em trajes sumários para se queixar do Motel Carbonara, à prisão do filho do secretário da Segurança Pública baiano, que explora a cantina do Detran, com maior ou menor intensidade evidenciam o efeito do engajamento da população brasileira do desempenho do programa de estabilização. Já se havia advertido, domingo passado, que, se esse fator não viesse a correr, todo o propósito governamental contido na medida corajosa estaria fadado ao fracasso.

O sensível e espetacular crescimento da popularidade do presidente José Sarney,

até há pouco acusado de hesitante, mostra o quanto a vibração das medidas econômicas sensibilizou a sociedade brasileira. E a avalanche do apoio popular, medido pela confiança expressa por 91% da população pesquisada, mostra que a unanimidade em torno do programa de zerar a inflação não parte só das áreas econômicas, acadêmicas e políticas. Essa unidade alcançada em torno do programa governamental pode ser comparada, sem risco de erro, à unanimidade que existiu em torno da escolha de Tancredo Neves para a presidência que ele não chegou a exercer, desde a praça pública à eleição indireta pelo Colégio Eleitoral. Há uma diferença, entretanto na comparação dos dois casos: no apoio ao pacote econômico a população renova as esperanças perdidas no projeto de mudança que era a marca registrada da Nova República.

Persistem algumas dúvidas sobre o decreto-lei 2.283, mas o tempo, paulatinamente, está se encarregando de reduzi-las. Algumas áreas já debatem os próximos passos da caminhada governamental da condução da política econômica, enquanto outros setores, políticos, chegam mesmo a confiar no sucesso do programa a tal ponto que já enxergam, em horizontes distantes, calcados na exemplar vigília com que os brasileiros fiscalizam o preço nosso de cada dia, o retardamento do prazo que o próprio presidente Sarney anunciou para recolher-se, pós-mandato, à tranquilidade da praia maranhense de Calhau.

Prognósticos à parte, o sucesso da liquidação da inflação brasileira de um só golpe só poderá ser mensurado a partir do final de março. Serão suficientes as medidas contidas no pacote econômico para eliminar as distorções acumuladas, ao longo do tempo, na política econômica brasileira? Torcemos, todos, com raríssimas exceções, para que sim. Zerar a inflação é um passo de extrema coragem, mas não é dado de forma isolada. Compete, agora, administrar com mão de ferro os gastos das 186 empresas estatais e iniciar a promoção efetiva do programa de desestatização, em busca de melhores condições para assegurar o desenvolvimento através do progresso harmônico nos campos econômicos, político e social. O êxito do programa de estabilização é imprescindível ao passo seguinte com que se buscará a sonhada safra para galgarmos o patamar de nação desenvolvida, compromisso dos novos tempos para com a História.

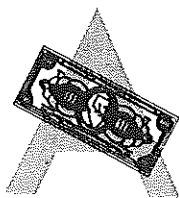
Moeda forte, o cruzado habilitará a canalização natural de recursos para os investimentos produtivos, em um novo ambiente de segurança e de confiança no sistema. E, certamente, será o lastro em que embasaremos a completa restauração nacional para a promoção do desenvolvimento, quando o fim do congelamento restabelecer a prática das regras normais de um mercado saudável e competitivo. Realmente, impulsionado pelo forte apoio da sociedade brasileira, o programa de estabilização precisa dar certo.

Sem ceticismo, tem que dar certo!

O DEBATE DA INFLAÇÃO E O PARADOXO DO CHOQUE

LEDA MARIA PAULANI

23/3/86



inesperada aplicação no Brasil do que se convencionou denominar nos meios acadêmicos do "choque heterodoxo" como uma última e arriscada cartada no combate à inflação deslocou a questão, nesse primeiro momento, para o terreno eminentemente prático. E não poderia ser de outra forma: trata-se de uma reforma abrangente (talvez a mais abrangente que o País já tenha conhecido) que atinge a economia com um todo e o dia-a-dia de cada cidadão. É mais do que natural, pois, que nesse primeiro momento de perplexidade a discussão centre-se nas consequências da mudança, nas intermináveis controvérsias sobre quem ganhou e quem perdeu, sobre o "vai dar certo", "não vai dar certo". Para nós, economistas, todavia, a questão teórica relativa ao fenômeno inflacionário no Brasil ainda está por ser respondida.

Quem acompanhou o debate sobre o combate à inflação que se acirrou neste país desde meados de 1984, sabe que a discussão compunha-se de pelo menos três grupos de interlocutores teóricos com suas respectivas receitas antiinflacionárias: os monetaristas com seus choques ortodoxos (gradualistas ou não), os inercialistas com seus choques heterodoxos de nuances variadas mas de conteúdo único, e um terceiro grupo, cético em relação às duas posturas anteriores, e cuja visão acerca do fenômeno inflacionário brasileiro centrava-se na questão dos desequilíbrios estruturais, significativamente agravados pela ruptura do padrão monetário internacional e pela imposição à nossa economia de restrições políticas de ajuste.

Superada, na Nova República, uma breve etapa de estada no poder dos economistas do primeiro grupo, a ascensão do ministro Dilson Funaro em agosto de 1985, reuniu, no comando da política econômica, economistas dos dois últimos grupos, vale dizer, os professores da PUC-RJ e os professores da Unicamp. Os economistas da USP ficavam no meio, com o professor Sayad à frente, mas é sabido que, por formação e convicção, estavam muito mais próximos da PUC do que da Unicamp. A julgar pelos fatos, nas discussões internas que seguramente se travaram, venceram os economistas inercialistas e, ao que parece, venceram convencendo os céticos da Unicamp: o choque heterodoxo está aí apoiado e defendido por membros dos dois grupos em repetidas declarações à imprensa.

Para quem acompanhou de perto o debate, a adesão incondicional dos professores da Unicamp à tese da inflação inercial — que sustenta teoricamente a aplicação de reforma — é no mínimo surpreendente. Antes que mal-entendidos ocorram, é preciso deixar claro que a intenção deste artigo não é de realizar um policiamento da coerência teórica dos professores que aprendemos a respeitar, mas simplesmente retratar a angústia de quem tenta, no mínimo por uma questão de obrigação profissional, compreender com um pouco mais de clareza e realidade econômica deste nosso triste país.

Ao longo do tiroteio teórico em que se transformou o debate, os professores da Unicamp dispararam sucessivos petardos contra as teses inercialistas. Assim, por exemplo, em artigo no boletim do CRE-SP de dezembro de 1984, a professora Maria da Conceição Tavares afirmava: "Não é a memória do passado mas o medo do futuro que move a inflação brasileira". A intenção deliberada era golpear as teses inercialistas: a "memória do passado" como componente explicativo fundamental da inflação era a suposição básica dos teóricos inercialistas para quem, na ausência

de choques, a inflação corrente é determinada pela inflação passada independentemente do estado das expectativas com relação ao futuro.

Já o "medo do futuro" da professora Conceição estava muito longe de qualquer parentesco com a tendência expectacional da inflação tão cara aos monetaristas. Em outro artigo da professora Conceição, desta vez em co-autoria com o professor Luiz G. Belluzzo (revista "Senhor" n.º 206, de fevereiro de 1985), e cuja intenção tácita não era outra senão a de enfrentar as teses inercialistas, este "medo do futuro" vai aparecer muito bem fundamentado: a partir da ruptura do padrão monetário internacional, as condições de formação dos preços de produção das mercadorias alteraram-se decisivamente, pois a estabilidade dos contratos de oferta e dos contratos de dívida no período de produção não mais se sustenta. Nessas condições, os "mark-ups" deixam de ser fixos, tornando-se flexíveis para cima, porque uma margem fixa não é mais garantia de uma taxa "normal" de rentabilidade bruta sobre o capital aplicado na produção.

Assim, para as economias latino-americanas submetidas às restritivas políticas-FMI dos últimos anos, essas alterações compuseram com tais políticas um "mix" decisivamente perverso. A adição de um componente aceleracionista à fixação das margens brutas de lucro acrescentou-se uma elevação das taxas internas de juros que se converteu, por sua vez, numa rigidez indesejada nos estoques de matérias-primas e alimentos. Com inflexibilidade de estoques e rigidez na oferta de divisas e com "mark-ups" flexíveis para cima, a velocidade imposta ao crescimento dos preços aumentou de forma inequívoca.

Como se percebe, a bateria de argumentos teóricos dos professores da Unicamp contra as teses da inflação inercial era de elevada potência, de uma coerência técnica quase inatacável e, a meu ver, resgatava com um significativo grau de realismo, pelo menos algumas das verdades com relação ao fenômeno inflacionário brasileiro. Daí a surpresa pela súbita adesão dos professores às teses que antes tanto combatiam.

Ao que consta, não houve nova mudança no padrão monetário internacional e, portanto, não se alteraram as condições de formação dos preços de produção. Temos, é verdade, o alento de não mais suportarmos sobre nossas cabeças o jugo inflexível do FMI, mas, de qualquer forma, a questão externa ainda não está resolvida. O dia D do choque passou (ou tentou passar) uma borracha no passado mas não tem, nem poderia ter, a capacidade de apagar também o futuro.

No mesmo artigo da revista "Senhor", afirmam os professores: "Se os agentes formadores de preços levassem em conta, na formação de preços apenas o componente passado da inflação, esta se tornaria inercial (...). Mas as empresas líderes formadoras de preços tendem a precaver-se de qualquer percalço na inflação futura, subindo o mark-up desejado". Cabe então perguntar: Como se comportarão os "mark-ups", numa economia tão oligopolizada quanto a nossa, quando o descongelamento dos preços tiver lugar?

Nesse sentido, cabe lembrar que uma das hipóteses fundamentais a sustentar a concepção inercial de inflação é a de que os "mark-ups" médios são estáveis e de que, portanto, o conflito distributivo não se potencializa em aceleração do patamar inflacionário. Assumir a concepção inercial de inflação é, por conseguinte, assumir também que a luta distributiva no Brasil resolveu-se nos últimos anos e que o conflito congelou-se. Um mínimo de realidade mostra que essa hipótese está muito longe da verdade.

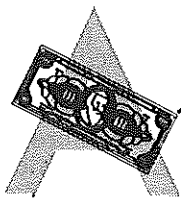
Finalmente, só mais duas palavras para evitar outro mal-entendido: não se trata aqui de "torcer contra o choque", posição que obviamente seria descabida. Trata-se apenas de alertar que questões aparentemente simples encobrem um tal grau de complexidade que a pobreza da teoria econômica de que dispomos está muito longe de alcançar. O breve painel aqui traçado do debate antiinflacionário no Brasil é um belo exemplo de que cabeças das mais lúcidas e reconhecidamente competentes

deste país também são assaltadas por frequentes dúvidas e também mudam de opinião abruptamente, provocando, em quem os acompanha, um choque, não tanto pelo heterodoxo mas, sim, pelo paradoxo.

NÃO HÁ RAZÃO PARA PÂNICO

CARLOS ALBERTO LONGO

5/4/86



fora a grande confusão sobre seus vários conceitos — déficit nominal, déficit operacional, déficit de caixa, déficit segundo critério do FMI e, mais recentemente, o déficit medido pela variação da dívida pública —, não existiam informações estatísticas precisas sobre a dimensão do déficit antes do plano cruzado. Agora, então, nem se fala. Portanto, não se pode conhecer com exatidão o impacto financeiro do plano antiinflacionário sobre a arrecadação e os gastos públicos. Os orçamentos que já vinham desatualizados estão passando por uma revisão completa tanto do ponto de vista nominal — conversão para cruzados — como efetivo. Alguns meses se passarão antes que as novas versões venham a público, sendo então de interesse mais contábil do que de previsão.

Apesar disso, considerações serão feitas a seguir sobre a provável situação e evolução das contas do governo. Em primeiro lugar é preciso deixar claro que o déficit — necessidade de financiamento do setor público — não é exagerado, em qualquer conceito que se escolha para medi-lo. Em termos de fluxo financeiro (déficit de caixa), a União — inclusive autoridades monetárias — gastou mais do que recebeu em receitas correntes, cerca de Cr\$ 65 trilhões em 1985, e pelos orçamentos montados para 1986, gastaria a mais Cr\$ 211 trilhões. Esses valores representam cerca de Cz\$ 130 bilhões, ou seja, 5% do PIB. Levando-se em conta também a necessidade de financiamento das estatais, essa porcentagem pode elevar-se para 8%. Todavia, mais importante do que o tamanho do déficit é sua estabilidade. Enquanto o PIB estiver aumentando aceleradamente, a relação dívida/PIB não cresce, como aliás tem ocorrido nos últimos dois anos.

O pacote fiscal de dezembro (lei 7.450), montado para reduzir este déficit em cerca de 3% do PIB — basicamente adiamento de devoluções e antecipações de arrecadação —, não deve, contudo, produzir o mesmo efeito após o choque. Nos impostos indiretos, o que o governo ganha pela não depreciação dos tributos a prazo perde com o encolhimento do fato gerador, através do deflacionamento de preços. A arrecadação do IR será fortemente prejudicada com a diminuição dos lucros das instituições financeiras e dos rendimentos nominais de operações de curtíssimo prazo. Ademais, a maioria das tarifas e dos preços administrados das estatais foi congelada abaixo da sua média histórica; para alguns setores que dispendem muito em insumos importados derivados do petróleo, o congelamento não deverá ser um problema. Mas, outros — Eletrobrás e Siderbrás notadamente — deverão sofrer uma elevação da sua necessidade de financiamento.

Diante dessas considerações, é plausível supor que o déficit por enquanto não se alterou significativamente. A indagação que hoje capitaliza o interesse dos principais agentes econômicos é como o governo pretende financiá-lo. A menos que o déficit de Cz\$ 130 bilhões seja reduzido através de cortes nos gastos ou elevação de

impostos e tarifas, as autoridades monetárias terão que colocar novos títulos no mercado e emitir bastante cruzados. Nesse sentido, não se pode esperar que o governo resgate antecipadamente dívida pública e reduza o encaixe compulsório sobre depósitos à vista nos próximos meses.

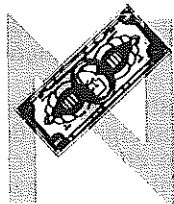
O aumento da demanda de meios de pagamento foi estimado em 200% até o fim de 1986, o que permite, mantidos os encaixes médios nos níveis atuais (87%), uma expansão não-inflacionária de cerca de Cz\$ 100 bilhões de base monetária. Ainda assim, restam para cobrir o déficit Cz\$ 30 bilhões, que provavelmente terão que ser financiados através da colocação de novos títulos no mercado. Portanto, dado o tamanho do déficit, não há espaço para monetização de dívida ou redução de compulsórios. Convém não esquecer ainda que o recurso à emissão só vale para este ano. Em 1987, o governo deverá buscar outra fonte de recursos para substituir o imposto inflacionário utilizado até recentemente, e agora a emissão de moeda sem lastro ("fiat money").

Inúmeras são as possibilidades, entretanto, para administrar o déficit público, caso o plano antiinflacionário dê certo, até porque sua dimensão é anticíclica. De fato, as receitas dependem fundamentalmente do nível de atividade e do aumento dos rendimentos — vide a evaporação do déficit da Previdência. Além do mais, diante do relaxamento espontâneo de grande parte das restrições externas, abre-se novamente a possibilidade de se financiar uma parcela mais expressiva do déficit público através da entrada de dinheiro novo. Neste caso, haveria menores pressões sobre o câmbio e a captação de recursos no mercado financeiro interno, com óbvias implicações favoráveis sobre os juros e a inflação.

POR QUE DISCORDO DO PACOTE

HENRY MAKSOUD

24/4/86



Não discordo nem um pouco da idéia em si de dar um fim à continuada escalada geral dos preços em nossa economia. Sei por longa vivência que essa escalada produz danos devastadores na vida dos indivíduos, famílias e empresas; prejudica as relações humanas; e debilita o progresso da nação. Mas sei também, pelo conhecimento científico e pela prática, que a escalada de preços é apenas um dos sintomas de um mal maior que é a inflação. O contínuo e não-uniforme aumento generalizado dos preços se dá em consequência de uma contínua e também não-uniforme redução do poder aquisitivo da unidade monetária, ocasionada pela fabricação descomedida de dinheiro, em suas várias formas, pelo governo. Desde que assumi a direção da Editora Visão, em setembro de 1974, tenho procurado chamar a atenção de todos, leigos e doutores, que o combate à inflação só pode ter sucesso penetrando na essência do processo, atacando o mal pela raiz e não pelos seus efeitos. Quem acompanhou essa trajetória sabe que sempre, sem exceção, critiquei os incontáveis pacotes e atos de intervenção no mercado, que eram invariavelmente apresentados como medidas para 'deter a inflação'. Nenhum deles jamais foi eficaz, pois, além de só atacar os efeitos da inflação (distorcendo os preços, por exemplo), apenas visavam a facilitar a vida perdulária do próprio governo. Ao ser divulgado o 'decreto-lei da inflação zero', logo

notei que nada havia mudado no enfoque substantivo dado à inflação, mas percebi de imediato como seria muitíssimo mais iníqua e abrangente que antes a intrusão governamental na vida, na liberdade e na propriedade das pessoas. Por uma questão de coerência, de princípios, não de dogmas, e para estar em paz com a consciência, tive que me postar outra vez na difícil posição de quem diverge da opinião geral. Apesar da extasiante aceitação popular, do patrulhamento ideológico que emergiu (que supostamente não existiria na 'democracia' da Nova República) e da absurda violência, estimulada pela propaganda nos meios de comunicação, sou dissente em relação a este plano por muitas razões concretas, algumas das quais vou a seguir resumir.

A decretação do pacote comandou uma série de violentas medidas de intervenção no mercado, já estropiado por ações anteriores. Todos os preços de mercadorias, salários, serviços, tarifas, honorários, aluguéis, mensalidades etc. foram tabelados e/ou congelados na pressuposição de que no momento da imposição do plano se dava um "alinhamento dos preços relativos". Foi 'revogada' a lei da oferta e da procura e desmantelado o mecanismo de preços da economia. Tudo foi montado cartesiana-mente como se houvesse fundamentação científica para cada equação do projeto. No entanto, embora os autores possam ser mestres na matemática e nas finanças, a ordem do mercado é por demais complexa para ser enquadrável em qualquer planejamento. Ainda que elaborado pelos melhores, mais honestos e mais patrióticos especialistas. Numa economia de mercado existem muitos milhões de preços diferentes e ocorrem dezenas de trilhões de inter-relações possíveis entre esses preços. Se a complexidade fosse muito menor, ainda assim seria inviável dar uma solução justa ao problema do estabelecimento de preços por métodos outros que não os espontâneos do mercado; mesmo, que as pessoas envolvidas fossem verdadeiros eunucos da economia e imunes a quaisquer pressões. A busca da planificação do mercado a qualquer custo tende a dar cabo do processo competitivo do mercado, pois obriga à simplicidade do problema, transformando todos os casos atípicos em médias ou agregados econométricos, para possibilitar a elaboração matemática, a organização de tabelas e o enquadramento de toda a atividade econômica em pseudoleis e regulamentos policiáveis. Numa sociedade livre, entretanto, a diferença entre as pessoas é normal e a possibilidade de ter preços diferentes para os bens, serviços ou salários é um direito natural de cada pessoa.

Na tentativa de acabar com a inflação agindo sobre os preços, os autores do pacote cometem um pecado capital confundindo as causas da inflação com seus sintomas. É como no caso do doente que tem febre devido à infecção generalizada em seu organismo e recebe na medicação apenas antitérmicos. É agradável ficar sem febre, é bom baixar a febre, mas e a infecção? No caso do pacote, os responsáveis afirmam que são os próprios aumentos de preços que realimentam a 'inflação' subsequente, ou seja, segundo eles, os novos aumentos de preços. As medidas infligidas pelo decreto-lei sequer consideram que foi a expansão excessiva da quantidade de dinheiro pelo governo que produziu toda a escalada dos preços que há tantos anos observamos e que também no último ano se acelerou em função da própria 'política monetária' do governo. Qualquer observador um pouco atento sabe que na inflação há muito mais dinheiro no mercado. Quando por qualquer motivo o governo fabrica mais dinheiro, passa a existir mais dinheiro nas mãos das pessoas para trocar por produtos. Se a quantidade destes não aumenta, ou se não aumenta tanto quanto o 'inflamento' do dinheiro, a demanda adicional forçará o aumento generalizado dos preços. Isso não quer dizer que houve, propriamente, um aumento nos 'custos' dos produtos mas sim uma redução no valor do dinheiro. Se for fabricado mais dinheiro pelo governo, um produto que se compra hoje com uma nota de dez cruzados, por exemplo, pode exigir várias dessas notas meses depois, mesmo que não tenha havido mudança na produção nem na qualidade. Este é um inevitável efeito da inflação que nenhum artifício poderá esconder.

A escalada geral dos preços somente se mantém se o governo aumenta a base monetária e/ou os meios de pagamento numa intensidade maior que o ritmo de crescimento dos produtos disponíveis para aquisição a preços estáveis. Este é o conceito verdadeiro da inflação, e que subsiste quaisquer que sejam as razões últimas ou primárias do aumento da quantidade de dinheiro. Para que o leitor não-especialista possa ter uma idéia de como o governo produziu inflação desvairadamente, basta relembrar que, no período de dez/79 a fev/86, a quantidade de dinheiro em suas várias formas (papel-moeda, depósitos e títulos federais) cresceu em relação ao aumento da produção nacional (PIB) da seguinte forma: A 'base monetária' (BM) cresceu 107 vezes em relação ao PIB, e os 'meios de pagamento' cresceram: M1, 109 vezes; M2, 203 vezes; M3, 286 vezes; e M4, 363 vezes. Somente no período de fev/85 a fev/86, a BM cresceu 2,9 vezes mais que o PIB; o M1, 3,9 vezes; o M2, 3,6 vezes; o M3, 3,5 vezes; e M4, 3,7 vezes. Para exemplificar em termos absolutos o aumento assombroso da quantidade de dinheiro, basta citar que em dez/79 o total do M4 era de Cr\$ 2.164 bilhões e de Cr\$ 922.822 bilhões em fev/86. Esse aumento de 42.544% na quantidade de dinheiro deu-se enquanto a produção (PIB) crescia apenas cerca de 17,5%. O Índice Geral de Preços (IGP/DI) aumentou 37.357% nesses mesmos seis anos e dois meses. No período de fev/85 a fev/86 a BM aumentou 221,8%, o M1, 317,7%, e o M4, 305,2%, embora o PIB crescia apenas uns 8,5%. O IGP/DI aumentou 265,8%.

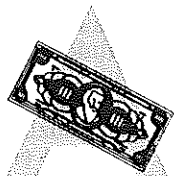
A despeito dessa simples mas óbvia demonstração, os 'monetaristas keynesiano-estruturalistas' preferem continuar escondendo que os aumentos de preços são uma consequência da inflação por eles produzida para resolver os problemas financeiros e 'político-econômicos' do governo, gerados principalmente pelo déficit orçamentário. Estes economistas foram saturados tão profundamente pelo keynesianismo e pelo ativismo governamental dele derivado que chegam a desprezar ou minimizar o fato de que todo 'inflamento' da quantidade de dinheiro produz, mais cedo ou mais tarde, uma desvalorização da unidade monetária e, conseqüentemente, aumentos generalizados dos preços. Mas, como têm certas dúvidas nesse keynesianismo, preferem manter o mercado imobilizado pelo tabelamento e/ou congelamento, pois que assim fica garantido que os preços não darão sinais da inflação que eles próprios produzirem. Pois os aumentos de preços são logo noticiados com alarde, enquanto que a verdadeira inflação (medida por dados sobre meios de pagamento) é relegada, quando aparece, à posição discreta e linguagem complicada em alguns jornais.

Se a inflação aberta é um fenômeno pernicioso, muitíssimo pior e mais perversa é a inflação dissimulada ('inflação reprimida') pelo tabelamento/congelamento ou controle dos preços. Se aquela gera problemas graves para todos, principalmente para os que menos podem se defender, esta, em especial pelos métodos que são usados para mantê-la, produz sequelas de difícil reparação e conduz ao totalitarismo. Todas as forças propulsoras do progresso se retraem, intensificando o estado de pobreza nacional. Nenhuma pessoa sensata deveria concordar com isso.

REFORMA CARREGA RISCO DE INCONSTITUCIONALIDADE

JAYME ALÍPIO DE BARROS

9/3/86



reforma econômica de 28 de fevereiro não representou um ato de coragem apenas no campo social: aos riscos assumidos com a contenção dos salários e ao congelamento de preços juntou-se o risco calculado do uso de uma "prerrogativa" da qual o presidente José Sarney constitucionalmente não dispunha.

O decreto-lei n.º 2.283/86 é evidentemente inconstitucional no tocante a duas disposições que não sejam de natureza apenas financeira: ao presidente da República, nos termos do artigo 55, itens I e II da Constituição, é facultado expedir decretos-leis somente sobre as matérias ali expressamente indicadas, ou seja, segurança nacional e finanças públicas, inclusive normas tributárias.

Ao instituir o cruzado como nova moeda, assim dispondo sobre o sistema monetário nacional, e não sobre finanças públicas, os autores do projeto ignoraram deliberadamente o artigo 43 da Constituição, que coloca entre as prerrogativas do Congresso Nacional, com a sanção posterior do presidente da República, "dispor sobre todas as matérias de competência da União", incluídas naquelas legislar sobre o sistema monetário (artigo 8.º, item XVII, letra "j").

O cruzado já existe, porém, como um fato consumado. Os bancos e demais instituições financeiras apagaram em seus registros contábeis e em seus computadores os três zeros do cruzeiro, introduziram vírgula e centavos e substituíram o Cr\$ por Cz\$ antes das cifras; as tabelas de preços defendidas pelo povo utilizam a nova moeda. O cruzeiro é passado, o cruzado, com o qual os brasileiros já estão convivendo, presente, futuro e também fato político gerador de esperanças. O texto que instituiu a nova moeda já foi referendado por toda a nação, que aprovou a reforma econômica. Ultrapassado o primeiro momento do ato presidencial, não faltará quem procure justificar o erro do recurso ao decreto-lei lembrando que "todo o poder emana do povo e em seu nome é exercido", ou, simplesmente, que "os fins justificam os meios". Ou ainda, jocosamente, tendo em vista o país dos especuladores que começou a mudar no dia 28, que prejudicado ficou o "jurista", não o Direito.

Como um símbolo, o cruzado, embora também já realidade nacional, se encontra ainda na praça dos Três Poderes, em Brasília, sujeito à ação discricionária e política, legislativa ou jurisdicional, dos representantes dos poderes da União, independentes e harmônicos, o Legislativo, o Executivo e o Judiciário. Enfrenta ainda um risco político, embora já minimizado por um fato social incontestável, a "sanção popular". Publicado o Decreto-lei n.º 2.283/86, que foi imediatamente aplicado em todo o país, apesar de sua inconstitucionalidade, o Congresso Nacional deve ainda aprovar ou rejeitar seu texto, não podendo emendá-lo; e "se nesse prazo, não houver deliberação, o texto será tido por aprovado (Constituição, artigo 55, parágrafo 1.º)".

Para reservar o espaço deste comentário aos riscos jurídicos sugeridos por alguns dispositivos do texto publicado, deixaremos de lado os aspectos relativos à edição e aprovação pelo Congresso Nacional do decreto-lei. Até porque existe o precedente de decisão do Supremo Tribunal Federal reconhecido que cabe exclusivamente ao Congresso Nacional, no momento da aprovação ou rejeição de um decreto-lei, apreciar a questão de sua urgência e interesse público. À questão da constitucionalidade sob o aspecto formal do texto publicado ficaria, assim, restrita

ao âmbito da ação jurídica e política do Poder Legislativo, escapando ao controle posterior da constitucionalidade do decreto-lei pelo Poder Judiciário.

“Legem habemus”: a lei nova aí está. Consideremo-la, para análise, vigente e como aprovada pelo Congresso Nacional, inclusive quanto às incursões aparentemente feitas pelo legislador no campo do direito civil e comercial: modificando o valor de obrigações jurídicas entre particulares o texto também poderia ter excedido a competência constitucional do presidente da República.

Do artigo 1.º ao artigo 7.º o Decreto-lei n.º 2.283/86 restringe-se a áreas das leis do sistema monetário e de finanças públicas. Introduce o cruzado em substituição ao cruzeiro, estabelece a correspondência entre este e aquele, dispõe sobre a circulação de moedas e cédulas, muda a denominação do título de crédito ORTN. A partir do artigo 8.º, quando institui um bem-imaginado sistema de indexação, para reduzir o valor nominal de débitos expressos em cruzeiro —do qual poder-se-ia dizer que em princípio é justo, por considerar a expectativa inflacionária e uma taxa de juros, frequentemente alta, embutidas nos respectivos créditos— o novo texto começa a despertar dúvidas jurídicas.

Cabe indagar se, estabelecida pelo decreto-lei, a relação geral e permanente de um cruzado para mil cruzeiros (art. 1.º, parágrafo 1.º), seria aceitável prever, por disposição do mesmo texto, que o credor de um milhão de cruzeiros a serem pagos no dia 28 de fevereiro de 1987 deverá receber do devedor, na data do vencimento, apenas 196 cruzados, com um abatimento aparente de oitenta por cento. Seria conciliável tal redução com o respeito ao direito adquirido, ao ato jurídico perfeito e à coisa julgada? Como assegurar, por outro lado, conforme a intenção governamental, que os empregados efetivamente possam pagar os seus débitos por compras a prazo sem a deterioração do valor real de seus ou entregando efetivamente ao credor um número menor de cruzados em pagamento de cruzeiros devidos, sem o risco da discussão judicial?

Dúvidas poderiam ser levantadas ainda quando à anualidade de vencimentos e saldos não pagos por Estados ou municípios, ao “regime de reajuste automático” de pensões e proventos de aposentadorias de servidores municipais e estaduais, ou pagos por instituições de previdência privada, ou aos aluguéis aparentemente aumentados pela utilização legal de valores médios futuros.

Não acreditamos, porém, que o Poder Judiciário, se levada a questão aos tribunais, venha a declarar inconstitucionais os dispositivos que estabeleceram o pagamento de débitos em cruzeiros desvalorizados perante o cruzado, textos esses que são indispensáveis para assegurar no tempo o amplo apoio popular já obtido pelo decreto-lei n.º 2.283/86. Até porque eles não afetam os direitos adquiridos de credores quanto ao efetivo pagamento em dinheiro, mas apenas estabelecem a expressão monetária do valor atualizado no tempo dos respectivos débitos. A desindexação do cruzeiro com base na ORTN foi realmente substituída, em lei de direito público, quanto às obrigações de pagamento em dinheiro, por uma nova indexação com base no cruzado. Apenas, o que jamais aconteceu nos vinte e um anos de existência daqueles índices monetários no Brasil, assim justificando, pela novidade, surpresa e dúvidas, esta substituição originou números menores de unidades de moeda para a liquidação das obrigações anteriores ao decreto-lei. Poder-se-á prever, sem desrespeito nesta análise ao direito constitucional vigente, decisões do poder Judiciário confirmatórias da juridicidade dos novos textos.

Com o combate à inflação corresponde inegavelmente à vontade nacional, que aprovou a ação do governo, seria melhor, porque assegurando maior segurança jurídica e assim garantindo a necessária certeza do direito, que o Congresso Nacional aprovasse urgentemente, por Emenda Constitucional, o estabelecimento de medidas legislativas de natureza excepcional que se façam necessárias, agindo inclusive no campo da legislação ordinária para atualizar e corrigir textos vigentes,

até mesmo para excluir de demoradas discussões judiciais os atos legitimamente praticados de acordo com as novas disposições.

As realidade econômica e social não pode ser mudada apenas por um decreto; o ato de legislação excepcional do poder Executivo constitui somente o ponto de partida para a satisfação das reivindicações populares. A Câmara dos Deputados e ao Senado Federal, mais do que apenas ratificar a ação inegavelmente bem iniciada, cabem providências complementares ou sugeridas pela legislação inovada, e, não será demais lembrar até mesmo a incansável fiscalização de atos das autoridades do próprio Poder Executivo inclusive as da administração indireta.

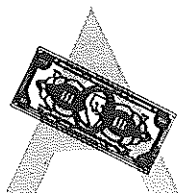
A Lei delegada n.º 4 e a Lei da Economia Popular, textos antigos e vigentes sem os quais a ampla ação governamental noticiada pela imprensa não teria sido possível, devem ter suas disposições adequadas ao momento presente. É necessário que o legislador considere também fatos como a situação de especuladores, inclusive de moedas estrangeiras, envolvendo aplicações ilegais no exterior, já que especulações financeiras poderão prejudicar consideravelmente a luta pela manutenção do valor do cruzado e pelo incentivo aos investimentos reclamados pelo progresso social. O Poder Legislativo pode, ou não, apenas ratificar os atos do Poder Executivo que já estão aprovados pela vontade dos brasileiros, mas dele se espera também indeclinável contribuição, pela sua efetiva ação político-legislativa e com outras mudanças legais urgentes, para assegurar os instrumentos da ação governamental e popular contra a inflação. Ter-se-á então assegurado, e somente assim, o necessário equilíbrio entre o Executivo e o Legislativo cujos atos, por sua vez, continuarão sujeitos, para garantia de todos nós, à atuação jurisdicional, e também política, em sua essência, do Supremo Tribunal Federal, intérprete final da Constituição.

A POLÊMICA DOS SALÁRIOS

OS SALÁRIOS NO DECRETO-LEI 2.283

PAUL SINGER

4/3/86



longamente aguardada e temida reforma monetária foi efetivada através do decreto-lei 2.283 e ela será discutida em seus aspectos gerais — econômicos, sociais e políticos — nos próximos meses e anos. Mas, sendo agora um fato consumado, urge esclarecer as modalidades de sua aplicação prática, que em boa medida serão definidas nas próximas semanas pela regulamentação do referido decreto-lei.

Este artigo pretende ser um alerta aos assalariados. Do modo como o decreto-lei 2.283 foi redigido, os que vivem de salários serão sensivelmente prejudicados pelo cálculo do chamado “valor médio da remuneração real dos últimos seis meses” (artigo 21), que rege a conversão de todos os salários de cruzeiros em cruzados. Não se trata de uma “tecnicidade” (perdão pelo anglicismo) mas de aplicação dos números índices que têm efeitos ponderáveis. Com alguma paciência, todos poderão se interar do assunto e se posicionar a respeito.

O “salário real médio” foi, até o dia 27/02/86, categoria exclusiva de discussões entre um restrito número de economistas. Deste dia em diante ele se tornou um conceito monetário da maior importância prática. Entendê-lo requer muito mais atenção e paciência do que conhecimentos matemáticos. Vamos, pois, aos fatos.

1. De acordo com o art. 21 do decreto, os salários serão convertidos em cruzados por uma tabela que reflete a desvalorização média dos salários pelo IPCA entre 10/1985 e 02/1986. A tabela “rouba” um mês de desvalorização ao multiplicar o salário de fevereiro por 1 quando neste mês o IPCA foi de 14,36%. o exemplo mais simples é de uma categoria reajustada em 09/1985 sem qualquer antecipação até 02/86. Os últimos seis salários são multiplicados por fatores correspondentes ao IPCA de: 10/85 a 02/86 = 1,8351 (o de 09/85); 11/85 a 02/86 = 1,6743 (o de 10/85); 12/85 a 02/86 = 1,5064 (o de 11/85); 01/86 a 02/86 = 1,3292 (o de 12/85); 02/86 = 1,1436 (o de 01/86); e por 1 o de 02/86. Isso dá uma média de 1,4148 vezes o salário de 02/86. O certo seria multiplicar o salário de 02/86 pelo IPCA de 02/86 = 1,1436 e assim por diante o 1.º da série, de 09/85 multiplicado pelo IPCA de 09/85 a 02/86 = 2,0549. O cálculo correto daria uma média de $954,35:6=1,591$ vezes o salário de 02/86. Este “roubo” reduz o salário médio de 11%. Mesmo com o abono de 8%, o salário de março seria 1,5279 vezes o de 02/86, isto é, 4% menor do que a verdadeira média dos salários reais.

2. O sistema de conversão pela média sanciona de forma permanente o efeito da inflação do último semestre. Se o salário fosse reconstituído pelo seu valor real por ocasião, do último reajuste ele seria em média 35% maior, mesmo contando com o abono de 8%, mas sem o mês “roubado” pela tabela do Anexo 3 do Decreto-lei 2.283. Em outras palavras, em relação ao salário real negociado pelos sindicatos por ocasião dos reajustes, o método de conversão decretado produz um salário “médio” abonado com 8% que é 24 a 27% inferior.

3. Sendo a tabela aplicada ao total dos salários dos últimos seis meses, a

conversão em cruzados reduz, portanto, subtrai parte dos aumentos reais de salário conquistados a título de reposição salarial, produtividade ou por outro motivo. Isso acontece porque o aumento referido é também "triturado" pela redução á média. Tomemos por exemplo o caso dos docentes das universidades estaduais de São Paulo, que tiveram seu último reajuste semestral igual ao IPCA mais 15%. Pelo método de conversão decretado, o seu salário médio de 03/86 será 8,6% inferior ao de 02/86 e 31,3% inferior ao salário de reajuste (em 01/86) corrigido pela inflação de janeiro e fevereiro. Se os professores não tivessem tido 15% acima do IPCA, sua perda em relação ao salário real de reajuste teria sido de "apenas" 28,3%. Em outras palavras, o aumento de 15% acima do IPCA representa um aumento real de 7,5% (216,4%: 201,4%). Comparando o salário "médio" calculado conforme o decreto-lei 2.283, o aumento real de 7,5% cai para 3%, pois sem os 15% o salário médio seria 4,7% menor que o de 01/86 e com os 15% ele passa a ser como vimos 8,6% menor.

É altamente discutível a justiça de se converter os salários pela média e os preços pelo pico. Mas deixando no momento de lado esta discussão, para que as promessas do governo se cumpram impõe-se:

a) Substituir a tabela do Anexo 3 pela seguinte:

1985 Setembro	2,0549
1985 Outubro	1,8351
1985 Novembro	1,6743
1985 Dezembro	1,5064
1986 Janeiro	1,3292
1986 Fevereiro	1,1436

Note-se que como houve sempre inflação nos últimos seis meses, nada justifica que haja um fator de atualização de 1, como consta na tabela do Anexo 3 do decreto-lei 2.283.

b) No cálculo da média deve ser considerado exclusivamente o salário reajustado sem aumentos reais. Estes devem ser posteriormente acrescentados ao salário "médio" calculado. Com este procedimento ao menos os aumentos reais conquistados pelas diferentes categorias profissionais, bem como aumentos por mérito, serão preservados.

5. A tabela proposta no item anterior justifica-se pelo fato de que se supostamente houve reajustamento salarial em setembro de 1985, este nível nominal deve ser considerado o médio daquele mês, já que ele foi objeto de acordo coletivo. A inflação de setembro na realidade desvaloriza o salário de outubro, a inflação de setembro e outubro desvaloriza o de novembro e assim por diante. O que significa que se não houve adiantamento durante o semestre, o salário de março de 1986 a ser convertido pela média deve responder ao aumento do IPCA do período 09/85 a 02/86 de seis meses e não de 10/85 a 02/86 de cinco meses; como está no decreto-lei 2.283. os dados abaixo assinalam o procedimento correto de cálculo da média salarial dos últimos seis meses pelo IPCA:

09/85	100	100
10/85	112	89,3
11/85	122,7	81,5
12/85	136,4	73,3
01/86	154,6	64,7
02/86	179,7	55,6
Soma		464,4
Média (÷ 6)		77,4

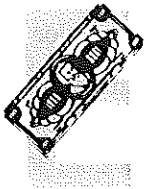
Um salário reajustado em 100 em 09/85 foi em média 77,4 do período 09/85 e 02/86 e para ser reconstituído em 03/86 deve ser multiplicado pelo aumento do IPCA entre 09/85 e 02/86: 2,055. o resultado é 159,05, o qual acrescido do abono de 8% dá um total de 171,77 e não 152,79, como resulta da aplicação do decreto-lei 2.283. Note-se que a preservação do salário real ajustado de 09/85 em 03/86 exigiria um aumento de 105/5%. Assim, a média calculada corretamente mais o abono de 8% dá um prejuízo de 16,4%, mais que é bem menor que o de 25,6%, decorrente do decreto-lei.

6. O procedimento correto de calcular o salário mínimo médio do período 09/85 a 02/86 dá Cz\$ 781,25, de modo que o arredondamento para Cz\$ 800 só significa um aumento de 2,4% e não de 15,5% como o Decreto-lei dá a entender. Se o governo realmente deseja elevar o salário mínimo 15,5% acima da média do último semestre, deve fixá-lo em Cz\$ 900.

AINDA O SALÁRIO NO DECRETO-LEI 2.283

GUSTAVO MAIA GOMES

5/3/86



Em artigo publicado na edição de ontem da Folha, o professor Paul Singer pretendeu dar “um alerta aos assalariados”, argumentando que “do modo como o decreto-lei 2.283 foi atingido, os que vivem de salários serão sensivelmente prejudicados pelo cálculo do chamado ‘valor médio da remuneração real dos últimos seis meses’ (artigo 21) que rege a conversão de todos os salários de cruzeiros em cruzados”. Argumentarei, neste artigo, que os cálculos feitos pelo

professor Singer, na tentativa de demonstrar sua tese, incorrem em algumas falácias suficientemente sérias para invalidar sua argumentação.

O professor Paul Singer começa argumentando que a tabela de conversão “rouba” (sic) “um mês de desvalorização ao multiplicar o salário de fevereiro por 1, quando neste mês o IPCA (o correto seria dizer a variação do IPCA, GMG) foi de 14,36%. Na verdade, a multiplicação por 1 do salário de fevereiro (recebido em, digamos, 28/2 ou 01/3) antecipa uma inflação esperada de zero por cento em março. A idéia, simples e inatacável, é que um salário recebido em 28/02 será gasto em março, não em fevereiro. Ele deve, portanto, ser deflacionado pela inflação do mês de março estimada em zero. O salário reajustado pela variação de 14,36% do IPCA em fevereiro deverá ser o recebido em 30/01, ou seja, o salário de janeiro.

A tabela, por esta razão, não “rouba” um mês. O salário real recebido em 28/02 efetivamente se deteriorará se a inflação de março for superior a zero por cento. Mas o mesmo salário poderá, inclusive se elevar em termos reais, na hipótese, não totalmente improvável, de que tenhamos uma variação para menos do IPC em março.

Não houve, portanto, “roubo” de um mês de inflação, como o quer o professor Singer. Isso será visto com detalhes aritméticos mais adiante. Cumpre, entretanto, reconhecer que a expressão “valor médio de remuneração real dos últimos seis meses”, constante do decreto-lei, pode causar dúvidas. O cálculo feito pela fórmula indicada no anexo 2 do decreto-lei produz um resultado que, a rigor, corresponde, na hipótese de que a inflação de março venha a ser zero, ao valor médio da remuneração real nos seis meses anteriores a 31 de março de 1986, e não a 27 de fevereiro, data da assinatura do decreto-lei. A diferença não é retórica: dependendo do comportamen-

to da inflação nos últimos seis meses, da concessão ou não de abonos neste período, do mês em que os abonos tenham sido concedidos e de outros fatores, o valor médio da remuneração real dos últimos seis meses pode ser maior, menor, ou igual ao valor médio da remuneração real nos seis meses anteriores a 31 de março, na hipótese de uma inflação zero no corrente mês.

A melhor forma de ilustrar isto é partir do mesmo exemplo simples utilizado pelo professor Singer: o de uma categoria salarial reajustada em setembro sem qualquer antecipação até fevereiro de 1986. Se a categoria foi reajustada em setembro de 1985 isso significa que em 31 de agosto ela recebeu seu último salário antes do reajuste. Suponhamos que este salário tenha sido de Cr\$ 1 milhão. Ao longo do mês de setembro, esta terá sido a renda disponível do assalariado — e esta renda foi depreciada, de 31/08 a 30/09 em 11,98% a variação do IPCA em setembro. Em 30/09, o trabalhador recebeu seu salário reajustado segundo a regra salarial então vigente; ou seja, a partir de 30/09, ele passou a receber Cr\$ 1.683.300. A forma de calcular a remuneração média real deste trabalhador (usando o IPCA como deflator) é ilustrada na tabela abaixo.

O trabalhador que teve reajuste em setembro somente teve disponível o seu novo salário nominal no mês seguinte. Seu salário real médio dos últimos seis meses por ser calculado, a preços de 28 de fevereiro de 1986, multiplicando o salário nominal gasto em setembro (Cr\$ 1 milhão) por 2,0549 (variação acumulada do IPCA nos seis meses anteriores a fevereiro 9 x 86) e somando com os produtos dos salários gastos em outubro, novembro, até fevereiro pelos respectivos fatores da tabela acima. Dividindo o valor assim obtido por 6 chega-se ao valor médio de Cr\$ 2.443,40 ou Cz\$ 2.443,40.

Aplicando, por outro lado, a sistemática do decreto-lei o que resulta é o valor real médio nos seis meses até 31/03, na hipótese de que o IPCA (ou IPC, nova terminologia) tenha variação igual a zero em março. Nesse caso multiplicaríamos Cr\$ 1.683.300 pela soma dos fatores de atualização de 1,000 até 1,8351, inclusive. Dividindo a soma destas parcelas por 6, o valor obtido para o que o decreto define como valor médio de remuneração real nos últimos seis meses é de Cr\$ 2.381.500 ou Cz\$ 2.381,50.

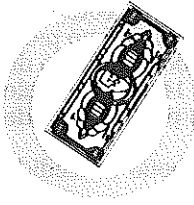
O valor calculado pelo decreto é, no caso deste exemplo específico, um pouco melhor (2,5%, e não 11% menor, como o quer Paul Singer) do que o valor médio da remuneração real dos últimos seis meses calculando corretamente. Se ao valor de Cz\$ 2.381,50 for acrescentado o abono de 8%, o valor resultante será de Cz\$ 2.572,00, ou seja 5,3% a mais do que o valor médio da remuneração real dos últimos seis meses do trabalhador que teve reajuste em setembro.

Mês em que o salário é gasto	Salário Cr\$ 1000	Variação IPCA (0/0)	Variação acumulada do IPCA (fator)
Setembro	1000,0	11,98	2,0549
Outubro	1683,3	9,60	1,8351
Novembro	1683,3	11,12	1,6743
Dezembro	1683,3	13,36	1,5064
Janeiro	1683,3	16,23	1,3292
Fevereiro	1683,3	14,36	1,1436
Março (Cz\$)	1683,3	0,00	1,0000

SALÁRIO MÉDIO É NOVO SALÁRIO DE PICO

MARCOS CINTRA CAVALCANTI DE ALBUQUERQUE

6/3/86



artigo do prof. Paul Singer publicado na Folha do dia 4 último aborda um ponto de fundamental importância na avaliação do plano de "inflação zero", qual seja, a aferição da suposta neutralidade do programa em termos de distribuição de renda. Nesta questão, a tarefa de mensuração do poder aquisitivo de salários reveste-se de crucial importância, não somente do ponto de vista de justiça social como também na identificação de eventuais pressões contracionistas no consumo agregado interno. Como em qualquer programa de estabilização monetária com suficiente consistência para dar certo como é o caso deste, tenta-se achar os inevitáveis perdedores, seja a inflação autônoma ou inercial.

Inicialmente cabe apontar que o governo jamais alegou estar preservando salários de pico, ou supostas conquistas pretéritas dos trabalhadores. Um membro da equipe autora do plano chegou mesmo a insinuar que o governo não se ocupou de considerações éticas na formulação da nova política salarial.

O que o governo afirma, isto sim, é que o salário fixado em março será o salário médio real dos últimos seis meses, ou seja, aquele efetivamente recebido pelos assalariados, independentemente da denominação que possam ter — salários, abonos, adiantamentos, promoções etc. (só excluído o 13.º). É a preservação de uma realidade concreta, por mais injusta ou ilusória que possa ter sido.

Por si só esta constatação seria suficiente para tornar ociosa boa parte da argumentação do prof. Singer, pois em momento algum o governo alegou que preservaria os diferenciais relativos de salários decorrentes de promoções, mérito ou reposições salariais conquistadas.

Com relação ao critério de cálculo dos salários médios efetivamente desfrutados pelos assalariados, a posição do governo torna-se bem mais frágil; e aqui torna-se necessário distinguir os períodos de recebimentos dos salários.

A tabela constante do decreto-lei 2.283 é correta para uma situação muito específica, ou seja, o caso em que o trabalhador recebe seu salário no primeiro dia do mês posterior ao trabalho. Assim, o salário de setembro, por exemplo, passará a sofrer a corrosão inflacionária do mês de outubro em diante, e não há porque corrigi-lo pela inflação de setembro. É verdade que o trabalhador "financiou" seu empregador durante o mês de setembro, recebendo no período uma taxa negativa de juros (a inflação do mês); mas o fato é que foi este contrato implícito entre eles, e por mais injustificável que possa parecer, o trabalhador não pode negar que o cômputo do seu salário médio real efetivo só pode iniciar-se no mês seguinte ao trabalho.

Em realidade, o cômputo governamental pressupõe que os dispêndios se distribuam ao longo do mês seguinte ao trabalho, e assim o critério de cálculo do governo, que inclui a inflação integral de outubro e exclui a de fevereiro, estaria aproximadamente correto (notar que frequentemente os salários são recebidos no dia 10 do mês seguinte e o financiamento pode chegar a quarenta dias).

O mesmo não pode ser dito, contudo, no caso dos trabalhadores que financiam seus empregadores por prazos inferiores. Nestes casos a essência da argumentação do prof. Singer é absolutamente correta. Para aqueles que recebem seus salários quinzenalmente, semanalmente, e até por dia trabalhado — e com a elevação dos patamares de inflação a frequência dos pagamentos vem aumentando, principalmente, mas não exclusivamente, nos estratos salariais mais baixos, como na

agricultura e na construção civil —, os critérios oficiais de cálculo do salário médio real são claramente prejudiciais. No caso extremo de pagamentos diários o correto seria incorporar nos cálculos a metade da inflação no primeiro mês e também a metade do último mês trabalhado. Supondo-se uma inflação constante, fica claro que neste caso o governo estaria omitindo em seus cálculos o equivalente a um mês de inflação.

Para finalizar, seria oportuno enfatizar que eventuais perdas do poder aquisitivo dos salários médios estão embutidas também em outras facetas do pacote, como nas questões pouco esclarecidas acerca do congelamento de preços ter ocorrido no pico, na média, no vale, ou em todos eles; ou então no tratamento a ser dado à inflação da segunda quinzena de fevereiro, que não está refletida na taxa de 14,36% daquele mês, e que tampouco será incorporada ao IPC que será computado a partir de 1.º de março.

Supostamente todos estes fatores estariam por conta dos 8% de abono concedido pelo governo.

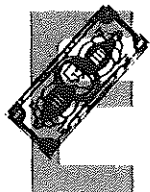
O fator efetivamente devastador, contudo, poderá estar no fato de que o antigo salário médio passa a ser agora um novo salário de pico. Abstraindo-se da produtividade, ou outros ganhos negociados, toda e qualquer inflação acima de zero rebaixará o salário médio, consubstanciando perda salarial que não poderá ser reposta pela escala móvel de salários, um seguro apenas parcial contra a inflação.

Assim, a única forma de evitar perdas salariais é o pacote "inflação zero" dar absolutamente certo. Os que acreditam não têm por que se preocupar, mas a experiência mostra que sucessos ou fracassos raramente são absolutos.

DEZ PONTOS PARA REFLEXÃO

WALTER BARELLI

8/3/86



Estamos passando por uma transformação profunda na economia brasileira, fruto do programa de estabilização lançado pelo governo, no final de fevereiro. A complexidade das medidas adotadas não pode fazer com que percamos o espírito crítico, a ponto de afirmar que a partir de agora tudo melhorou, acabou a pobreza, e vivemos no melhor dos mundos.

Não é isso. O que o plano pretende como primeira mensagem é a redução ou eliminação da alta dos preços. Para isso, propõe várias medidas, algumas das quais têm a ver com a situação dos trabalhadores.

Os sindicatos, como organismos de defesa dos trabalhadores, não podem aderir às diretrizes do programa de estabilização sem discuti-las em profundidade. Este artigo parte da reflexão que estamos fazendo com os associados do Dieese e aponta para problemas que precisam ser esclarecidos, rebatidos ou então modificados na execução do plano.

1. A questão dos picos e das médias

Ficou claro que o critério de correção de preços foi diferenciado. Os salários foram recompostos no seu valor médio do período setembro/85 a fevereiro/86, enquanto que os preços foram congelados no nível de 27 de fevereiro. Nossa crítica a essa diferença de tratamento está sendo rebatida com alguns fatos. Certos preços estavam defasados e não foram reajustados e outros, no âmbito do CIP, teriam sido

reajustados pela média dos últimos 24 meses. Mesmo que isso fosse verdade, seria preciso demonstrar que os produtos de consumo operário foram corrigidos em seu valor médio. É certo que isso não ocorreu, portanto, houve diferença entre reajustamento de salários e reajustamento de preços, o que significa prejuízo para os trabalhadores.

2. A questão do fator de conversão

Há uma controvérsia salutar sobre o critério de correção dos salários. O fator de conversão traz todos os salários para seu poder aquisitivo em relação ao último dia de fevereiro. Com isso, o salário de fevereiro não é corrigido pela inflação do mês, o que invalidaria toda a série de deflatores (ou inflatores). A controvérsia está no próprio conceito do que deve ser corrigido: se o salário, no momento do seu pagamento, ou se o salário, no momento de sua contratação. O decreto-lei adota o critério de que o salário passa a ser disponível no dia do pagamento e assume como data de pagamento o último dia do mês. Não aceitamos esse critério, exclusivamente financeiro e que reflete o que o salário é para o patrão. Para nós, há outras formas de pagamento de salário, como os pagamentos diários, ou semanais, comumente adotados pela agricultura ou pela construção civil, e todas as formas particulares de adiantamento. Em reforço à nossa proposta de considerar o salário como sendo disponível para gastos já no início do mês, estão as formas de desembolso do salário. Muitos trabalhadores, uma vez empregados, passam a gastar o salário antes do seu recebimento. Isso ocorre, por exemplo, no ABC onde os empregados das grandes empresas compram em cooperativas, para posterior desconto em folha de pagamento. A "conta do empório" tradicionalmente é fiada pelo comerciante da periferia e a população de baixa renda é obrigada a antecipar consumo nas diversas formas de crediário. Também podemos aduzir que se generalizou a prática de algumas redes de supermercados de aceitarem cartões de crédito, com o que mudou o período em que são feitos os gastos, em relação ao dia do pagamento dos salários. Portanto, não há somente um critério de atualização monetária do valor dos salários. A prevalecer nosso entendimento, a tabela de conversão dos salários deverá ser modificada para incorporar em fevereiro a inflação de fevereiro.

3. As perdas do passado

O decreto é infeliz, ao estabelecer a livre negociação e não considerá-la totalmente livre, pois impede aumentos a título de recuperação das perdas. Prevalecendo essa mentalidade, os trabalhadores que estavam conquistando recuperações parciais dos seus salários verão sepultados para sempre os prejuízos devidos ao arrocho salarial de 1965 para cá, prejuízos esses aumentados pelas manipulações do índice de 1973, pelos decretos-leis de 1983, pelos expurgos, pelo reajuste salarial feito desde 1979 com defasagem de dois meses etc. Quer-se que o movimento sindical perca a memória, mas é justamente esse arrocho que constitui parte da dívida social a ser resgatada.

4. As diferenças entre categorias

O semestre anterior encontrou o movimento sindical com estágios diferentes de poder aquisitivo. Desde as fábricas que davam reajustes mensais, cujos trabalhadores terão um poder aquisitivo médio próximo do pico, passando por categorias que tinham conquistado a trimestralidade e chegando a categorias que tiveram unicamente o reajustamento semestral. Essa diversidade de situações determina médias diferentes e pereniza diferenças entre assalariados. Dessa maneira as categorias que não tinham tido recuperação parcial das perdas ou trimestral perdem em relação às demais, porque suas negociações salariais iriam acontecer entre março e agosto.

5. A inflação após 13 de fevereiro

O levantamento do IPCA pela Fundação IBGE aponta como inflação de fevereiro a variação média ponderada dos preços no período de 14 (ou 15) de janeiro a 13 de

fevereiro. Ora, os preços continuaram aumentando entre 14 e 28 de fevereiro. O abono de 8% tem sido apresentado como resultado dessa inflação (6% de aumento) acrescida de 2% de compensação do choque agrícola do último trimestre. Somente após a Fundação IBGE terminar seus levantamentos teremos condições de verificar se a previsão de inflação, no período, refletiu a realidade. Caso contrário, deveremos discutir esse percentual.

6. O salário médio e o novo pico

Se houver inflação, a partir de 28 de fevereiro, a média salarial encontrada transformar-se-á em novo pico e os salários cairão até sua reconstituição nos meses de negociação ou nos casos de aplicação de cláusula de salário móvel. Portanto, se a inflação não for zero, a média salarial do período setembro/85 a fevereiro/86 somente será paga nos meses de reconstituição salarial (novos picos) e nesse caso os trabalhadores terão prejuízos, em relação ao que o decreto-lei estabeleceu como poder aquisitivo a ser mantido. Isso só não ocorrerá se houver um adicional salarial a ser pago já em março sobre a média obtida que seja compatível com o percentual que aciona o salário móvel. O abono de 8% não pode desempenhar dois papéis. Ou ele compensa a inflação não medida no final de fevereiro ou ele permite que os trabalhadores enfrentem aumentos de preços, até que a inflação chegue a 20%. Portanto, se o objetivo é manter a média salarial, está faltando um adicional a ser acrescentado aos salários, como garantia contra a inflação futura. Esse adicional só não existirá se a inflação for definitivamente anulada, o que parece proposta impossível.

7. Um mês a mais para a rotatividade.

O programa apresenta uma proposta de seguro-desemprego, compatível com um mercado de trabalho que pratica a rotatividade. Assim, o seguro-desemprego só poderá ser recebido novamente depois do período de dezoito meses, da última aquisição. Ou seja, em um ano o trabalhador que rodar mais de uma vez em seu emprego, não poderá se candidatar ao seguro durante quatro meses, embora ele fique desempregado intermitentemente pelo processo de rotatividade. Essa precaução mostra que o plano pensou nas consequências da rotatividade, ao menos como forma de não aumentar os custos da assistência ao desempregado. Esta é uma falha do plano. Até fevereiro, a legislação vigente dificultava a rotatividade em dois meses por ano — os meses que antecediam o reajuste semestral. Com o restabelecimento do reajuste anual foi eliminado um mês da proteção relativa dos trabalhadores contra a rotatividade. Portanto, outra perda para o trabalhador é o aumento de dez para onze meses, no período em que as empresas podem praticar impunemente a rotatividade. É por isso que a diretoria do Dieese propôs que houvesse estabilidade de emprego, enquanto durasse o congelamento dos preços. Sem estabilidade, uma forma de reconstituir a estrutura de custos das empresas será substituir o trabalhador de salário mais alto por outro de salário mais baixo.

8. A questão do mínimo.

O mínimo, embora tenha sido reajustado por um percentual maior que os demais salários, ainda continua muito baixo. A nosso ver, perdeu-se a oportunidade histórica de estabelecer um mínimo que atendesse ao disposto em nossa Constituição.

9. A questão dos aumentos reais

Todos os aumentos reais que foram conquistados, entre outubro e fevereiro, foram reduzidos devido ao cálculo pela média. Assim, quem em fevereiro tinha conquistado um aumento de 12%, por efeito da média, ficou com um aumento equivalente a 2%.

10. A irredutibilidade dos vencimentos

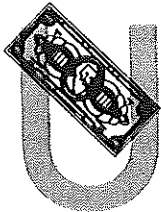
Um conjunto de trabalhadores deverá ter redução de salário nominal, pois estavam ganhando no pico ou próximo dele e vão “cair” para a média. O decreto-lei, usando prerrogativas constitucionais, exclui dessa redução os magistrados e os

militares. Assim descobrimos que a Constituição atual estabelece um regime de castas entre brasileiros: alguns são mais brasileiros que os demais. Toda exceção é odiosa. Nesse sentido, ou os mesmos direitos são estendidos a todos os cidadãos brasileiros, ou o decreto-lei se aplica uniformemente para todos. Se o programa de estabilização prevê mudanças radicais, essa deverá ser uma delas: o tratamento uniforme para todos os brasileiros, não só nesta questão, mas também no caso da tributação que favorece parlamentares e as mesmas categorias de funcionários públicos.

O PROGRAMA DE ESTABILIZAÇÃO E OS SALÁRIOS

FRANCISCO VIDAL LUNA

8/3/86



Um entendimento imperfeito das disposições sobre salários contidas no decreto-lei 2.283, e consequentemente uma avaliação incorreta dos efeitos da nova política sobre os rendimentos da classe trabalhadora têm alimentado controvérsias cuja resolução constitui urgente necessidade. No momento em que ficar claro para todos os trabalhadores que a reforma monetária de 28 de fevereiro os beneficiará, ter-se-á ampliado ainda mais o apoio que as medidas econômicas tomadas pelo governo já têm conseguido. Será ampliado, portanto, a probabilidade de êxito total do programa.

As críticas

Seis objeções principais contra as disposições sobre salários do decreto-lei 2.283 têm sido, até o momento, levantadas:

a) "Os trabalhadores foram prejudicados porque os salários foram congelados pela média, enquanto os preços foram pelo pico"; b) "a utilização do fator 1,0000 para multiplicar o salário de fevereiro, no cálculo do salário real médio feito no decreto, rouba um mês de inflação"; c) "os ganhos conseguidos nos últimos meses pelos trabalhadores, na forma de reposições, produtividade etc., são triturados pela redução do salário real à média"; d) "o sistema de conversão pela média sanciona de forma permanente o efeito de inflação do último semestre", ou noutra formulação: "congelou-se a miséria"; e) "o antigo salário médio se tornou agora o salário de pico, de modo que, para qualquer inflação diferente de zero nos próximos meses, a média salarial cairá"; f) "haverá perdas salariais em decorrência da aplicação das novas disposições legais".

Vamos considerar, uma a uma, estas objeções, para evidenciar que elas se apóiam em bases insustentáveis e que, ao contrário do que têm alegado os críticos, os efeitos do decreto-lei 2.283 sobre os salários serão benéficos.

Picos e Médias

Começemos com os problemas de picos e médias. Todos nós, trabalhadores, gostaríamos de ter nossos salários congelados "pelo pico". Seria, por conseguinte, ótimo que os governos tivessem o poder de assegurar, por decreto, que todos os salários reais fossem fixados e mantidos no seu 'pico'. Infelizmente, aqui como alhures, a distância entre o desejo e a realidade é demasiadamente grande.

A razão é simples. É evidente que, para a economia como um todo, a folha salarial paga pelo conjunto das empresas equivale — para um período de, digamos, seis meses —, ao resultado da multiplicação do salário real médio dos trabalhadores, neste mesmo período, pelo número de trabalhadores empregados. Com uma inflação semestral de, aproximadamente, 100% (12% ao mês), a diferença entre o salário médio e o pico do salário real é de 30%. Ou seja: se o decreto tivesse pretendido reajustar os salários “pelo pico”, isso significaria que as empresas teriam de arcar, com seu conjunto e do dia para a noite, com um aumento real de 30% nas suas folhas salariais.

Alguém acreditaria que estas empresas poderiam absorver esse choque sem repassá-lo aos preços? Alguém acreditaria que o congelamento de preços tivesse a mínima probabilidade de ser mantido, nestas circunstâncias? Ninguém. Portanto, a tentativa do governo congelar os salários pelo pico estaria longe de beneficiar os trabalhadores. Seu resultado seria apenas desemprego, mais inflação e o insucesso total da reforma monetária.

Resta o problema relativo a terem ou não sido os preços congelados pelo pico. A resposta a esta objeção é dada pelos fatos, antes de tudo: a divulgação das tabelas de preços demonstra que vários destes preços foram reduzidos em relação aos valores que eles já haviam alcançado antes, ou até 27 de fevereiro. Não procede, desta forma, a alegação de que o congelamento de preços e salários tenha sido assimétrico.

É possível, contudo, dar uma resposta mais elaborada a esta objeção. Para tal, vamos analisar separadamente dois tipos de preços: os que, até 27/2 vinham sendo livremente determinados nos mercados e os que eram, de alguma forma, controlados pelo governo e impedidos de variar livremente. A medida em que a inflação se acelerava, os preços “livres” eram remarcados a intervalos cada vez menores. Remarcações semanais e até diárias já vinham acontecendo no comércio — era desta forma que os industriais e comerciantes se protegiam contra a inflação. Esse era um fato da vida que ocorria tanto na ‘Nova República’ como na velha. A implicação é óbvia: para estes preços praticamente não havia distinção entre “pico” e “média”. Como eles não se atrasavam em relação à inflação, seu pico e sua média se confundiam. Não havia, portanto, como congelar tais preços “pela média”.

O outro caso é dos preços controlados seja pelo CIP, ou Sunab, ou outros organismos fixadores de preços. Aqui, sim, como os reajustes eram dados a intervalos maiores, a distinção entre “pico” e “média” poderia ser muito significativa, em muitos casos. Só que não havia nenhuma razão especial para que, no dia 27/02, todos ou a maior parte destes preços estivessem no seu pico. Uns haviam sido reajustados recentemente, estando, portanto, próximos do seu pico. Mas outros estavam exatamente em vias de serem reajustados encontrando-se, desta maneira, muito próximos de seu “vale”, ou ponto mínimo. O congelamento indiscriminado de preços no dia 27/02 faria com que os produtores dos bens cujos preços estivessem no pico passassem a viver muito bem dali para frente, o inverso acontecendo com os produtores dos outros bens. Mas nenhum efeito perverso isso acarretaria para a renda real da classe trabalhadora. Ou seja: na “média”, estes preços controlados tinham mesmo que estar “na média” de seus valores reais.

Um mês a menos?

O que dizer sobre a objeção (b)? Aqui, há, também, muito mal-entendido a ser dissipado. O ponto básico é esse: a multiplicação por 1 do salário de fevereiro, que é recebido, tipicamente, em março, antecipa uma inflação esperada de zero por cento em março. A idéia, simples e inatacável, é que um salário recebido no final de fevereiro ou início de março será gasto em março — não em fevereiro. Ele deve,

portanto, ser deflacionado pela inflação do mês de março, estimada em zero. O salário a ser reajustado pela variação do IPCA em fevereiro deverá ser o recebido em 30/01 ou 01/02, ou seja, o salário de janeiro. Como é feito na fórmula do Anexo 2 do decreto-lei 2.283. É claro que a inflação de março pode vir a não ser zero. Se ela for maior do que zero, o cálculo do salário real médio feito pelo decreto terá sido subestimado. Mas, em compensação, se a inflação de março for negativa, o salário real médio calculado pelo decreto terá sido maior do que o efetivamente verificado. A fórmula não é tendenciosa, em qualquer caso.

Abono

A terceira objeção, indicada pela letra (c) toca, de fato, em um ponto importante se bem que o faço de maneira aparentemente inconsciente. Da maneira como a objeção tem sido formulada, seu argumento central incorre na mesma confusão entre realidade e desejo já apontada na discussão da objeção (a).

Para mostrar por quê, vamos considerar o caso de uma categoria salarial que tenha conseguido um abono, ou reposição salarial ou prêmio por produtividade, exatamente no mês de seu dissídio. É evidente, neste caso, que essas vantagens se somaram ao aumento salarial normal da categoria fazendo com que o “pico” do seu salário real fosse mais elevado do que o seria sem o abono etc. As firmas deste setor específico, ao calcularem o impacto destes benefícios sobre suas estruturas de custo levariam, naturalmente, em conta que —ao longo dos próximos seis meses— a inflação reduziria impactos reais de tais conquistas dos trabalhadores. Em outras palavras, o que os próximos seis meses iriam demonstrar aos trabalhadores é que sua “conquista” não havia sido, de fato, o abono medido pelo pico. Mas sim pela média. A metodologia do decreto apenas reconhece o este fato.

Congelamento

A objeção relatada no item (d) afirma, em versões diferentes, que o decreto-lei 2.283 consolida uma dada distribuição de renda, reconhecidamente injusta. Essa é uma crítica aparentemente poderosa, que, entretanto, apesar de tocar em um problema crucial da economia brasileira, dirige seu poder de fogo para o alvo errado.

Em primeiro lugar, não é verdade que a metodologia de cálculo de salários reais contida no decreto-lei 2.283 sanciona os efeitos da inflação do último semestre. Dizer isto é esquecer que por sobre o salário real médio calculado para o último semestre está se acumulando um abono real de salário, no limite do que se poderia alcançar por decreto, as perdas que tenham havido por efeito da inflação do último semestre.

Não se deve esquecer, tampouco, que o salário mínimo real foi reajustado em 15% em relação à sua média do último semestre. Na verdade, os últimos dados disponíveis de salários médio na indústria (IBGE), que vão até novembro de 1985, não indicam ter havido redução do salário médio nos últimos meses. Pelo contrário, a tendência dos salários médios eram crescente, pelo menos até novembro, demonstrando que as conquistas da classe trabalhadora, haviam mais do que o compensado, momentaneamente, os efeitos da inflação sobre os salários.

Feitas essas ressalvas, é de se admitir, realmente, que o fim da inflação terá o efeito, no primeiro momento, de consolidar o quadro distributivo vigente. Aqui é preciso lembrar que a reforma monetária não é, não poderia, e nem pretendeu ser uma panacéia universal capaz de curar todos os males da economia brasileira num piscar de olhos. O programa de estabilização é apenas uma parte da política econômica do governo e seu objetivo precípua é o de eliminar a inflação. Poucos brasileiros, trabalhadores, empresários ou quem seja, duvidariam que a realização de um tal objetivo constituirá algo de valioso — um bem inestimável para uma

população atormentada pelas subidas diárias de preços. Mas dizer que a eliminação da inflação constituirá uma realização do mais alto significado não é o mesmo que dizer que, finda a inflação, terão também cessado de existir todos os nossos seculares problemas econômicos e sociais.

O programa de estabilização considerar-se-á um sucesso se, modestamente, conseguir livrar a todos da inflação. E não é verdade, tampouco, que o decreto-lei 2.283 congelou a miséria. O país não irá parar, congelado, por causa de um decreto. A vida continua, as lutas continuam, a preocupação do governo e do povo com a luta contra a miséria não tem porque esmorecer — antes pelo contrário — apenas porque o cruzeiro virou cruzado.

Ainda a média

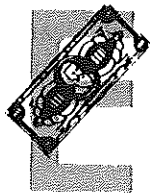
No rosário das objeções à política salarial contida no decreto-lei 2.283, surgiu, mais recentemente, a idéia de que, para qualquer inflação diferente de zero nos próximos meses, a média de salário real deverá cair já que, agora, cada "reajuste" salarial irá apenas levar o salário de volta ao seu pico imediatamente anterior, que nada mais é do que a média dos seis meses passados.

Isso é falso. Em primeiro lugar, parte-se de um nível 8% superior à média através do abono. Além disso os reajustes estão antecipadamente assegurados através da escala móvel de salários, mais isso não quer dizer que os reajustes futuros se limitem, obrigatoriamente, aos reajustes automáticos. Na verdade, o artigo 24 do decreto-lei estabelece, bem claramente, que a negociação coletiva será ampla, "podendo a revisão do valor dos salários ser objeto de livre convensão", desde que a empresa não repasse essas vantagens adicionais aos preços, pois se isso ocorresse voltaríamos à situação anterior à reforma.

OS SALÁRIOS NA REFORMA MONETÁRIA

PÉRSIO ARIDA

9/3/86



Em artigos recentes publicados nesta Folha, vários economistas têm argumentado que os salários foram arrochados pelo procedimento de cálculo da conversão de cruzeiros em cruzados estipulado pela reforma monetária. Os principais argumentos têm sido:

1. Que a inflação de fevereiro não foi contada porque o coeficiente de atualização de fevereiro foi 1 quando deveria ter sido a inflação de fevereiro;
2. que não se contavam quinze dias de inflação, posto que a dita inflação de fevereiro reflete preços coletados até o dia 15 de fevereiro e não até 28 de fevereiro;
3. que a avaliação dos benefícios salariais ou correlatos obtidos nos últimos seis meses deveria ter incluído o 13.º salário;
4. que o salário real dos trabalhadores que ganham o salário do mês antes do final do mês será reduzido;
5. que o salário real médio do passado foi transformado no novo salário de pico.

Analisemos a lógica destes argumentos.

O primeiro argumento confunde regime de caixa com regime de competência. Os coeficientes de atualização do decreto-lei 2.283 visam atualizar os salários

percebidos no passado a preços de final de fevereiro. Atribuir ao mês de fevereiro o coeficiente de 1,1436 (a inflação de fevereiro) seria um procedimento correto somente se o salário de fevereiro tivesse sido percebido no primeiro dia do mês de fevereiro; a realidade, contudo, é que no regime em que vivemos trabalha-se primeiro e ganha-se depois.

O segundo argumento é igualmente equivocado. Por causa do tempo necessário para processar os dados, os procedimentos de coleta de preços referentes a um dado mês são encerrados à metade do mês. A inflação de fevereiro, tal qual divulgada pelo IBGE, não inclui a segunda metade do mês de fevereiro. No entanto, se é verdade que a coleta de preços referente a um dado mês é interrompida à metade do mês, não é menos verdade que começa à metade do mês anterior. O coeficiente de atualização do salário de janeiro, recebido no final de fevereiro, por exemplo, deveria idealmente ser a inflação entre o primeiro e o último dia de fevereiro. Pela metodologia do IBGE, a dita inflação de fevereiro, para continuar o exemplo, corresponde à alta de preços entre 15 de janeiro e 15 de fevereiro. Só existe disparidade entre o procedimento ideal e o do decreto-lei 2.283 se a inflação entre o 15 e 31 de janeiro se afastar da inflação entre 15 e 27 de fevereiro. O mesmo raciocínio vale para os demais meses. O ponto a reter é que a eventual disparidade pode significar um viés tanto para cima quanto para baixo. Só com a divulgação dos dados referentes à segunda metade de fevereiro é que poderemos avaliá-la. Imaginar que o procedimento do decreto 2.283 fez desaparecer quinze dias de inflação é um erro de lógica: o índice que termina quinze dias antes começa quinze dias mais cedo.

O terceiro argumento também não procede. Das duas uma: ou se calcula o salário real médio mensal dos últimos seis meses excluindo o 13.º salário e o trabalhador, em dezembro, continua recebendo o 13.º salário, ou inclui-se o 13.º no salário real médio mensal mas em dezembro o trabalhador não recebe o 13.º. Caso contrário, não há como evitar dupla contagem.

O quarto argumento exige cálculo. O procedimento do decreto 2.283 é estritamente correto para salários recebidos ao final do mês. Aumenta de pouco o salário real daqueles que recebem salários no dia 10 do mês seguinte; diminui de pouco o salário real daqueles que recebem no dia 20 do próprio mês. Aquele que se dispuser a fazer os cálculos verificará que o abono concedido cobre, com ampla margem, a diminuição causada por datas de recebimento anteriores ao final do mês — e beneficia ainda mais quem recebe no mês seguinte. Lembre-se, além disso, que nos estratos salariais mais baixos, como agricultura e construção civil, onde generalizou-se a prática de pagamentos frequentes, é grande a massa de trabalhadores que recebem o salário mínimo com abono de 15%.

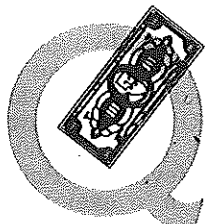
O quinto argumento é falacioso. Tem como princípios, primeiro, de que na ausência de reforma monetária o salário real médio anterior estava garantido e, segundo, de que qualquer inflação residual em cruzados, por mínima que seja, provocará a erosão do salário real médio herdado do regime inflacionário. Ora, na ausência de reforma monetária não há garantia alguma do salário real médio. Sem reforma monetária, um por cento a mais de inflação sobre o nível dos três últimos meses já seria suficiente para reduzir o salário real das categorias com trimestralidade em aproximadamente um por cento — e o efeito é mais forte ainda para as demais categorias. Além disso, qualquer inflação residual em cruzados afetaria não o salário real médio anterior mas um salário real maior em 8% ou 15% e ainda protegido pela escala móvel.

A reforma monetária não conseguiu o apoio da população por acaso. Os salários reais serão maiores sem inflação do que com inflação pois esta, como bem sabem os assalariados, nunca joga a seu favor.

PREÇOS E SALÁRIOS NO TRATAMENTO DE CHOQUE

PAUL SINGER

11/3/86



Quando o decreto-lei 2.283 foi baixado de surpresa, em 28 de fevereiro último, a opinião pública se fixou na perspectiva de que o Brasil se livraria, enfim, do sufoco inflacionário, o que provocou compreensível euforia. A adesão maciça de consumidores, meios de comunicação e grandes empresas criou um clima de exaltação cívica, no qual reparos e críticas são recebidos com extrema má vontade e impaciência.

Nestas condições, é sem dúvida encorajadora a resposta ao "alerta aos assalariados" que lancei, nesta seção da Folha, em 04/03/86. O debate avançou graças às colaborações inteligentes e ponderadas de Gustavo Maia Gomes (em 05/03/86) e Marcos Cintra C. de Albuquerque (em 06/03/86) que, sem concordar com minhas observações inteiramente, ajudaram a aprofundar a questão de como ajustar os salários na nova sistemática econômica em processo de implantação. As críticas ao texto do decreto-lei 2.283 foram ampliadas e melhor fundamentadas por Walter Barelli (em 08/03/86), Dércio Garcia Munhoz e Gilson Schwartz (em 09/03/86) nesta mesma Folha e por Aloysio Biondi (em 09/03/86) no "Shopping News". Provavelmente houve outras manifestações dignas de atenção, que não chegaram ao meu conhecimento.

Do lado dos autores do decreto-lei, houve justificativas sérias dos procedimentos adotados, que contribuem para manter o debate em nível elevado, ao lado de refutações históricas dos "deslumbrados do pacote", que não conseguem entender como os raciocínios elementares de que se servem não calam de imediato toda e qualquer crítica.

Tome-se o caso do mês "roubado" dos assalariados no cálculo da média salarial. Justificam este procedimento com a alegação de que o salário contratado num mês só é pago no mês seguinte e portanto somente neste pode ser gasto. Logo, o salário de fevereiro não precisa entrar na atualização porque só será gasto em março, quando já não haverá mais inflação. Esta proposição, frequentemente reiterada como o óbvio ululante, começa por desconhecer de que, em geral, são apenas os funcionários mensalistas que recebem no fim do mês. Os bóias-frias e outros diaristas recebem por dia, os operários da construção civil recebem por semana, os trabalhadores da indústria são geralmente pagos por quinzena. Mas, este nem é o ponto mais importante. A questão relevante não é quando o salário de fevereiro é pago mas quando ele é gasto. E é claro que uma grande parte dele é gasto antes de ser recebido.

Afinal, em que país estamos? Na Suíça, quase sem inflação, ou no Brasil, com mais de 200% de inflação por ano? Como imaginar que os assalariados brasileiros, obrigados a financiar os patrões, não se defendam da espoliação inflacionária também antecipando seus gastos? Os assalariados de ganhos altos e médios compram a prazo não apenas bens duráveis de consumo, mas até mesmo alimentos, artigos de higiene, cigarros e bebidas, utilizando cartões de crédito. Graças a estas facilidades, eles gastam a maior parte do salário de fevereiro em fevereiro mesmo, ao nível de preços deste mês.

Quanto aos trabalhadores de baixos salários, sua dependência do fiado é muito mais antiga, sendo bem documentada por diversos estudos antropológicos. Carmen Cinira Macedo ("A Reprodução da Desigualdade". São Paulo, Hucitec, 1979, págs. 40-43) assinala que a família operária adquire a crédito tanto móveis e

eletrodomésticos quanto roupa. A maioria usa o fiado “principalmente para a compra diária de pão e leite”. A situação, a este respeito, é assim descrita num depoimento colhido por Luís F. Rainho (“Os Peões do Grande ABC”, Petrópolis, Vozes, 1980, pág. 201): “Porque u que acontece com u salário é o seguinte: guardá num dá praque num sobra... tem prestação du terreno, prestação da televisão... quando chega dia deiz que nós aqui recebemo e quando é dia onze nós num tem mais dinheiro. Só tem aquele tantinho prá condução, pão e leite qui nós num compramo a prazo.”

A informação disponível leva a crer que a grande maioria dos assalariados, principalmente os mais pobres, gasta a maior parte do salário no mês em que o ganha e não depois que o recebe. Donde não há como fugir da conclusão de que a tabela do anexo 3 do decreto-lei 2.283 subestima o salário médio reajustado, a vigorar deste mês em diante por um ano (ou até a data do dissídio da categoria) em algo como 12,5%. Esta seria uma perda injustificável à luz da própria lógica que presidiu a elaboração do pacote. Mesmo admitindo que o reajuste dos salários pela média seja justo porque o dos preços congelados seria pelo mesmo critério, não há motivo algum para se calcular a média salarial pelo método mais desfavorável ao trabalhador.

E que não se venha alegar que o abono de 8% é para cobrir esta perda, primeiro porque é menor do que ela e segundo porque ele deve cobrir também as perdas decorrentes da não-consideração do aumento dos preços de 15 a 28/02/86 (possivelmente maior que o ocorrido em 15 a 31/08/85) e da inflação residual dos próximos meses.

A trituração dos aumentos reais obtidos pelos trabalhadores durante o semestre é outra coisa que não se justifica, inclusive porque anula diferenciais de remuneração que, por vários motivos, têm razão de ser. Tome-se o exemplo de alguém promovido em 02/86 a um cargo que proporciona salário 25% maior do que ele ganhava anteriormente. No reajustamento pela média, o salário desta pessoa fica 17,6% abaixo dos seus colegas, que foram promovidos ao mesmo nível antes de 09/85. Para preservar o escalonamento salarial, o empregador terá, provavelmente, que lhe dar 21,4% de aumento, para igualar sua remuneração aos outros, que desempenham idênticas funções.

Outra falha da política salarial do pacote é que ela implica em redução do salário nominal das categorias reajustadas em janeiro e fevereiro de 1986. Ora, esta redução é ilegal, como é reconhecido pelo art. 20 do decreto-lei 2.283 quando manda respeitar “a garantia, quanto aos valores expressos em cruzeiros na data da conversão assegurada pelo artigo 113, III da Constituição Federal e demais hipóteses previstas na legislação vigente”. A redução do salário nominal é contrária à tradição trabalhista brasileira, o que provavelmente fará com que muitas empresas sequer a apliquem. O pior é que algumas tentarão fazê-lo, o que fatalmente levará a controvérsia aos tribunais. Não é nada pequeno o risco de que o Judiciário venha a declarar ilegais os artigos 20 e 21 do decreto-lei, com desdobramentos sociais e econômicos imprevisíveis. Tudo isso poderia ser sanado se o decreto-lei fosse alterado, incluindo-se no cálculo do salário médio o mês faltante e aumentando-se o abono de 8% para 13%. Estas modificações manteriam as categorias que foram reajustadas em fevereiro último com o mesmo salário nominal e tornaria o reajustamento das categorias restantes mais condigno.

O tratamento dado aos assalariados pelo pacote do cruzado é cheio de falhas por lhes impor redução do ganho real médio e por criar, para as empresas, a necessidade de conceder aumentos extras para preservar a diferenciação salarial e para pagar por igual trabalho igual.

Além disso, é de legalidade duvidosa. O governo faria bem em reformulá-lo o quanto antes. Se não o fizer, caberá ao Congresso negar-se e aprovar o decreto-lei tal como está.

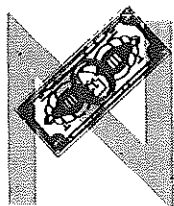
Os sindicatos também têm recursos para impedir que os dispositivos do pacote

venham a prejudicar as categorias que representam, desde a pressão sobre o governo e o Parlamento, o recurso ao Judiciário até a negociação direta com os patrões. Tais ações não devem ser encaradas como oposição ao esforço estabilizador, cujo êxito interessa sobretudo aos trabalhadores. Mas, eliminar a inflação sem ocasionar uma recessão indesejável e desnecessária requer a preservação do poder aquisitivo dos trabalhadores. Para tanto, é indispensável que os sindicatos ajam.

O SEGUNDO TEMPO NA POLÊMICA SOBRE SALÁRIOS

LUÍS NASSIF

13/3/86



No sábado passado, Walter Barelli, diretor do Departamento Intersindical de Estatística e Estudos Sócio-Econômicos (Dieese), deflagrou a segunda etapa da discussão sobre os efeitos do pacote sobre os salários. Os argumentos são competentes; a causa é que é ingrata.

Para quem está chegando agora, eis um pequeno resumo dos capítulos anteriores:

Capítulo 1. O Dieese acusou o plano de ter provocado um achatamento nos salários. Seu principal argumento era o de que a fórmula contida no decreto não levava em conta a inflação de fevereiro na hora para o cálculo da nova média em cruzados.

Capítulo 2. Na contestação, foi dito o seguinte: mede-se o valor aquisitivo de um rendimento salário relacionando, inicialmente, a quantidade de bens que o salário permite comprar. Depois, atualizando os preços desses bens, de acordo com os níveis de preços do momento em que pretende fazer a medição. A maneira de efetuar essa atualização é através dos índices de preços — no caso, do Índice de Preços ao Consumidor Ampliado (IPCA). Mas como os salários de fevereiro são recebidos se gastos no decorrer de março, não haveria por que proceder a essa atualização, simplesmente porque os preços dos produtos que o salário de fevereiro pode comprar são os preços atualmente em vigor — já que somente agora o dinheiro ficaria disponível para o consumo.

Capítulo 3. Na tréplica, no sábado, Barelli aceita os argumentos de que o momento de se medir os preços é aquele em que o salário é efetivamente gasto, mas sustenta que hoje em dia a maior parte dos assalariados gasta por conta, antes de receber o dinheiro do mês, graças a certas defesas criadas pelos trabalhadores. Entre elas se destacou principalmente as cooperativas de consumo, disseminadas pelo ABC, que permitem ao trabalhador fazer as compras no começo do mês, para pagamento apenas quando receber o salário no mês seguinte. De sua parte, sem acrescentar dados relevantes aos argumentos de Barelli, em artigo publicado ontem na Folha, o professor Paul Singer apimenta a discussão, ao tachar minha resposta de “refutação histórica”, meus argumentos de “elementares” e reiterar que o pacote “roubou” um mês dos salários. E histórico sou eu... De qualquer maneira, as gentilezas do professor me liberam para replicar no mesmo diapasão.

Sustenta que eles (eu) “não conseguem entender como os raciocínios elementares de que se servem não calam de imediato toda e qualquer crítica”.

Toda discussão comporta o que, traduzido do Latim, chama-se “o direito de

espernear". Mas o professor exorbita. Jamais tive a pretensão de calar de imediato toda e qualquer crítica. Sempre julguei que seriam necessários dois artigos para que a discussão fosse devidamente esclarecida.

Retórica à parte, Singer acrescenta apenas um elemento aos argumentos de Barelli. As cooperativas de consumo atendem aos chamados setores modernos do sindicalismo. Singer pretende provar que também os trabalhadores de baixos salários antes de o receberem graças à velhíssima instituição do "freguês de cardeneta" — aquele que compra no decorrer do mês para pagar apenas quando recebe o salário.

Diz ele: "Quanto aos trabalhadores de baixos salários, sua dependência do fiado é muito mais antiga, sendo bem documentada por diversos estudos antropólogos". Cita o trabalho de Carmen Cinira Macedo ("A Reprodução da Desigualdade", de 1979) e Luiz F. Rainho ("Os Peões do Grande ABC", de 1980) para sustentar que "a grande maioria dos assalariados, principalmente os mais pobres, gasta a maior parte do salário no mês em que ganha, e não depois que o recebe".

O problema de alguns intelectuais é que o mundo só existe para eles através dos livros. Se não existissem livros a respeito do assunto, creio que até hoje eles não aceitariam que Tancredo Neves morreu.

Os trabalhos em questão foram produzidos antes da aceleração inflacionária de 1980. Entre esses trabalhos e a realidade pré-pacote existe nada menos do que uma diferença de 200% de inflação anual. Seria conveniente que, antes que novos livros fossem produzidos sobre o assunto, Singer se atualizasse através da leitura de reportagens publicadas nos últimos anos pela imprensa. Sugiro em especial, a leitura da reportagem "Inflação acaba com a cade. 'a'", de autoria do repórter Luiz Salgado Ribeiro, publicada a 4 junho de 1984 nos F.C.M.A. O título diz tudo.

Mas vamos deixar de lado, por irrelevante, a cardeneta do professor Singer, e analisar didaticamente onde está o furo no raciocínio exposto por Barelli.

Imagine a situação de uma cooperativa de consumo. Suponha que sua margem de comercialização fosse de 5%; que ela vendesse à vista para receber trinta dias depois sem juros; e que a inflação estivesse em 10% ao mês (para dar de barato).

Num determinado dia, a cooperativa colocou à venda um determinado produto por 100, para receber trinta dias depois. Como sua margem de comercialização é de 5%, ela pagou por esse mesmo produto 95,2.

Um mês depois, as compras serão pagas. A cooperativa vai receber os 100 devidos, sem correção de espécie alguma. Daí ela procura o fornecedor para recompor seus estoques. Mas como a inflação do mês foi de 10%, em lugar de 95,2 o fornecedor vai cobrar 104,76. E como a cooperativa recebeu apenas 100, não conseguiu renovar seus estoques e estorou, causando grande alvoroço no ABC e arredores.

Nos últimos tempos você ouviu falar de alguma cooperativa bem administrada que tenha fechado nessas circunstâncias? Eu não ouvi falar, simplesmente porque esta situação, descrita nos artigos de Barelli e Singer, não existe na vida real. Ou seja, não existe nenhuma cooperativa, loja, supermercado, botequim ou associação beneficente, que venda um produto pelo seu preço real, no momento da compra, para receber trinta dias depois, sem juros. A menos que seus diretores tenham tendências suicidas.

As cooperativas procedem da mesmissima maneira que essas lojas de departamento que vendem em prestações "sem juros". Na verdade, o custo financeiro dessa operação já vem embutido no preço à vista, pela elementar razão (que o professor não se assuste com as verdades elementares) de que, se assim não procedessem, elas jamais conseguiriam recompor seus estoques. A continha acima não comporta discussões.

Na economia, o valor do dinheiro é definido em função do tempo. Cruzeiros de

março de 1986 valem menos do que cruzeiros de fevereiro de 1986, que valem menos do que cruzeiros de 1984, e assim por diante, Barelli sustenta que no início de fevereiro, como tenho uma promessa certa de receber o salário em março, posso antecipar o recebimento do valor nominal de março, conservando o seu poder aquisitivo de fevereiro. Trata-se do chamado milagre da multiplicação do dinheiro.

Se o mecanismo é assim tão fácil, neutro e indolor, por que não antecipar por dois, três, quatro meses? Varremos essa inflação do mapa e viveremos felizes para sempre.

Posso lhe asseverar o seguinte; qualquer antecipação de um recebimento futuro implica em um custo financeiro, em geral de valor igual ou superior à inflação do período, que terá de ser pago por alguém. O Dieese pode alegar que as cooperativas não embutem o custo financeiro no preço à vista. E apresentar como prova o fato de que num supermercado um determinado produto é vendido por 100 à vista e na cooperativa por, digamos, 98, para pagamento daqui a trinta dias.

Não vamos confundir as coisas a cooperativa oferece preços menores porque sua margem de comercialização é menor. Tão menor que, mesmo embutindo os custos financeiros nos seus preços, ainda assim eles são inferiores àqueles praticados por supermercados nas vendas à vista. Mas que os custos financeiros estão embutidos no preço à vista, não tenha a menor dúvida.

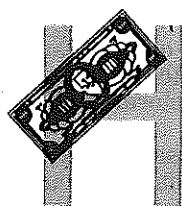
O que vai ocorrer, daqui para a frente, é que, sem a necessidade de embutir os custos financeiros, os preços cairão ainda mais, quando comparados com os supermercados. O que era vantajoso antes, continuará sendo vantajoso depois, independentemente da inflação.

Aliás seria conveniente que essas verdades elementares fossem aceitas, sob o risco de atropelarmos a História, reescrevermos Marx, e concluirmos que os grandes beneficiários da inflação são assalariados. Discussão à parte, gostaria de reiterar o profundo respeito que tenho pelo trabalho do Dieese e de Barelli, no campo da estatística, assim como pela produção do professor Singer, no campo da História Econômica. Que essa polêmica, por mais acesa que tenha sido, não seja utilizada por terceiros para arranhar a reputação de um órgão sério e de dois economistas competentes, em suas respectivas especialidades.

A CONVERSÃO DOS SALÁRIOS PELA MÉDIA

EDMAR BACHA

16/3/86



Há muitas dúvidas sobre a conversão dos salários, de cruzeiros em cruzados, pela média dos últimos seis meses. Quatro críticas aparecem com frequência, que convém analisar.

1. No decreto-lei 2.283, os salários de fevereiro são atualizados para março sem levar em conta a inflação de fevereiro. Isto implica que a fórmula de conversão está dividindo por seis os salários de apenas cinco meses. O decreto, assim, arrocha a média salarial em 17% por baixo de seu valor real.

Não é verdade. O decreto parte do princípio de que os salários do mês são recebidos no dia 1.º do mês seguinte e que eles são gastos imediatamente, para pagar dívidas contraídas nos quinze dias anteriores e estocar a prateleira para os

próximos quinze dias. De forma aproximadamente equivalente, o princípio adotado é que o trabalhador começa a gastar o salário do mês já a partir do dia 15 do próprio mês, até esgotá-lo no dia 15 do mês seguinte. É por isto que o decreto ignora a inflação dentro do mês para achar o fator de atualização do salário recebido no final do mês. Os salários de fevereiro estão garantidos pelo congelamento de março. Por isto, não há porque atualizá-los.

É bom notar que a regra do decreto favorece aquele grande contingente de trabalhadores que recebem uma parte significativa de seu salário para apenas no dia 10 do mês seguinte; além daqueles que, por falta de acesso a crédito e de outras condições materiais, têm que fazer seu salário durar desde o dia 1.º até o dia 30 do mês seguinte. Pois para estes, o salário do mês deve ser dividido pelo nível de preços do dia 15 do mês seguinte para encontrar o salário real efetivo.

2. O abono de 8% não é real, porque se destina apenas a cobrir os quinze dias que faltaram na coleta do IPCA de fevereiro.

As aparências enganam. Note em primeiro lugar que esta crítica ameniza a anterior; ao invés de seis meses, teriam sido considerados apenas cinco meses e meio no cálculo dos salários. Mas isto também não é verdade. Não faltaram quinze dias da ponta do IPCA de fevereiro. Os fatores de atualização do decreto implicam apenas que a taxa de inflação entre 14 e 28 de fevereiro foi estimada como sendo aproximadamente igual à metade da taxa de inflação de janeiro. Não podia ser de outro modo, já que os preços da cesta de consumo do IPCA no final de fevereiro não estavam disponíveis por ocasião do decreto. O erro envolvido nesta aproximação pode ser para mais ou para menos, dependendo do comportamento das taxas de inflação durante os meses de janeiro e fevereiro. Provavelmente, o erro foi para mais, já que a tendência da inflação semanal ao longo das últimas coletas de preços é ligeiramente declinante.

Para entender melhor este ponto, note que a observância do princípio da semestralidade do reajuste salarial, vigente antes do decreto, implica que, ao "adicionarmos" quinze dias em fevereiro, temos que "subtrair" quinze dias em setembro, ao calcularmos os respectivos fatores de atualização salarial. O problema é similar ao que ocorreu há três meses atrás, quando a defasagem entre a variação semestral do INPC/IPCA e o reajuste salarial foi reduzida de dois meses para apenas um mês. Na verdade, todos os fatores mensais precisam ser recalculados, com mais quinze dias na frente e menos quinze dias atrás. Mais quinze dias aqui, menos quinze de lá, no final das contas resulta praticamente um empate, senão um ligeiro ganho para os assalariados com a fórmula adotada no decreto, em relação à que resultaria da incorporação dos "quinze dias que faltaram". Uma demonstração precisa deste importante e mal compreendido ponto estará disponível em breve.

3. O decreto transformou a média anterior no pico atual, logo nos próximos seis meses os salários serão necessariamente menores do que nos seis meses anteriores.

Este raciocínio está incorreto de saída, se não houver inflação. Mas imaginemos que ela persista, pequena mas positiva. Mesmo assim, o ponto não se sustenta. A análise anterior mostra que o abono de 8% (mais de 15%, no caso do salário mínimo) foi real, não nominal. O decreto efetivamente coloca os salários de saída 8% acima das médias anteriores. O gatilho é de 20%, logo ele disparará em seis meses, na hipótese de a inflação média ficar em 3,1% mensais, como podem crer os mais pessimistas. Mas 8% na ponta, no máximo menos 10% no vale, a média estará de toda forma garantida nos próximos seis meses. Mas não é só a média que importa, também a variância. No máximo, o vale será inferior ao pico em 17% — $(90/108-1)$. Isto já seria três vezes melhor do que os 51% — $(100/202-1)$ — de diferença entre o pico e o vale salarial no último semestre.

4. Os salários foram convertidos pela média, mas os preços pelo pico.

Não é verdade. O princípio de neutralidade com equidade distributiva que norteia o decreto-lei 2.283 é este: afora os abonos salariais, todos os rendimentos, seja lá do

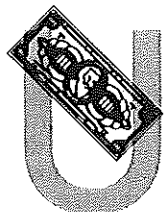
tipo que forem — salários, soldos, remunerações, honorários, lucros, tarifas, impostos etc. —, devem ser convertidos pela média. Pelo pico, vão apenas os valores patrimoniais, como o saldo das cadernetas de poupança. Não há ganhos nem pedras de capital no início do programa, assim como não deve haver ganhos nem pedras de rendimentos reais. A grande exceção foi a determinação de transferir aos trabalhadores, através dos abonos, os ganhos financeiros que antes beneficiavam aqueles setores que viviam da especulação financeira e do imposto inflacionário. A conversão, no caso das tarifas e dos preços cipados, como princípio geral, foi feita pela média. No caso dos aluguéis residenciais, a conversão é feita inclusive algo abaixo da média, para enfatizar o intento redistributivo da reforma. Onde o braço legal do governo federal não pode alcançar — contratos entre partes privadas, honorários profissionais, condomínios, tarifas e impostos estaduais e municipais, preços dos bens e serviços não cipados de uma maneira geral —, a norma orientadora é a mesma: primeiro o cálculo da média real dos últimos seis meses, usando os fatores de atualização. Depois a conversão de cruzeiros em cruzados, na razão de 1.000 por 1. E aí o congelamento. Quem estiver na média, aí devia ficar: no vale, subir, no pico, descer. Tal qual os salários — menos 8%.

ALERTAS INICIAIS

CUIDADO COM O DÉFICIT

EDITORIAL

15/3/86



Uma das premissas básicas do programa de estabilização é a de que os grandes preços estariam alinhados antes do choque — salários, margens de lucro e câmbio. Além disso, o governo procurou demonstrar que sua política de ajustamento não seria recessiva, porque o déficit público estava sob controle. Assim, segundo a versão oficial, a correta aplicação do decreto-lei 2.284 poderia reduzir a inflação a zero, sem prejudicar o crescimento e o emprego. Mesmo admitindo que os preços estavam no lugar — o que não é óbvio, diante da elevada recomposição do poder de compra dos assalariados, sem que as empresas tenham podido remarcar seus preços, por falta de autorização ou tempo —, resta indagar se o choque de fevereiro não poderá elevar o déficit público federal e pressionar as taxas de juros.

Do lado das receitas, as expectativas não são nada animadoras. Os tributos que incidem sobre o setor financeiro poderão despencar por força da queda na lucratividade das entidades financeiras e do brutal encolhimento das operações de curtíssimo prazo — menos 1% do PIB. Mais grave, todavia, é a perda do imposto inflacionário após a reforma; com uma inflação anual de 300%, o governo estava arrecadando quase 2% do PIB através da simples emissão. O que é pior, a reposição das tarifas e preços administrados — energia, aço, telecomunicações, serviços postais etc. — que estava prevista nos orçamentos das estatais ficou prejudicada com o congelamento; nada menos que 2% do PIB poderão ter se esvaído com essa medida.

Quanto aos impostos indiretos — IPI, Finsocial, impostos únicos —, o efeito sobre a arrecadação é incerto, pois se de um lado o governo perde, porque não pode tributar a inflação implícita nos preços a prazo, por outro ganha quando o tributo não deprecia entre o fato gerador e a data do recolhimento. A defasagem entre o dia em que são recolhidos os impostos junto ao sistema financeiro e sua transferência para o Banco do Brasil, à conta da União, deverá provocar uma pequena elevação da receita devido à ausência de inflação. A monetização de boa parte da dívida pública mobiliária, até há pouco rolada diariamente no mercado financeiro, implicará uma economia do dispêndio com juros da ordem de 1% do PIB.

Feitas as contas, é possível sugerir que o déficit global — União e autoridades monetárias — será muito maior do que havia sido estimado no ano passado. Note-se que está cada vez mais difícil elaborar comentários sobre este assunto, devido à existência de multiplicidade de orçamentos, pacotes prematuramente obsoletos e agora a conversão dessas projeções para uma nova moeda. Isto é agravado pelas recentes mudanças de guarda no segundo escalão da área econômica e pelas indefinições e dificuldades de implementação de reformas institucionais — Secretaria do Tesouro, Conselho Interministerial de Abastecimento e Preços etc.

Na confusão que precedeu e segue o Plano Cruzado, quase nenhuma atenção tem sido dada às contas do governo. Tudo se passa como se sua contabilidade tivesse

encerrado em dezembro; desde então não se divulgou mais o déficit de caixa, a evolução dos principais indicadores monetários e da arrecadação. Com a reforma monetária, provavelmente passarão muitos meses antes que venham a público os números desde exercício.

Tal situação em nada contribui para o sucesso da política de estabilização. Como planejar nessas circunstâncias? De pouco adiantará o governo reforçar o congelamento de preços se não atualizar rapidamente seus orçamentos. O déficit global do Executivo, da ordem de 5% do PIB antes do pacote de dezembro, pode dobrar se as previsões acima se concretizarem. Dir-se-á que esse aumento não preocupa, pois o governo pode se financiar com novas emissões — sem causar inflação e elevar os juros — devido à crescente demanda por depósitos à vista. Esse argumento não convence, pois as novas emissões já estão comprometidas com a manutenção da liquidez do sistema financeiro, muito abalado com o choque, através do resgate antecipado de títulos da dívida pública em sua carteira.

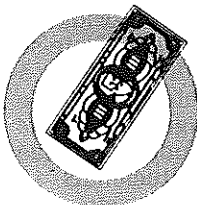
A possibilidade de que o nível de atividade não se mantenha nos patamares atuais poderá agravar esse déficit potencial. O programa de estabilização fixou uma regra clara e coerente para o congelamento dos salários, aluguéis, prestações etc., mas deixou os preços congelados aleatoriamente no dia 27 de fevereiro. Daí derivam dois problemas principais. Como decorrência do tratamento assimétrico entre salários — fixados num patamar que sofreu elevadas recuperações no último semestre — e preços industriais — que vinham sendo controlados para conter a inflação desde o início do governo Sarney —, a lucratividade média do setor empresarial caiu. Ademais, as margens de lucro não foram estabelecidas uniformemente entre setores e empresas, devido à falta de sincronização entre as datas de reajustes. O governo gostaria que esses conflitos fossem atenuados rapidamente através da livre negociação entre os vários segmentos — produtores, fornecedores, montadoras, distribuidores etc.

Caso as expectativas do Executivo não se materializem, ele ver-se-á num dilema: se o congelamento persistir poderá haver demissões, mas se permitir recuperação de margens, sem redução dos preços congelados acima da média, a inflação reaparecerá. Claramente, nem recessão nem inflação contribuem para a queda do déficit. Neste caso, para evitar que a taxa real de juros suba, como consequência inevitável da sua maior presença no mercado financeiro, é necessário que as autoridades econômicas sejam mais enfáticas em relação a suas metas e transparentes na demonstração de suas contas.

A EMISSÃO DE CRUZADOS

EDITORIAL

5/4/86



anunciado limite de Cz\$ 65 bilhões, para as emissões que o governo pretende realizar durante o ano de 1986, evidentemente suscita indagações. Trata-se de questionar a conveniência de esse total ser colocado em circulação. Ele equivale, grosso modo, ao triplo do papel-moeda em poder do público em 31 de dezembro do ano passado, cerca de Cz\$ 23 trilhões.

Depois de instituída uma reforma monetária que alcança êxito na redução das taxas de inflação, em princípio é recomendável a emissão adicional da nova moeda. Como esta deixa de ser rapidamente corroída pelo processo

inflacionário, aumenta a sua demanda pelos agentes econômicos, que passam a retê-la por mais tempo em depósitos à vista ou em espécie, diminuindo assim a sua velocidade de circulação.

As autoridades monetárias cabe atender a esse aumento natural da demanda, sem o que o dinheiro se tornaria muito escasso, podendo provocar um indesejável aumento da taxa de juros; por sua vez, isto tenderia a asfixiar a recuperação da atividade produtiva e conduzir a economia à recessão. Todavia, para que não se torne um fator inflacionário, a colocação adicional da nova moeda deve limitar-se a essa natural expansão de demanda, gerada pelo surgimento de um padrão monetário forte. Em particular, ela não deve estender-se ao financiamento de gastos públicos pois seu custeio mediante emissões continuaria sendo inflacionário, com ou sem a reforma monetária.

Assim, assiste razão ao diretor da Dívida Pública do Banco Central, André Lara Resende, quando afirmou, em seu depoimento na Câmara dos Deputados, que a emissão da nova moeda não será inflacionária se corresponder à expansão natural da demanda. Não se trataria de um aumento unilateral da oferta monetária que, não sendo retida pelos agentes econômicos, aumentaria desmesuradamente a liquidez da economia, com sérios riscos de um surto inflacionário. Lara Resende também supõe que as novas emissões não eram destinadas ao setor público, já que na sua opinião este estaria com suas contas saneadas.

Outro aspecto favorável da emissão da nova moeda é que ela permite diminuir o custo da dívida pública, na medida em que, na situação anterior e levando-se em conta os tipos de papéis emitidos pelo governo, era clara a preferência do público por Obrigações Reajustáveis do Tesouro e não por papel-moeda, já que este perdia valor rapidamente. Havendo estabilidade de preços, essa preferência perde relevância e o governo pode atender à maior demanda de moeda, trocando parte dos títulos da dívida pública por dinheiro. Assim, reduz o custo do endividamento ao deixar de pagar juros sobre os papéis substituídos.

Em que pese todos esses elementos favoráveis, será preciso muita cautela na colocação das novas emissões, pois nenhum dos argumentos em favor do aumento da oferta monetária chega a definir qual a dosagem exata que, atendendo às novas necessidades da economia, evita o risco de uma expansão inflacionária. O próprio Diretor da Dívida Pública do BC reconheceu essa dificuldade ao afirmar que o governo decidiu triplicar a emissão monetária "por intuição, por estimativa".

Como há margem para equívocos, só vemos uma saída. Ainda que obtendo autorização para emitir até Cz\$ 65 bilhões, o governo deve agir com muita atenção, colocando novas emissões aos poucos e testando a reação da economia, seja pelo comportamento das taxas de juros, seja pela própria pressão inflacionária revelada pelo comportamento dos preços não congelados. Somente assim é que poderá confirmar o que indicam a sua intuição e as suas estimativas.

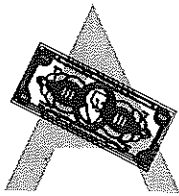
Não menos importante, será preciso conter o seu próprio apetite pela nova moeda, evitando financiar seus gastos mediante emissões, o que será um imenso desafio de autodisciplina para o governo, em face de nossa lamentável tradição histórica em contrário.

Fora dessa linha de grande cautela no atendimento da maior demanda de moeda pelo público e da imposição de um rígido controle para a demanda que vem do próprio governo, há o risco de emissões inflacionárias que colocariam a perder o sucesso até aqui alcançado pelo programa de estabilização.

COMO EVITAR AS PRESSÕES INFLACIONÁRIAS NO PAÍS

JOAQUIM ELÓI C. DE TOLEDO

6/4/86



pós a decretação do "Programa de Estabilização Econômica", o debate técnico e político foi dominado pela questão da avaliação do salário real. Discutiu-se exaustiva e passionadamente não apenas se os trabalhadores estariam ou não sendo prejudicados, mas também quais metodologias e premissas seriam mais apropriadas para quantificar a variação do poder aquisitivo de seus rendimentos. Em certa medida, foi esse um debate estéril, que não levou a nenhuma alteração na estrutura do programa e pouco afetou sua base de sustentação ainda mais substantiva. Não se analisou criticamente, por exemplo, a coerência da reforma monetária sob o ponto de vista agregado da economia, o que é essencial para se avaliar sua probabilidade de sucesso. Pretende-se aqui dar um passo nessa direção.

A pedra fundamental do programa é o diagnóstico de que a inflação brasileira era inercial. Ou seja, os principais preços relativos, a nível agregado, já há algum tempo teriam alcançado seus valores de equilíbrio; portanto, não haveria tensões, ou forças de mercado, exigindo sua alteração. Esses "preços" são o salário, a taxa de câmbio, os termos de troca entre agricultura e indústria, a taxa de juros e a taxa de lucro, todos em termos "reais", ou seja, deflacionados. Se a inflação fosse apenas inercial, a fixação dos salários reais em valores aproximadamente iguais às suas médias seria suficiente para extinguir o processo inflacionário, pois se está eliminando ao mesmo tempo os problemas associados de dessincronização dos salários, indexação e reajuste nominal pelo "pico", sem afetar aqueles outros preços relativos. Isso é verdade porque, dada a praticamente plena utilização da capacidade instalada na economia brasileira neste momento, também se estará simultaneamente determinando uma taxa de lucro no setor privado que é igual à sua própria média.

Infelizmente, a caracterização da inflação como inercial, nesse princípio de 1986, não parece ser adequada. O próprio discurso da administração Sarney o prova; justifica-se o "timing" da reforma, alegando-se que a inflação ameaça explodir. Ora, só "explode", isto é, sai do rumo, aquilo que não se move inercialmente... Objetivamente, havia duas razões principais para que a inflação não fosse inercial. Em primeiro lugar, estava-se iniciando um processo de ajuste das margens brutas de lucratividade das empresas (ou seja, dos "mark-ups"), que se achavam relativamente comprimidas após a recessão de 1981/83 e os ganhos salariais do ano passado. Diga-se de passagem, aliás, que tal melhora da situação relativa dos assalariados foi viabilizada pela intensificação do controle estatal sobre os preços industriais. Credite-se ao CIP, portanto, e não à agressividade dos sindicatos, a festejada recuperação econômica de 1985, que ocorreu em função do fortalecimento do mercado interno, como consequência daqueles ganhos salariais. O congelamento de preços não apenas deteve o processo de recomposição das margens de lucratividade, mas determinou sua redução para os valores médios dos últimos seis meses; como as empresas gostariam de recuperar suas margens, há uma pressão inflacionária latente na economia.

O segundo fator de aceleração inflacionária era a necessidade de realinhamento dos preços agrícolas, relativamente aos industriais. A seca provavelmente apenas antecipou o início desse processo, que de qualquer forma teria que ocorrer a médio prazo. Isso seria consequência da opção política de crescimento através da

expansão do mercado interno, viabilizada por aumentos de salários reais, a exemplo do que ocorreu em 1985. É óbvio que, emergencialmente pode-se equacionar o problema do abastecimento através de importações a médio prazo, porém, é essencial o estímulo econômico à agricultura. Ora, a melhora relativa de preços agrícolas implica em queda do poder aquisitivo dos salários e/ ou da lucratividade no setor industrial; o aumento efetivo do salário real, nessa conjuntura, significará então um novo golpe para a taxa de lucro, agravando ainda mais o problema da inflação latente.

Os argumentos acima expostos colocam em evidência a razão motora da inflação brasileira, que era o conflito distributivo, presença constante nas análises passadas daquele fenômeno, mas "fora de moda" desde o decreto-lei 2283. O que se discute aqui não é o conflito básico, entre classes sociais, que está sempre subjacente quando a distribuição de renda e de riqueza é tão desigual quanto na economia brasileira. Trata-se, isto sim, de ressaltar que a reforma econômica recém-implantada não foi neutra em relação à distribuição de renda e aos principais preços relativos a nível agregado, que se encontram agora em uma situação de maior desequilíbrio, ou seja, de incompatibilidade mútua.

A conclusão, assim, é que seria ingenuidade supor que todos estavam e estão contentes com a distribuição de renda atual, apenas porque hipoteticamente se replicaria aquela que ocorreu, em média, nos últimos seis meses. Aliás, basta lembrar os reclamos sindicais pela reposição salarial e as queixas dos industriais contra o CIP, para ver que essa não é uma distribuição de renda "de equilíbrio". A tentativa dos diversos grupos sociais de melhorar seus padrões de vida resultava na aceleração da inflação; o mesmo acontecerá agora, à medida que o congelamento de preços for perdendo eficácia, o que, inevitavelmente, ocorrerá com o passar do tempo.

O problema, então, é como evitar que a pressão inflacionária latente se materialize, ou, em outras palavras, como reduzir o nível de conflito sobre a distribuição de renda. Provavelmente, a curto e médio prazos, isso só poderia ocorrer com a adoção de um pacto social, pelo qual capitalistas e empresários referendariam suas menores participações na renda nacional, ao mesmo tempo em que os trabalhadores também concederiam algo, imagina-se.

A reforma monetária e o pacto, porém, podem ser necessários, mas não são suficientes para eliminar a pressão inflacionária. Se não se adotarem políticas coerentes com os perfis de distribuição de renda e de "preços básicos" neles implícitos, o Programa de Estabilização poderá fracassar. O ponto-chave, aqui, é provavelmente a taxa de juros de longo prazo que precisaria cair para dar sustentação, via incentivos de mercado, à redução ocorrida na taxa de lucro. Como juros menores estimulam os investimentos, as empresas sentir-se-iam mais ameaçadas pela entrada de concorrentes potenciais, o que as levaria a evitar lucros relativamente elevados; isso implicaria em uma política de preços cautelosa, que preservaria os ganhos salariais. A questão se resume, portanto, a como reduzir os juros. Cortes no déficit público são a solução final, pois assim se determinaria, ao longo do tempo, uma pressão menor da dívida pública interna no "portfolio" do setor privado, pressão essa que tem sido responsável pelo elevado nível em que se fixaram as taxas de juros no Brasil. A curto prazo, porém, parece haver uma alternativa; a imediata redução da dívida. Para tanto, deveria o governo lançar mão de impostos especiais, cuja receita seria exclusivamente destinada à amortização de parcela considerável de sua dívida interna. O único imposto econômica e socialmente aceitável, com essa finalidade, seria um imposto abrangente e não-recorrente sobre o patrimônio individual.

As demais políticas econômicas teriam que ser administradas correntemente com os objetivos acima colocados, ou seja, menores juros e maiores investimentos. Assim, na área monetária, seria preciso obter uma queda nas taxas de juros de curto prazo, evitando-se indesejáveis surtos de consumo e estocagem através da

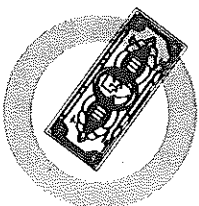
administração seletiva do IOF, ampliando-se a “cunha” entre as taxas válidas para poupadores e devedores. No lado fiscal, deveriam ser redirecionados os dispêndios públicos, privilegiando-se os investimentos relativamente aos gastos de custeio. Finalmente, seria essencial uma política agrícola que propiciasse ganhos reais de produtividade, sem prejudicar reformas de cunho social.

A reforma monetária pode ser uma base segura para o desenvolvimento do país. Incompleta como está, porém, ela é um tripé com apenas uma perna — o que, convenhamos, não dá estabilidade a base alguma.

DESCONGELAMENTO

LUIZ BRESSER PEREIRA

15/4/86



êxito do Plano Cruzado, que de fato estabilizou os preços, não nos deve levar a subestimar as dificuldades que ainda existem pela frente. E entre os desafios que nos esperam, sem dúvida o maior deles é o do descongelamento.

Uma economia qualquer —mesmo uma economia socialista— não pode ficar permanentemente com seus preços congelados. É essencial que os preços relativos variem em função das diferentes taxas de aumento de produtividade, que se refletem em reduções diferenciadas de custos. Em um país capitalista, entretanto, uma razoável liberdade de preços faz parte da própria definição do sistema econômico cuja base é a coordenação pelo mercado, pelo sistema de preços.

O congelamento deverá, portanto, ter duração relativamente curta. Não deverá ultrapassar alguns meses —seis, por exemplo—, porque o risco de que as distorções nos preços relativos aumentem ao invés de diminuírem caso o congelamento se prolongue são muito grandes. E caso isto ocorra o descongelamento poderá, afinal, ser uma imposição dos fatos ao invés de uma decisão de política econômica.

O congelamento durante um certo prazo —cerca de três meses— é necessário para quebrar a inflação inercial. Em função do conflito distributivo, ou seja, da necessidade de cada agente econômico de defender sua participação na renda, os preços aumentavam defasada e automaticamente, independentemente de excesso de demanda e da oferta monetária. Não havia outra alternativa senão o choque heterodoxo para quebrar essa ciranda de preços.

Em segundo lugar o congelamento se justifica por um prazo adicional caso o governo aproveite esse prazo para corrigir as distorções nos preços relativos existentes no dia D. Essas distorções são de três naturezas: (1) aquelas que já existiam há tempo na economia em função de tabelamentos ou de comportamentos excepcionais de oferta ou de procura de determinados bens; (2) aquelas provocadas pelo dia D, que surpreendeu algumas empresas atrasadas e outras adiantadas no reajustamento inercial de seus preços; e (3) aquelas provocadas pela existência de uma inflação embutida nas vendas a prazo.

No prazo do congelamento o governo pode corrigir as principais distorções existentes nos preços relativos, de forma que, no momento do descongelamento, as empresas não sejam levadas a corrigir por conta própria — provavelmente de forma abrupta, exagerada e em conjunto — aquelas distorções. Porque se isto ocorrer é claro que teremos uma imediata aceleração inflacionária.

O prazo para a correção dessas distorções —durante o qual poderá ocorrer uma pequena inflação— deverá, entretanto, ser o mais curto possível. Através de um esforço concentrado, e utilizando as informações de que dispõe no CIP, o governo deverá procurar corrigir as distorções mais óbvias, para, em seguida, iniciar o descongelamento. Caso demore para descongelar, ao invés de corrigir os preços relativos o mais provável é que o governo acabe aumentando essas distorções. Em um país capitalista, em que as pressões das empresas controladas são enormes, são conhecidas as limitações a longo prazo de um congelamento geral de preços. Os erros e a corrupção tendem a se somar para aumentar as distorções.

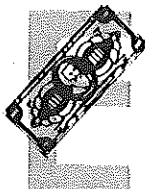
O descongelamento, entretanto, não precisará ser abrupto e muito menos geral. Deverá ser feito gradualmente, e alguns setores altamente oligopolizados deverão continuar a ter seus preços permanentemente controlados embora não necessariamente congelados.

Um descongelamento nestes termos —(1) que ocorra depois que as principais distorções tenham sido eliminadas e antes que elas comecem a aumentar; (2) que seja fruto de decisão de política econômica ao invés de uma imposição do mercado; (3) que seja gradual e (4) que mantenha sob controle os setores oligopolizados— é necessário e não levará à retomada da inflação.

AQUECIMENTO DA ECONOMIA PROVOCA TEMOR DE INFLAÇÃO

ROLF KUNTZ

20/4/86



uforia nas bolsas de valores, imóveis cada vez mais caros, filas para comprar automóveis, juros frouxos e o dólar paralelo novamente em alta: dentro e fora do governo, economistas começam a preocupar-se com os sinais de uma economia aquecida e talvez em risco de uma recaída inflacionária. Dois dos mais conhecidos economistas do governo, Luiz Gonzaga Belluzzo, 43, assessor do ministro da Fazenda, e André Lara Resende Filho, 33, diretor da Dívida Pública do Banco Central, já manifestaram o temor de um superaquecimento e adiantaram que a solução está sendo providenciada. O governo, segundo eles, conterà os investimentos das estatais e adotará uma política fiscal mais apertada para eliminar o risco de uma inflação de demanda.

Os sintomas de uma demanda muito ativa são reconhecidos também por Affonso Celso Pastore, 46, ex-presidente do Banco Central, mas sua receita é diferente. Embora concordando quanto aos riscos embutidos num eventual excesso de gastos públicos, ele recomenda maior atenção ao volume de dinheiro posto no mercado. Segundo Pastore, o descontrole monetário foi uma das causas mais importantes que fizeram a inflação saltar do nível de 230% para o de 450% ano ano na virada de 1985 para 1986. Ruben Almonacid, professor da USP, como o ex-presidente do BC, e com ampla experiência no mercado financeiro, propõe uma receita semelhante: neste momento, diz ele, é melhor correr o risco de uma política monetária apertada, que pode abafar o crescimento e criar algum desemprego, do que o perigo de afrouxar além da conta pôr a perder o sucesso do Plano Cruzado.

Não é gratuitamente que Almonacid fala em riscos. Enquanto assenta a poeira da reforma monetária, o governo tem de conduzir sua política, tanto na parte fiscal quanto na monetária, com um grau de incerteza acima do normal. Há duas

semanas, o ministro do Planejamento, João Sayad, 40, disse em Brasília, num encontro com secretários estatutais, que ninguém sabia ainda qual seria o efeito da reforma sobre o déficit público. Sabia-se que haveria efeitos favoráveis às contas do governo e alguns desfavoráveis, mas ainda não havia condições de se medir o efeito final. Pérsio Arida, 34, assessor de Sayad e um dos autores do Plano Cruzado, disse à Folha que as simulações eram difíceis mas que as indicações eram de melhoria. Mas isso quer dizer, no máximo, que a escuridão não é completa na área fiscal.

Circulação mais lenta

Na área monetária os radares da política também não estão indicando muita coisa. A dúvida pode ser resumida numa pergunta: qual a quantidade de dinheiro adequada à economia depois da reforma monetária? Todos estão de acordo quanto a um ponto, monetaristas, estruturalistas, marxistas e os demais: com a queda brusca da taxa inflação, as pessoas já não se apressam tanto a livrar-se do dinheiro. Cai a velocidade de circulação. Isso tem de ser compensado com uma quantidade maior de moeda. Maior até que ponto? A resposta não é clara e ninguém se atreve a dizer diretamente, e com todas as letras, que haja excesso de liquidez no mercado. Na falta de um melhor indicador, os economistas se guiam também aqui pelos sintomas. Os juros tendem a cair, e só não caem mais porque o Banco Central mantém na altura dos 15% ao ano a remuneração no mercado aberto de dinheiro. Como as autoridades têm atuado seguidamente como tomadoras de recursos, sem que os juros tendam a subir, pode-se desconfiar de que a liquidez seja razoavelmente folgada. Mas apenas desconfiar.

Em março, a base monetária (o resultado imediato da emissão) cresceu 27,6% e os depósitos à vista aumentaram 80%, segundo informou sexta-feira André Lara Resende Filho. Não foi surpresa que os números caminhassem nessa direção. O aumento dos depósitos se explica, antes de mais nada, pela maior disposição das pessoas de reter moeda, já que é menor o perigo de corrosão inflacionária. Mas a emissão nova não se explica só pelo desejo do governo de sancionar essa maior procura de moeda pelas pessoas.

É que o Banco Central teve de engolir um acréscimo de US\$ 300 milhões nas reservas cambiais, porque as exportações vão muito bem, houve grandes saques de dólares depositados no Banco Central (US\$ 436 milhões, que se converteram em cruzados) e, além disso, o Tesouro fechou o mês com um déficit de caixa de Cz\$ 9,5 bilhões, que ainda não foi bem explicado (não se pode alegar que seja consequência da parada dos negócios logo após a reforma, pois isso se refletirá nos impostos apenas a partir de abril. O mistério permanece).

Diagnóstico e ação

Mas a política de juros do Banco Central também não tem de ser entendida ao pé da letra — não necessariamente, ao menos. Se as autoridades estiverem achando que o dinheiro na praça é excessivo, talvez não possam agir de acordo com esse diagnóstico imediatamente. O Banco Central, disse Ibrahim Eris, 41, consultor de empresas, professor da USP e assessor do governo passado, não teve condições, até agora, de realizar uma política monetária "muito fina". Teve de operar com papéis de curto prazo e possivelmente não se dispôs a abrir muito as taxas de juros (para cima), para não revelar a expectativa de uma inflação acima de zero dentro de alguns meses. Esta ressalva é aceita por Pastore. Segundo ele, é provável que só de agora em diante se possa realmente conhecer o rumo da política monetária.

A concessão, no entanto, não impede que Pastore aponte com muita clareza o rumo que julga conveniente. O importante, segundo ele, é não se repetir o que qualifica como o erro do ano passado. A partir de setembro, lembra Pastore, a nova equipe econômica decidiu por em marcha uma política tendente a reduzir os juros.

Essa mudança, de acordo com Pastore, não podia acontecer sem um custo: uma rápida expansão do dinheiro disponível no mercado, com a consequente pressão inflacionária. O diagnóstico de Almonacid é o mesmo. Segundo ele, os economistas que assumiram o controle da política em setembro erraram duplamente — quando afirmaram que se podiam baixar os juros sem se perder o controle da liquidez e quando sustentaram que, mesmo que aumentasse a oferta de dinheiro, isso não teria nenhuma importância. É isso, e não a seca, diz Almonacid, que explica a aceleração da alta de preços no rumo dos 500% ao ano entre dezembro e fevereiro. Depois da reforma — “bem concebida e coerente” —, seus autores deveriam “ter voltado a um modelo de política mais ortodoxo”, acrescenta.

Segundo Belluzzo não há descontrole da política monetária. E também não é por aí, diz ele, que se deve atacar o problema de uma demanda muito aquecida. Mais rápido e mais eficiente, segundo o assessor ministerial, é cortar os gastos públicos reprogramando os investimentos das estatais. Para a Eletrobrás e a Petrobrás, informou, a reprogramação já está decidida.

Visão destinta

Quem não se encaixa bem nessa discussão, nem de um lado nem de outro, é Pêrsio Arida. Ele reconhece os mesmos sinais — bolsas em alta, comércio muito ativo, juros com tendência de queda — porém os interpreta de uma forma particular. Segundo ele, os sintomas tendem a esgotar-se dentro de pouco tempo. Sua argumentação:

1) a corrida às bolsas é consequência de uma ilusão monetária ainda não desfeita. Muita gente ainda não percebeu, por exemplo, que detentores de cadernetas de poupança recebem os mesmos juros reais de antes;

2) em fevereiro, a maioria dos assalariados estava recebendo rendimentos abaixo da média dos seis meses anteriores (isso não teria ocorrido se a reforma tivesse sido implantada em dezembro ou janeiro, logo depois dos dissídios das grandes categorias). Em consequência disso, a maior parte dos trabalhadores teve um aumento e a massa de salários cresceu e impulsionou a demanda. Mas esse efeito, segundo ele, é temporário e um novo equilíbrio deve surgir mais adiante.

3) a queda dos juros é um efeito natural da monetização da economia (isto é, da maior retenção de moeda pelos agentes econômicos e do aumento de depósitos à vista). Essa queda tem sido detida pelo Banco Central. Almonacid reconhece esse ponto: só não reconhece que as autoridades monetárias estejam agindo na medida necessária.

Por tudo isso, é cedo, segundo Pêrsio, para falar-se em excesso de liquidez. Os “sintomas” podem ser apenas sinais de ajustes em processamento. Mas não descarta que possa haver problemas e admite que, de toda forma, é necessário observar o que acontece com a demanda e a partir daí realizar os ajustes necessários.

CAPÍTULO 3

CORREÇÕES NECESSÁRIAS

Neste terceiro capítulo, com textos publicados entre maio e julho de 1986, discutem-se várias sugestões de correções na política econômica seguida pelas autoridades. O editorial "Ajustes no Plano Cruzado" de 1/5/86 aponta o surgimento de sinais de claras dificuldades na estratégia do governo; "Três meses de Plano Cruzado" de 28/5/86, mostra os resultados positivos do programa, mas pede maior atenção para os gastos públicos, para a definição de uma estratégia de descongelamento gradual e para a excessiva monetização da economia; Longo (14/6/86) pede maior controle do déficit público; em "O choque dos otários", de 8/6/86, a Folha demonstra profunda desilusão com o comportamento das autoridades na implementação do Cruzado, Macedo (18/6/86) aponta o descaso do governo em relação aos alertas dos economistas para corrigir os rumos do programa, Mascolo (19/6/86), mostra que a remonetização da economia não deve ser feita para financiar déficits do setor público; Rosemberg (3/7/86) aponta inconsistências no Cruzado, Simonsen (6/7/86) pede medidas de controle de demanda, e Toledo (7/7/86 e 8/7/86) propõe uma poupança compulsória; Moura (10/7/86) reitera a necessidade de controle do déficit público, Martone (17/7/86) propõe o descongelamento com alterações no cômputo da inflação, Valente (19/7/86) não acredita no Cruzado e pede o descongelamento e Rocca (20/7/86) mostra que os ajustes não podem mais ser adiados.

Na segunda parte do capítulo, "Uma oportunidade perdida", Moraes mostra, numa entrevista com o ministro João Sayad (25/5/86) que o governo ignorou os alertas sobre a necessidade de iniciar o descongelamento e minimizou o efeito do déficit público na continuidade do Cruzado; Borges (10/6/86) também acha que não havia o que temer.

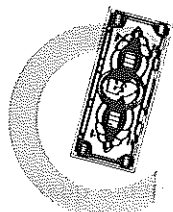
Delfim Netto (7/6/86) contesta pela base todo o Plano Cruzado, achando porém que ainda poderia ser salvo; Pinheiro (26/6/86) demonstra o desgaste do programa junto aos "fiscais do Sarney", Souza (2/7/86) acusa o governo de imobilismo, Ferraz Jr. (9/7/86) lamenta o autoritarismo das medidas adotadas, e Bresser Pereira (29/7/86), comentando as providências de julho (o Cruzadinho), acha-as corretas e exemplares da capacidade de iniciativa do governo na condução da economia.

PROPOSTAS DE AJUSTE

AJUSTES NO PLANO CRUZADO

EDITORIAL

1.º/5/86



com raríssimas exceções, o programa de estabilização econômica foi recebido tanto no meio empresarial como na comunidade acadêmica de maneira laudatória e pouco crítica. As perspectivas sombrias provocadas pela decepcionante evolução da economia brasileira desde o início da “Nova República”, principalmente a falta de controle do déficit público e os recordes inflacionários, levaram à consciência generalizada de que algo precisaria ser feito com urgência, o que motivou a adesão irrestrita às medidas de choque.

Na verdade, como vários economistas já observaram, providências mais ortodoxas de combate à inflação haviam sido adotadas nos últimos meses, como a reforma tributária em dezembro e a contenção do crédito no início deste ano. Não faziam parte de um plano integrado. De qualquer forma, as medidas anteriores, somadas a uma conjuntura internacional bastante favorável, adquiriram uma característica de complementaridade mútua com o plano cruzado.

O reajuste salarial simultâneo, num período em que a maior parte dos trabalhadores percebia rendimentos abaixo das médias, aqueceu o consumo, que já vinha crescendo em função do aumento dos salários reais e da queda do desemprego durante 1985. O congelamento de preços e tarifas, inclusive do setor público, somou-se aos efeitos negativos do plano na arrecadação fiscal, principalmente no tocante às atividades do setor financeiro. Além disso, a manutenção do elevado nível de liquidez possibilitou a permanência das taxas de juros em patamares relativamente baixos, face à tendência de exacerbação do consumo às custas da poupança.

A conjugação desses fatores começa a pressionar a capacidade instalada do setor produtivo, que ainda se ressentia da drástica queda nos investimentos que vem ocorrendo desde o início desta década. Nota-se portanto que as características, supostamente neutras e não-recessivas das principais medidas de choque —desindexação, congelamento de preços e não compressão da demanda— não sofreram maior influência do conjunto de providências ortodoxas previamente adotadas pelo governo.

Com isto surgem indícios de pressões inflacionárias latentes ainda fora de controle, e que exigem medidas corretivas capazes de preservar os ganhos obtidos com a reforma de choque. O plano já produziu excelentes resultados, que tornaram possível, por exemplo, a tranquilidade deste Dia do Trabalho, comemorado sem a conflagração trabalhista que se previa há alguns meses.

As expectativas empresariais com relação ao plano de choque são boas, mas já foram melhores. Os indícios de que o programa não é tão completo como se supunha, nem tão consensual —até mesmo ao governo— como seria desejável, começam a afetar a credibilidade que lhe deu inequívoca sustentação nas primeiras semanas.

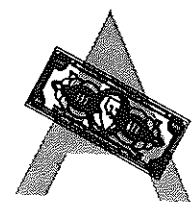
São necessárias correções de rumo, sem as quais o setor privado não se

convencerá de que a inflação pode ser efetivamente debelada. A maneira mais convincente de o governo mostrar que persistirá neste objetivo, é que dispõe de condições reais para tanto, é através do controle dos níveis da demanda agregada via uma acentuada redução dos gastos públicos. Seria a prova final de que o plano de choque é para valer. A partir do desaquecimento do próprio governo a tarefa de eliminar a inflação será mais factível, garantindo —como todos almejam— o sucesso da empreitada.

TRÊS MESES DO PLANO CRUZADO

EDITORIAL

28/5/86



s experiências de estabilização monetária, principalmente quando baseadas no congelamento de preços, ensinam que os seis a nove meses iniciais são decisivos para determinar a consolidação ou o abandono do programa. Esse período de transição é crítico, já que a ruptura do "status quo" leva a uma crise de ajustamento na economia, sem que se crie, automaticamente, um alto grau de confiança na nova política. O ajustamento do setor privado exige tempo, ao passo que a confiança aumenta na medida da consciência revelada pelo governo na administração do programa.

O Brasil encerra o terceiro mês do Plano Cruzado com resultados altamente favoráveis. A estabilização dos preços foi alcançada sem comprometer o crescimento econômico e com um mínimo de desarticulação no processo produtivo. O próprio sistema financeiro, que inspirava maiores preocupações, aos poucos vai-se adaptando à nova realidade.

Na verdade, a economia brasileira dificilmente poderia reunir condições internas e externas mais favoráveis para a retomada de uma tendência de crescimento e progresso nos próximos anos, dentro de um ambiente mais estável do que no passado. Para isto, contudo, é fundamental que os investimentos privados ganhem novo ímpeto, o que acontecerá na medida em que se fortalecer a confiança da comunidade empresarial no programa antiinflacionário.

A passagem da situação real para uma estabilidade duradoura envolve pelo menos três questões. Em primeiro lugar, a consolidação do programa a médio e longo prazos dependerá essencialmente da capacidade do governo de equilibrar seus orçamentos. As informações disponíveis hoje indicam que o déficit público projetado para os próximos doze meses situa-se muito acima do máximo permissível numa economia estabilizada. Passados três meses da aplicação do plano, o governo ainda não deu nenhum sinal concreto de que o desequilíbrio fiscal será eliminado. Essa indefinição sobre um assunto tão importante poderá minar a confiança da sociedade no Plano Cruzado e inibir as decisões de investimento das empresas.

Em segundo lugar, o congelamento de preços deve ser removido o mais rapidamente possível, embora de forma gradual. Os setores que sofreram uma compressão de margem de lucro insustentável a médio prazo seriam os candidatos naturais a iniciar o descongelamento. É difícil imaginar que os empresários façam investimentos, na dimensão requerida hoje, com os preços congelados. Um retorno gradativo à normalidade de determinação de preços nos mercados deve ser objetivo central do governo.

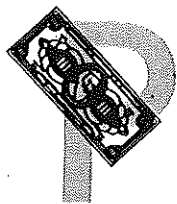
Finalmente, causa alguma apreensão a maneira com que vem sendo conduzida a política monetária. Talvez pelo fato de o governo ainda não ter abandonado a retórica da "inflação zero", o Banco Central vem administrando as taxas de juros a níveis muito baixos para a excitação de demanda observada na economia.

Um gradual abandono do congelamento de preços e a administração consistente das políticas fiscal e monetária nos próximos meses são os novos desafios que se colocam, ao programa de estabilização. A mesma coragem política que teve o governo ao decretar o programa deverá ter ao eliminar seu déficit. Não há dúvida de que a opinião pública aplaudiria esta atitude, reforçando a convicção no sucesso do plano, e de que as repercussões negativas a nível dos interesses ligados ao setor público seriam mais que compensadas pelo enorme respaldo popular. A contenção do déficit público representaria também um importante incentivo à retomada dos investimentos privados, refrearia a tendência de crescimento exagerado no nível de demanda agregada e ao mesmo tempo possibilitaria um processo de descongelamento de preços menos traumático, uma vez que as expectativas inflacionárias seriam contidas pelo empenho do governo em eliminar esta importante, e ainda intocada, causa da inflação.

FALTAM AS POLÍTICAS COMPENSATÓRIAS

CARLOS ALBERTO LONGO

14/6/86



Para se chegar às causas básicas da inflação é preciso combater o déficit, o que não implica em sua eliminação. Outras medidas são necessárias nesse combate, inclusive a própria "inflação corretiva", que decorre do realinhamento de preços defasados. A inflação reflete, em última instância, incapacidade do governo em financiar suas despesas com recursos orçamentários e operações de crédito. Argumenta-se, frequentemente, que o governo é o único culpado pela inflação. Esquece-se, porém, que são as pressões da sociedade sobre o Tesouro e sua indiferença em relação às elevadas taxas inflacionárias que sancionam, na verdade, o imposto inflacionário como instrumento adicional de arrecadação. A interrupção desse processo requer necessariamente elevação de impostos, corte de gastos ou colocação de mais títulos no mercado.

A reforma monetária contornou, por enquanto, essas dificuldades. Compensando a redução da velocidade de circulação da moeda, o governo já permitiu que a base monetária, mais do que duplicasse e, com isso, tem financiado a totalidade do déficit, sem elevar o endividamento, ou mexer em suas receitas e despesas. Esse artifício, entretanto, não vai perdurar, pois com a estabilização do montante dos meios de pagamento terá que recorrer aos instrumentos tradicionais.

A inflação, após o Plano Cruzado, é consequência também de pressões de custo e de demanda, inerentes à própria concepção e administração da reforma monetária. É ingênuo supor que todos os preços foram se reajustando pelas médias, de tal forma que os "perdedores" — os setores automobilísticos, transportes coletivos e farmacêuticos, por exemplo — vão agora recompor suas margens de operação na mesma proporção em que os "ganhadores" — os assalariados, os profissionais autônomos, o pequeno varejo etc. — reduzem as suas. Ademais, o congelamento

generalizado de preços e juros exacerba essa inflação residual, na medida que induz à antecipação do consumo.

Enquanto existiam recursos ociosos até meados de 1985, o excesso de gastos públicos, em relação às suas receitas correntes, não pressionava preços e juros. Hoje, o déficit precisa ser reduzido porque a economia opera a plena capacidade. Não há, entretanto, convergência de opiniões sobre a melhor medida do déficit e, menos ainda, sobre o seu montante. Dentre os mitos constantemente alardeados pela imprensa, incluem-se o de que o déficit estaria zerado e o de que a sua origem é eminentemente financeira. O governo tem se revelado lento e confuso na divulgação das suas contas. Mas as escassas informações disponíveis revelam que o déficit global do setor público atinge, no mínimo, 6% do PIB. Ademais, os encargos financeiros — 5% do PIB — representam apenas 15% do total do dispêndio público.

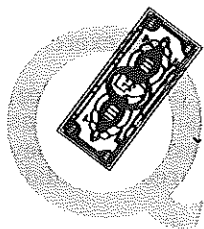
Nada sugere, em princípio, que o déficit deva ser eliminado. Seria o mesmo que pedir a uma empresa, em crescimento, que abrisse mão dos recursos de terceiros. Os investimentos públicos, ou privados, são usualmente financiados com dívida, sem comprometer obrigatoriamente a capacidade de pagamento do devedor. No caso brasileiro, a relação dívida/PIB está, por enquanto, sob controle, no patamar de 50%. Isto porque a Libor caiu e o PIB creceu significativamente, e não devido à redução do déficit. Até onde entretanto será possível sustentar esse crescimento, apoiado numa política fiscal e monetária expansiva, sem provocar o recrudescimento da inflação?

Mesmo que a demanda venha arrefecer nos próximos meses, os salários reais estão hoje fixados num nível elevado e, portanto, continuarão a pressionar preços, que normalmente sofrem ainda pressões de custo no segundo semestre. Claramente faltam as políticas compensatórias. As tarifas de grande parte do setor público empresarial estão defasadas e produtos há, que, beneficiados pela redução de seu custo de oportunidade, comportam elevação de impostos — um aumento de 20% no preço da gasolina e do álcool, por exemplo, poderia gerar uma receita tributária igual à do Finsocial. Dos gastos públicos, os únicos que não deveriam ser revistos para baixo são os de investimentos — que representam apenas 15% do total dos dispêndios públicos, mas que entretanto respondem por cerca de 50% da formação bruta do capital do país. A permissão para que empresas e negócios recuperem gradualmente suas margens de operação é também indispensável para estimular as decisões de investimentos de longa maturação. Finalmente, uma política de taxas de juros realista, cujo objetivo seria admitir e manter a inflação na casa dos, digamos, 15% ao ano, evitaria movimentos especulativos de curto prazo e a preocupação exagerada com a liquidez que se observa hoje no mercado financeiro.

O CHOQUE DOS OTÁRIOS

EDITORIAL

8/6/86



ue a inflação não termina por simples passe de mágica todos sabem, mas há quem pretenda agir como se não soubesse. O sucesso do Plano Cruzado foi extraordinário. Não irá persistir; o entusiasmo que suscitou será provisório; seu fim, terá data marcada, se se vincular exclusivamente à permanência do congelamento de preços.

Não há congelamento que possa durar para sempre. Quanto tempo pretendem as autoridades econômicas continuar com ele? Encerrá-lo agora seria catastrófico para a confiança popular e para a credibilidade do governo. Seria mais grave ainda para o sistema econômico, já que nada foi feito para preparar essa medida; não se sabe o que fazer em seu lugar.

A economia brasileira vive, assim, uma espécie de liberdade condicional, um "sursis", um simples intervalo de felicidade, sem que o governo tenha dado garantias de que, uma vez iniciado o descongelamento de preços, o processo inflacionário não recomeça com igual vigor.

O Plano Cruzado não pode fracassar. Não basta acenar com o mesmo "tem que dar certo". A inflação não será vencida com atos de fé ou conjurações infantis.

Paralisado pelo sucesso, o governo não tem disposição para prosseguir na via que tão brilhantemente traçou. Não poderá inspirar confiança indefinidamente. Sem confiança, não há investimentos; sem investimentos, não há aumento da produção; e sem produção, nos níveis de demanda atual, elevam-se os preços. E a espiral inflacionária voltará, inexorável.

O governo precisa estar à altura de novas tarefas. Precisa demonstrar, de forma determinada, exemplar e nítida, seu empenho em combater as várias causas latentes da inflação.

Faça isso combatendo um dos mais persistentes e crônicos fatores de descontrole inflacionário: desencadeie um real esforço de contenção do déficit público. Prove-se capaz de racionalizar sua máquina administrativa e de gerir os recursos que, irresponsavelmente, extorque da sociedade. Extorque-os por meio de impostos que não se sabe para onde vão e que se perdem na arquitetura indevassável, contraditória e caótica do Estado.

O que se passa com os impostos que pagamos? Quanto se gasta para favorecer os "lobbies" políticos, sindicais e empresariais? Quantos subsídios à produção se perdem em artimanhas, escândalos e incompetências? A que pressões está sujeito o Tesouro Nacional, a que interesses atende? Quanto de crédito não é uma forma de abastardar a iniciativa privada, fazendo-a vegetar à sombra do Estado? Quanto de gasto público não trai e corrompe o objetivo social que é sua única justificação? Quanto de investimento em educação, saúde e moradia não se transforma em estímulo à acumulação fácil, quanto não deriva da pura obediência a pressões políticas regionais e personalistas? Do subsídio ao leite à "recuperação" de instituições financeiras fraudulentas, das grandes obras perdulárias aos "trens da alegria", quando foi extraído dos contribuintes, quanto se confiscou de programas sociais, quanto foi arrancado de uma população de miseráveis?

Cidadãos indefesos diante do Estado, Estado indefeso diante de interesses corporativos e particulares: nenhum Plano Cruzado terá sucesso, e o próprio país não irá sobreviver se tal escândalo persiste.

E por quanto tempo esse roubo vai durar? Por quanto tempo pressionará o déficit público, mantendo intocadas algumas graves pressões inflacionárias e retirando dos

agentes econômicos a confiança para investir? Autoridades perdem-se em projetos contraditórios e declarações disparatadas. Não estão de acordo sequer quanto ao método de medir o déficit.

A reforma administrativa é, por enquanto, uma licença poética, uma fantasia a encobrir inércia e indecisão. O governo não tem coragem de demitir seus parasitas. Não tem, portanto, coragem para modificar a estrutura tributária, cobrando mais de quem pode pagar, e recusando-se a atender as pressões dos que já têm muito. Perpetua a injustiça social. A reforma tributária é, por enquanto, um exercício acadêmico. O plano de combate à miséria é uma frase de comício.

Enquanto isso, quanto de dinheiro público é desperdiçado por estupidez, desonestidade, ignorância, cumplicidade e covardia? Previsivelmente, as autoridades econômicas do governo nada têm como resposta. O presidente Sarney parece nada saber sobre o assunto, não haverá quem o possa esclarecer. Medida alguma vem romper as negações, lamúrias e balbucios do governo.

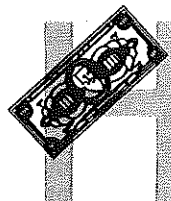
Uma decisão precisa ser tomada agora. A sociedade tem o direito de ser esclarecida. A economia precisa de confiança. O governo que inicie uma cruzada de contenção real de seus gastos. Que mostre onde e como está disposto a cortar, onde e como está disposto a investir.

Sem isto, a miséria da população e a imoralidade do Estado continuarão a fazer deste país um motivo de escárnio e vergonha para seus próprios habitantes. Sem isto, uma importante causa da inflação não terá sido de fato debelada; nem ao menos reconhecida. Tudo — a confiança política, a estabilidade econômica, a paz social — se terá perdido nas alegrias de um choque que deveria ser heterodoxo, mas que ameaça tornar-se, apenas, o choque dos otários.

AS GRANADAS E OS PINOS

ROBERTO MACEDO

18/6/96



A algum tempo atrás — não me recordo quando —, lembro-me de ter visto na "Time" uma charge de crítica à política antiinflacionária dos EUA. O desenho mostrava o governo como um soldado na batalha contra a inflação, na pose de lançar uma granada sobre o inimigo, segundo o estilo consagrado pelos filmes de guerra, isto é, retendo o pino com os dentes e jogando a granada com a mão. Só que o soldado equivocou-se e, em lugar de lançar a granada e reter o pino, acabou lançando este e manteve a granada na boca, ficando ao leitor a fácil tarefa de imaginar o que aconteceria em seguida.

Com algumas granadas a mais, porque a inflação aqui era e continua sendo muito maior e mais complexa que a dos EUA, acho que o quadro pode ser adaptado ao que se passa hoje com a política econômica do governo brasileiro. Com o Plano Cruzado, ele lançou corretamente algumas granadas que produziram efeito, rompendo com a inércia inflacionária mediante a destruição de grande parte das armas da indexação e, também, por meio de um congelamento que, teoricamente provisório, tem por objetivo tornar inoperantes as velhas táticas pelas quais a inflação se perpetuava.

O inimigo, contudo, não foi destruído. A indexação não foi completamente eliminada e dispõe agora de uma nova e temível arma — a escala móvel — que, se for municiada com o recrudescimento da inflação, dispara automaticamente. O

congelamento de preços terá a sua eficácia comprometida, pois tem a característica de virar sucata com o correr do tempo.

Para que a indexação não volte a incomodar, será preciso que não seja alimentada pelo lado da demanda agregada ou pelas pressões de custos. Se estas ressurgirem, seja porque alguma outra potência passe a ajudar o inimigo —por meio, por exemplo, de um choque dos juros externos ou de preços de insumos importados, como o petróleo—, ou porque a nossa agricultura venha a fraquejar na produção de alimentos, aí a batalha ficará realmente complicada para o governo. O que ainda resta de indexação na economia se encarregaria de transmitir essas pressões aos preços e a inércia inflacionária recuperaria sua força propulsora.

Do lado desses choques, entretanto, no horizonte imediato, a situação parece-me pouco preocupante, pelo menos do lado do petróleo e dos juros externos. Se o setor agrícola garantir a ausência de pressões nessa entressafra, é coisa que eu não sei e aguardo a presença do prof. Fernando Homem de Melo nesta coluna para esclarecer o assunto.

Suponhamos, entretanto, que tudo esteja tranquilo pelo lado dos choques externos ou de oferta. Para garantir o sucesso do plano de estabilização, restaria à política econômica voltar-se para o lado da demanda agregada, o que aliás é óbvio numa economia que, submetida ao tratamento heterodoxo, fica mais próxima dos modelos dos livros-textos, inclusive os não-ortodoxos, só desprezados por quem confunde política econômica com pajelança.

Aí parece-me preocupante o desprezo que o governo vem dando às advertências de que o Plano Cruzado poderá naufragar pelo lado fiscal, com um déficit inconsistente com a gestão da demanda agregada num programa de estabilização, e/ou pelo lado monetário, com uma liquidez igualmente inconsistente. Não digo com uma inflação zero —que não passa de um sonho—, mas com um programa de estabilização adequado à realidade brasileira, onde o viável no curto prazo é uma estabilidade da inflação, a taxas muito baixas, mas não tanto como na Suíça. O provável, entretanto, é o reinício de um novo processo a taxas crescentes, se a inflação não for cuidada pelo lado monetário e fiscal.

A sensação que tenho, entretanto, é que sob este aspecto o governo está jogando fora os pinos e retendo as granadas na boca. A inflação de maio, por exemplo, é indicativa de que a demanda agregada está pressionando os preços, mas o governo prefere “explicá-la” pelo aumento de preços do vestuário e dos carros usados, o que nada mais é que um raciocínio tautológico de explicar a inflação pela inflação, quando se deveria procurar saber é o que está pressionando esses preços para cima.

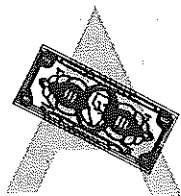
No lado fiscal, o governo despreza o papel do déficit, mas ao mesmo tempo confessa que não sabe qual é seu valor e como vai financiá-lo, e gostaria de saber em que teoria econômica o déficit não é inflacionário, independentemente do seu tamanho e da forma de financiamento. No lado monetário, vive-se a dizer que a expansão da oferta de moeda procura atender ao crescimento natural da demanda, na sequência de uma reforma monetária. Mas não será qualquer aumento de oferta que atenderá a esse crescimento da demanda, sem o risco de sérios efeitos inflacionários.

Reconheço que o governo talvez disponha de informações que afastem esses fantasmas mas, se as tem, seria o caso de revelá-las imediatamente. Se os temores que hoje preocupam muita gente não se confirmarem, tudo bem. Torço, desde o primeiro dia, pelo sucesso do Plano Cruzado, mas continuo sem entender porque depois desse avanço o governo recuou tanto na ação como na informação. É uma pena, pois se a história confirmar o pior, ela lamentará também que ainda havia tempo para cuspir as granadas e jogá-las para o outro lado.

MONETIZAÇÃO DA ECONOMIA

JOÃO LUIZ MASCOLO

19/6/86



principal consequência do Programa de Estabilização Econômica, em termos de condução da política monetária, consiste na necessidade de monetizar-se a economia, em função do aumento da demanda por moeda. Com a redução abrupta das taxas esperadas de inflação para o ano de 1986, a demanda por moeda da economia cresceu brutalmente. Assim, o governo deve injetar recursos monetários para satisfazer essa demanda por moeda maior, caso contrário haverá um aumento na taxa real de juros. Deve-se mencionar que esta injeção monetária não é de forma alguma inflacionária, pois não irá provocar qualquer desequilíbrio no mercado monetário da economia. Pelo contrário, vai exatamente servir para reequilibrar esse mercado, dado que a demanda por moeda da sociedade se elevou em função da queda nas taxas esperadas de inflação.

A primeira questão que se coloca é saber qual o limite de expansão na oferta monetária, ou seja, até que ponto o governo tem margem para aumentar a oferta de moeda, sem que ela se torne inflacionária. Trata-se, evidentemente, de questão de difícil resposta, que não encontra respaldo em estudos empíricos sobre a economia brasileira. O termômetro que vai indicar se a oferta monetária está excessiva ou restrita é a própria taxa de juros. Caso a oferta se torne excessivamente abundante, será observada uma alta liquidez na economia, com tendência à redução nas taxas de juros reais e, paralelamente, aumento nas taxas de juros nominais, em virtude da exacerbação das expectativas inflacionárias. Por outro lado, se a oferta de moeda se mostrar insuficiente para atender à maior demanda, será observado um aumento na taxa real de juros em virtude da escassez de crédito. Por esta razão, não faz sentido, no momento em que a economia se encontra em pleno processo de remonetização, falar-se em tabelar a taxa de juros, pois isto implicaria na perda do único elemento de que o governo dispõe para avaliar a condução de sua política monetária.

Um outro ponto importante a observar é a forma de conduzir este processo de remonetização da economia. Para que não houvesse pressão sobre as taxas de juros e sobre a taxa de inflação, o encaminhamento deste processo deveria ocorrer através da substituição por moeda dos títulos da dívida pública que vencem a cada mês, isto é, deveria proceder-se ao resgate da dívida pública, sem que houvesse rolagem da mesma, ou seja, sem que houvesse colocação de novos papéis.

Para que isso fosse possível, no entanto, seria necessário que não houvesse déficits novos a financiar a cada mês. Neste caso, o governo poderia simplesmente substituir os papéis por moeda, ou seja, poderia proceder ao resgate sem haver nenhuma colocação adicional de títulos. Havendo déficit, a monetização da dívida pública interna esbarra na necessidade de colocações adicionais, ou fica limitada pelos novos financiamentos à base de emissão monetária. Em resumo, o processo de monetização não irá pressionar as taxas de juros ou taxa de inflação, na medida em que se obteve austeridade do governo na administração de suas contas. Esse, então, é o principal condicionante para o sucesso do Plano.

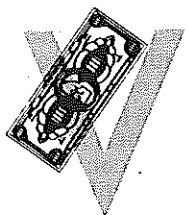
Deve ficar claro que a necessidade de remonetizar a economia não significa, de forma alguma, uma facilidade adicional que o governo tem para financiar novos déficits. A remonetização implica apenas na necessidade de colocar mais moeda em circulação, em virtude da queda nas taxas de inflação esperadas, não significando a existência de margem de manobra para o financiamento de novos desequilíbrios nas contas públicas. Pelo contrário, se este processo não vier acompanhado de uma

austeridade fiscal, a sociedade irá observar em breve — como já vem acontecendo — uma liquidez exacerbada, pressões sobre as taxas de juros e surgimento de uma inflação reprimida enquanto houver congelamento de preços.

OS LIMITES DO POSSÍVEL

LUÍS PAULO ROSEMBERG

3/7/86



em-se intensificando o debate sobre as perspectivas de curto prazo do Plano Cruzado. Porta-vozes do governo rechaçam as críticas, afirmando que nada de substantivo precisa ser alterado na trajetória originalmente estabelecida. Por outro lado, vem crescendo o número de economistas que garantem estar próximo o fracasso, prevendo uma explosão inflacionária, seguida de um período de ajustamento com recessão. Há também os que suplicam a intervenção dos políticos para corrigir os erros dos tecnocratas, além daqueles que se apressam a oferecer contribuições para correção do Plano, tecnicamente perfeitas, mas politicamente inviáveis.

Afinal, o que nos reserva o futuro próximo? O almejado binômio do crescimento com inflação nula ou a disparada da inflação, com greves e crises de suprimento?

Na perseguição de uma avaliação objetiva das nossas perspectivas, proponho como válidas as seguintes proposições:

1. O Plano Cruzado é uma obra-prima da terapia de combate à componente inercial da inflação. De fato, partindo das premissas de que o déficit público estaria praticamente zerado, as nossas contas externas equacionadas e da ausência de pressões inflacionárias relevantes, o Plano Cruzado obteve três efeitos notáveis: eliminou do processo econômico instantaneamente a memória inflacionária, promoveu a mais ampla galvanização da sociedade em apoio ao seu programa e, ao contrário de experiências internacionais anteriores, deixou aberta a porta de saída.

Obedecidas, portanto, as premissas iniciais, as possibilidades de sucesso do Plano Cruzado seriam enormes.

2. Há inconsistências insustentáveis no quadro macroeconômico atual. Dos marxistas aos monetaristas, sabemos todos que os seguintes fatos caracterizam um quadro coerente, favorável a uma retomada do processo inflacionário:

a) Impactos cumulativos de estímulo ao consumo: desde 1984, merecidos movimentos de reposição salarial vêm estimulando o consumo. Mais recentemente, a redução da retenção do imposto de renda na fonte e elevação de salários reais, decorrentes de uma demanda crescente por mão-de-obra nos grandes centros industriais, vêm agravando o quadro. Paralelamente, a poupança é desestimulada, pois diversas aplicações financeiras, cuja rentabilidade é determinada com base no "overnight", têm propiciado taxas reais líquidas negativas aos poupadores.

b) Paridade cambial estimuladora de exportações: o desempenho excelente das nossas exportações neste ano vem demonstrando o acerto do governo ao escolher o nível de fixação da taxa cambial. Entretanto, quanto mais exportamos, menos dispomos para o mercado interno, agravando pressões inflacionárias.

c) Congelamento distorcivo de alguns preços setoriais: diversos produtos preponderantes no orçamento familiar, que por isto mesmo sofriam severo controle pelo CIP, foram congelados a níveis extremamente baixos. Consequentemente, a

demanda por estes bens aguça-se. Ademais, o ganho de renda real decorrente destes preços baixos induz o consumidor a adquirir mais também de produtos cujos preços estão "corretos". Mais pressão sobre consumo.

d) Incerteza quando ao nível do déficit público: o governo ainda não abriu mão do compromisso de redução do seu déficit. Entretanto, todos sabem que os subsídios implícitos no trigo, açúcar, estatais deficitárias podem estar superando as previsões iniciais. Passados quatro meses desde o lançamento do Plano Cruzado, é natural que a sociedade exija a apresentação de projeções detalhadas das contas públicas para tranquilizar-se. A mera desconfiança de que haja um déficit substancial atua desfavoravelmente sobre as expectativas, comprometendo o êxito do Plano.

Cada um destes fatos isoladamente é insuficiente para detonar um processo inflacionário agudo. Ocorrendo em conjunto, contudo, podem neutralizar qualquer programa bem concebido de eliminação da inflação.

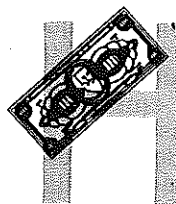
3. Sempre prevalece uma saída intermediária entre o enfrentamento e a contemporização, para os problemas econômicos. O ataque aos focos de pressão inflacionária listados exigira alternativamente a imposição de uma adicional sobre o imposto de renda das pessoas físicas, a redução do saldo comercial, a elevação das taxas de juros, o congelamento seletivo de preços, a redução dos gastos públicos ou uma combinação destas medidas. A opção de reduzir o saldo comercial é a estrategicamente mais arriscada, por ampliar nossa vulnerabilidade à conjuntura internacional. As demais, são todas impopulares. Colocado perante o dilema de tomar medidas corretas, mas desgastantes no curto prazo, ou postergá-las e arcar com as consequências no médio prazo, o governo escolhe a coluna do meio, a menos que lhe falem divisas para importações essenciais. O congelamento é dito imutável, mas corrige-se o preço do vinho e de artigos de limpeza. Insiste-se na meta de redução das taxas de juros, mas eleva-se um pouco a taxa de "overnight". Nega-se que o consumo esteja aquecido, mas reduz-se o crédito pessoal. O governo faz um pouco em cada área, insuficiente para eliminar o problema, mas suficiente para não ameaçar a sobrevivência do Plano.

Não devemos, pois, esperar para os próximos meses a adoção das medidas corretivas profundas, que garantiriam um crescimento sustentado e sem inflação, às custas de uma penalização imediata da popularidade governamental. Nem tão pouco a intransigência dogmática, que conduziria ao estouro inflacionário, destruidor da credibilidade do governo. Crescimento com inflação baixa, setor público irreduzível, convívio com as contradições, eis o cenário mais provável até 1987.

O CRUZADO E A TESOURA

MÁRIO HENRIQUE SIMONSEN

6/7/86



Há cerca de cem anos atrás os economistas se embolaram numa controvérsia intelectualmente indigente sobre o que determina os preços dos bens e serviços. Para os herdeiros da escola clássica inglesa, inclusive a dissidência marxista, os preços refletiam os custos de produção acrescidos das margens de lucro. Para os adeptos da escola austríaca, os preços espelham as preferências dos consumidores, hierarquizadas pelas apelidadas utilidades marginais. O bom senso de Alfred Marshall solucionou a controvérsia, lembrando que a tesoura tem duas pernas: os preços se determinam de modo a equilibrar a oferta e a procura; a primeira, função dos custos e margens de lucro, a segunda, dependente das preferências dos compradores.

Em matéria de política antiinflacionária os economistas brasileiros deveriam substituir sua propensão ao maniqueísmo pelo dom marshalliano, aceitando que ela tanto deve atacar o lado da oferta, como querem os inercialistas, quanto o da procura, como pregam os monetaristas. Diga-se de passagem, essa postura eclética nada tem de heterodoxa. O término da hiperinflação alemã de 1923, orquestrada por Hjalmar Schach, é o exemplo clássico dessa visão estereoscópica.

A proibição de emissões para financiar os déficits públicos cortou o oxigênio da inflação. Mas, ao mesmo tempo, a fixação da taxa de câmbio, que então indexava salários e preços, em 4,2 rentenmarks por dólar, dissolveu a inércia inflacionária, evitando o prolongamento anaeróbico das altas de preços. Sem essa fixação, dificilmente os preços teriam se estabilizado subitamente, como que por milagre. Mas, sem a contrapartida de austeridade fiscal, dificilmente a Alemanha teria conseguido manter a nova paridade cambial. Diga-se de passagem, no primeiro semestre de 1921 a Alemanha conseguiu uma trégua antiinflacionária segurando a taxa de câmbio. Mas, como nem havia austeridade fiscal nem monetária, as reservas acabaram, forçando novas desvalorizações cambiais, e a inflação ressurgiu a pleno vapor.

Discutir se a inflação brasileira antes de 28 de fevereiro era predominantemente inercial ou de demanda é voltar ao debate pré-marshalliano sobre o que determina os preços, a oferta ou a procura. Nesse particular, tanto nossos monetaristas quanto nossos inercialistas deveriam entender que o olho direito não é o inimigo do olho esquerdo, e que para enxergar melhor não é preciso ser caolho.

O erro dos monetaristas, que qualificam o Plano Cruzado como simples anestesia à espera de uma cirurgia, é ignorar os princípios fundamentais da teoria dos jogos. Ou, em linguagem menos hermética, por que as orquestras sinfônicas pedem o comando de um regente. Para eles, desde que a austeridade monetária e fiscal corte o oxigênio da inflação, a economia se desindexa naturalmente. O problema é que, exceto quando a recessão alcança proporções calamitosas, ninguém tem razões para abrir mão dos reajustes automáticos pela inflação passada, a menos que tenha a certeza de que todos os demais participantes do jogo agirão da mesma forma. Em suma, ainda que todos estejam convencidos de que a indexação não traz nenhuma vantagem coletiva, ninguém é suficientemente tolo para postar-se à frente da fila da desindexação, sem ter a certeza de que realmente comandará uma fila. A essa altura se impõe a interferência de um regente, que comande a entrada simultânea dos instrumentistas no acorde inicial da sinfonia. Essa é a concepção teórica do Plano Cruzado, e que os nossos monetaristas parecem ter ignorado. Pode-se até

dizer que ele é mais anestésico do que cirúrgico. Seja como for, é de se convir que os cirurgiões não podem prescindir dos serviços dos anestesistas.

Se os nossos monetaristas precisam compreender que o Plano Cruzado é algo bem mais promissor do que a simples quebra dos termômetros para curar a febre, os inercialistas românticos não devem soltar foguetes antes das quartas de final. De fato, os mais afoitos se comportam como se tivessem descoberto o moto perpétuo, acreditando que um decreto-lei possa exorcizar definitivamente os demônios da inflação. Quebrada a inflação inercial, vem a remonetização da economia, já que os agentes econômicos, que fugiam do cruzeiro como o diabo da cruz, engolirão tantos cruzados quanto o Banco Central quiser emitir. Isto posto, o déficit público não tem maior importância, já que pode ser tranquilamente financiado por emissões não inflacionárias de papel-moeda. É de se indagar por que, se fosse assim tão fácil acabar com a inflação, ninguém até agora tivesse descoberto esse ovo de Colombo.

O que os nossos inercialistas precisam compreender é que, quebrada a inflação pelo lado da oferta, nada impede que ela ressurgja pelas pressões de demanda. Mais ainda, que os apelidados choques heterodoxos quase sempre dão certo a curto prazo, mas têm que enfrentar complicações pós-operatórias mais adiante. E que o complemento indispensável a uma cirurgia heterodoxa é um pós-operatório ortodoxo.

Que um congelamento de preços, salários e taxas de câmbio costuma dar excelentes resultados imediatos, sabe-se desde os tempos do imperador Diocleciano. Com efeito, enquanto existem estoques e reservas externas, não se revela o perigo potencial, o desabastecimento mais ainda, a curto prazo as indústrias não param de produzir enquanto os preços cobrirem os custos variáveis, ainda que os obriguem a operar no vermelho. O sucesso ato entusiasmo o consumidor, que voluntariamente se transforma em fiscal da Sunab. O verdadeiro teste vem dois ou três meses depois, quando o comércio precisa renovar seus estoques, quando a indústria começa a administrar os seus custos fixos, e quando os consumidores se cansam de desempenhar gratuitamente o papel de fiscais dos tabelamentos. A essa altura, se não faltar nenhum produto nas prateleiras dos supermercados, o choque heterodoxo terá sido um sucesso extraordinário. Se faltarem uns poucos produtos não essenciais, um sucesso razoável, já que a alternativa seria a continuação da inflação galopante; isso para não falar num tratamento recessivo da inflação que, ao invés de racionar uns poucos bens de consumo, racionaria empregos. Mas, se começar um processo geral de desabastecimento, as autoridades deverão entender que há algo de podre no reino da Dinamarca.

O Plano Cruzado começa a enfrentar esse segundo teste, e as notas não lhe são muito lisonjeiras. Não espanta por quê. O plano não apenas tentou combater a inflação sem recessão, mas foi mais além, tentando conciliar a estabilização dos preços com uma extraordinária euforia de consumo, como se um recém-safenado pudesse dois dias depois apresentar-se como destaque de uma escola de samba. Não surpreende que, a esta altura, falem leite, carne, vinhos e queijos, e que o carro usado valha mais do que o carro novo. Em suma, a inflação ameaça renascer sob a pressão da demanda.

Por que a demanda explodiu após a reforma monetária de 28 de fevereiro? Eis uma questão que admite vários diagnósticos. Pode-se alegar que a demanda já estava superaquecida antes do plano, que o aumento médio de 8% nos salários em geral e de 15% no salário mínimo excitou ainda mais o consumo; que a ilusão monetária levou os depositantes de cadernetas de poupança a trocar ativos financeiros por bens de consumo e ativos reais, que a propaganda oficial que recomendava o investimento na produção ao invés das aplicações especulativas esqueceu que não há credor, se, do outro lado, não existir um devedor, que a remonetização foi rápida demais, não se limitando a substituir ativos financeiros por moeda, mas expandindo o total de haveres financeiros em poder do público a taxas incompatíveis com a estabilidade de preços; ou que os déficits públicos

continuaram a aumentar, em ritmo inconsistente com qualquer programa durável de combate à inflação.

Independentemente do diagnóstico, a terapia é a mesma. O governo precisa cortar seus déficits e conter a política monetária para garantir que o cruzado não será mera reedição do cruzeiro. A essa altura, discutir o que é uma relação adequada entre déficit orçamentário e PIB é uma questão fora de órbita. Pois, quando a demanda está superaquecida, os remédios a aplicar são os de austeridade monetária e fiscal. Mais fiscal do que monetária, já que o que se quer inibir é o consumo e não o investimento.

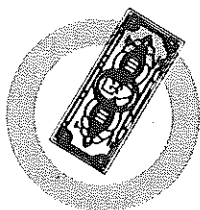
Imaginar que, a essa altura, o potencial inflacionário possa ser contido por maiores sanções contra os infratores das tabelas de preços é esquecer as lições da história. Afinal, quando a procura cavalga muito à frente da oferta, vendedores e compradores acabam entrando em conluio para desmoralizar os tabelamentos. O melhor que se consegue é a farsa estatística, que não incorpora os ágios nos índices de preços. O problema não é agravar as sanções, mas desestimular o lucro das infrações, o que só se consegue numa moldura adequada de administração macroeconômica. Afinal, na União Soviética a prática do câmbio negro é sujeita à pena de morte. O que não impede a efervescência desse mercado ilegal, onde o dólar vale cinco vezes mais em rublos do que no câmbio oficial.

O cruzado ainda tem grandes chances de dar certo. É preciso apenas que os responsáveis pela execução do plano lembrem a lição de Marshall: a tesoura tem duas pernas. Isto posto, exorcizada a inflação inercial, é preciso combatê-la sob o ângulo da procura.

PROPOSTA DE POUPANÇA COMPULSÓRIA (1)

JOAQUIM ELÓI C. DE TOLEDO

7/7/86



debate econômico sobre o Plano Cruzado parece ter-se tornado novamente estéril, a exemplo do ocorrido nos primeiros dias de sua adoção. A discussão, agora, está excessivamente concentrada na análise de propostas referentes apenas aos instrumentos tradicionais de política econômica, quais sejam, as políticas fiscal e monetária, tendo-se polarizado excessivamente.

O objetivo deste artigo é trazer a público uma sugestão para a adoção de instrumentos não-tradicionais de gestão da economia. A proposta específica que aqui pretendo apresentar — originalmente formulada em princípios de um maio passado — é a questão de um sistema de poupança compulsória, visando a compatibilização entre a pronunciada expansão da demanda por bens de consumo, que ora se verifica, e a necessidade de se efetuar, ao mesmo tempo, um aumento significativo no volume de investimentos. Antes, porém, de apresentar tal proposta, inclusive a parte nevrálgica, que é sua operacionalização, é necessário discutir sua “rationale”, o que nos remete à análise do desempenho recente da economia brasileira.

Como se sabe, após a profunda recessão de 1981/83, entramos, já em princípios de 1984, em um processo de recuperação econômica, dividido em duas fases. Na primeira, durante 1984, o “motor” do crescimento foi a expansão acelerada do superávit da balança comercial. Na segunda fase, durante 1985, o “motor” foi a

expansão do mercado interno. Em primeiro lugar, tal crescimento foi a consequência natural da elevação primária do nível de renda e emprego verificada na fase anterior. No decorrer do ano, porém, o combustível para a expansão econômica passou a ser o aumento do salário real, para o que contribuiu a intensificação dos controles de preços pelo CIP, que resultou em uma compressão das margens brutas de lucro, ou seja, dos "mark-ups".

A adoção da reforma monetária resultou não apenas na fixação dos salários reais a níveis equivalentes àqueles verificados em 1985, mas em um incremento apreciável. Isto foi consequência do abono generalizado de 8%, do aumento em torno de 15% do salário mínimo, e dos aumentos "voluntários" concedidos por empresas e, em importantes casos, pelo setor público, a funcionários que, pelas regras do decreto-lei 2.284, deveriam ter uma redução em seus salários nominais.

A situação atual é de um aumento superior a 30% da massa salarial real, relativamente aos primeiros meses de 1985. Grosso modo, esse acréscimo decompõe-se em um aumento acima de 20% do salário real e uma expansão de 9% do nível de emprego. Além disso, o congelamento de preços eliminou o chamado "imposto inflacionário", que representou cerca de 5% do PIB brasileiro em 1985, ou alguma coisa como 10% da massa salarial. Como o "imposto inflacionário" era provavelmente pago quase que exclusivamente pelos assalariados, que não podiam explorar plenamente os mecanismos de defesa criados pela sofisticação do sistema financeiro, sua eliminação representou um forte acréscimo na renda disponível dessa classe social. Pode-se estimar, assim, uma expansão em torno de 40% da massa salarial real líquida, no curto espaço de um ano. Como a taxa de poupança dos assalariados, em conjunto, é praticamente nula, o resultado foi um significativo aumento na demanda de consumo.

A produção industrial brasileira de bens de consumo, porém, aumentou "apenas" 13% nesse período, enquanto a oferta interna de alimentos sofreu uma queda, em função de desastres climáticos. O abastecimento agrícola pode ser equacionado, a curto prazo, pelo recurso a importações maciças; o excesso de demanda por bens de consumo industriais — e por serviços —, porém, tem que encontrar uma solução doméstica. A resposta óbvia seria a expansão do nível de produção interna, seguindo o padrão verificado nos últimos dois anos. Infelizmente, porém, isto não é possível, dado o praticamente total esgotamento da capacidade ociosa que caracteriza atualmente esse setor da economia brasileira, fato aceito pela maioria dos analistas.

Outro modo de eliminar excessos de demanda através do livre jogo de mercado é o aumento de preços. No caso atual, porém, tal solução é não apenas inaceitável, pois significaria simplesmente a volta da inflação — cuja eliminação é o objetivo do Plano Cruzado —, como, na realidade, ineficaz. Há excesso de demanda atual não por um certo bem de consumo, mas por (praticamente) todos. Seria necessário, então, um aumento generalizado de preços, ou seja, a queda pura e simples do salário real. Tal queda, além de social e politicamente indesejável, especialmente frente à desigual distribuição de renda no país, não mais pode se efetivar através do processo inflacionário, devido à indexação dos salários através da escala móvel.

A adoção de políticas econômicas tradicionais mais restritivas, especialmente a redução do agora elevado déficit público, parece estar fora de cogitações. Por um lado, será difícil ao Banco Central controlar mais rigidamente a oferta monetária, aumentando significativamente as taxas de juros nominais, pois isso revelaria aos agentes econômicos que o governo, também ele, não acredita na quimera messiânica da "inflação zero". Por outro lado, a redução do déficit público não é viável: primeiro, por problemas legais, que limitam a capacidade de aumento da arrecadação tributária no mesmo exercício fiscal; e, segundo, porque não será esta a administração que reduzirá gastos públicos em um ano eleitoral.

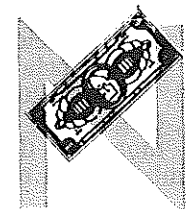
A saída, a longo prazo, é a expansão da oferta. Para tanto, porém, mister se faz a realização imediata de um amplo programa de investimentos. A taxa de investimento bruto sofreu uma acentuada queda no Brasil, passando de uma média

em torno de 26% do PIB, na década de 70, para cerca de 15% a 17%, nos últimos anos. Pode-se estimar que serão necessárias taxas de investimento superiores a 25% do PIB, ou cerca de uma vez e meia o valor observado em 1985, para se obter um crescimento econômico anual da ordem de 6% a 7%, como desejado pelo governo.

PROPOSTA DE POUPANÇA COMPULSÓRIA (2)

JOAQUIM ELÓI C. DE TOLEDO

8/7/86



a primeira parte deste artigo, publicada ontem, mostramos a necessidade de aumentar a taxa de investimentos para 25% do PIB, para se obter um crescimento econômico da ordem de 6% a 7% ao ano.

Nesta avaliação, o investimento pareceria ser relevante apenas por levar a um aumento futuro na capacidade produtiva. O investimento, porém, também é um componente da demanda agregada corrente. Ao preocupar-se exclusivamente com as instituições e instrumentos de financiamento requeridos para essa expansão desejada dos investimentos, a administração Sarney parece assumir que o acréscimo correspondente de poupança virá automaticamente a reboque, como no modelo keynesiano de livros-texto. Para alguns, aliás preocupar-se com poupança parecerá até mesmo esotérico, tendo em vista a existência de capacidade ociosa na indústria de bens de capital.

O ponto de estrangulamento à expansão dos investimentos, porém, não é setor de bens de capital, mas, por paradoxal que pareça, o de bens de consumo. A expansão dos investimentos significa não apenas o aumento do nível de produção da indústria de bens de capital, inclusive construção civil, mas, e aqui está o nó górdio, também de seu nível de emprego. Dada a manutenção do salário real, a significativa expansão da massa salarial real que acompanharia a expansão necessária dos investimentos acirraria de forma talvez incontrolável, o excesso de demanda de consumo. Obviamente, o problema será idêntico, se houver também uma realocação do emprego em favor da indústria de bens de capital, já que isso reduziria a produção do setor de consumo. Aliás será problemático até mesmo manter a baixa taxa de investimento observada em 1985, pois há indícios de que a massa real de lucros sofrerá uma redução — algo como 10% — neste ano, sem nenhum aumento compensatório na poupança externa (nula) ou nos investimentos públicos.

Pareceria que nos encontramos frente a um dilema insolúvel: a única forma de reduzir (a longo prazo) o excesso de demanda é aumentá-lo (a curto e médio prazos)! Na realidade, é impossível compatibilizar todos esses diferentes aspectos; infelizmente, a solução não é politicamente muito palatável. Como vimos, o fator fundamental é a forte elevação da renda real disponível dos assalariados. Para reduzi-la, sem mudar a distribuição de renda e sem aumentar impostos, seria preciso a imposição de um plano de poupança compulsória. O programa poderia contemplar a retenção de um percentual da renda líquida disponível de cada indivíduo, em torno, digamos de 20%. Parte dos recursos financeiros seria carreada para a aquisição de títulos públicos, reduzindo a pressão da dívida pública interna sobre os juros; outra parte seria utilizada no financiamento de investimentos produtivos. A exemplo do FGTS, que também é um fundo de poupança compulsória,

mas de destinação e incidência restritas, as contas seriam individuais, indexadas pelo IPC, mas rendendo juros reais equivalentes, pelo menos, aos das cadernetas de poupança, de 6% ao ano. À medida em que houvesse um crescimento efetivo da capacidade de produção de bens de consumo, esses recursos seriam postos à disposição dos titulares das contas. É importante ressaltar que não se trata, aqui, de adotar desnecessariamente uma política recessiva, mas apenas de "enxugar" o excesso de demanda.

Esse programa de poupança compulsória poderia ser implantado através do sistema financeiro nacional. Para os assalariados que estão no mercado formal de trabalho, ou seja, com registro em carteira, a retenção é depósito, daquela parte do salário nas "Cadernetas de Poupança Compulsória" individuais, seria responsabilidade do empregador, à semelhança do atual procedimento generalizado de pagamento de salários através de crédito em conta corrente comum. O controle seria feito pelo assalariado, através dos extratos mensais de sua Caderneta, também à semelhança do que hoje se faz com o salário normal. As pessoas físicas com rendimentos não oriundos do trabalho assalariado com vínculo empregatício, seriam responsáveis pela abertura de uma "Caderneta de Poupança Compulsória" individual, e pela efetuação dos depósitos correspondentes aos rendimentos auferidos. O esquema seria totalmente similar ao do "Carnê Leão", exigindo-se a comprovação dos depósitos, na época e percentual devidos, no momento da apresentação da declaração de Imposto de Renda, regra válida também para os assalariados.

Os depósitos totais de poupança compulsória, em cada instituição financeira participante do Programa, formariam um Fundo, com aplicação obrigatória de, digamos, um terço em títulos públicos federais, e dois terços em debêntures especiais (ou outro título qualquer) do BNDE. Este, por sua vez, destinando recursos correspondentes exclusivamente para o financiamento de projetos de investimentos produtivos. Alternativamente, em vez de transferir os recursos para o BNDE poder-se-ia pulverizar o financiamento ao investimento através das próprias instituições financeiras administradoras dos Fundos. O problema neste caso, estaria no controle de destinação dos recursos, evitando seu direcionamento (para amortização de dívidas previamente existentes, por exemplo).

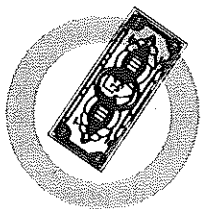
A remuneração das instituições financeiras seria feita, no primeiro esquema, por um "spread" de 0,5% ao ano (compatível com a prática internacional) entre a taxa real juros das cadernetas, e a taxa dos títulos. Se adotado o esquema alternativo, de "pulverização" das aplicações, taxa anual de administração seria de 1% ao ano; nesse caso porém, como as aplicações seriam feitas às taxas de mercado, o rendimento total dos Fundos pertenceria aos depositantes, descontando-se eventuais perdas de créditos-assegurado, porém, como responsabilidade da instituição financeira, rendimento mínimo real de 6% ao ano.

O programa aqui proposto pode parecer politicamente inviável. Acredito, porém, que ele seja factível, especialmente tendo em via que as demais opções disponíveis, no "menu" são ainda mais intragáveis...

DÉFICIT PÚBLICO — CHERNOBYL DO PLANO CRUZADO

ALKIMAR RIBEIRO MOURA

10/7/86



recente debate na imprensa entre economistas, empresários, técnicos governamentais sobre o déficit público no Brasil pós-Plano Cruzado tem o sabor de uma discussão escolástica. Muito se tem discutido sobre o déficit previsto para 1986, com uma gigantesca diferença nas estimativas do governo e de economistas independentes sobre o tamanho do desequilíbrio nas contas públicas: enquanto a Secretaria do Tesouro prevê um déficit igual a 0,5% do PIB, outras estimativas indicam que esta percentagem pode chegar a 5,4%, ou mais. Além de revelar quão tosca é a capacidade preditiva dos economistas, esta diferença mostra as enormes dificuldades estatísticas e conceituais para se mensurar o déficit público no Brasil, devido à intrincada rede de relações econômicas, financeiras, contábeis entre o Tesouro Nacional, Banco Central, empresas estatais, agências descentralizadas, Previdência Social etc.

Apesar destes problemas de medição, o debate sobre o tamanho do déficit público é, em si mesmo, importante, na medida em que realça os riscos de um desequilíbrio crescente nas contas públicas para o sucesso do Plano Cruzado. A avaliação do impacto econômico do déficit depende não apenas de sua magnitude, mas também de sua trajetória no tempo e das condições gerais da economia e do mercado financeiro. O déficit operacional verificado em 1985 alcançou 3,2% do PIB. Qualquer cifra superior ou igual a esta em 1986 indicaria um acréscimo do déficit maior do que o valor estatisticamente observado. Isto porque, como já lembrado por vários analistas, o chamado déficit estrutural, isto é, o saldo orçamentário das contas públicas em uma situação de plena utilização da capacidade produtiva da economia, deveria ser menor em 1986 do que no ano passado. O déficit tenderia a diminuir com a economia em expansão. Se, pelo contrário, ele aumentar, isto indicaria que a política fiscal se tornou muito mais frouxa em 1986, em relação ao ano anterior.

Na verdade, um aumento do déficit estrutural do setor público não se justifica no momento, pois a economia está funcionando a pleno vapor, impulsionada por uma demanda excessiva por bens e serviços. Sinais evidentes dessa situação de desequilíbrio podem ser percebidos nos vários mercados de ativos e em alguns mercados de bens, onde ágios, sobrepreços e mudanças cosméticas nos produtos passaram a ser expedientes destinados a equilibrar oferta e demanda.

Não se trata de combater o déficit pelo déficit, como pretende o ingênuo receituário conservador. Trata-se, isto sim, de reconhecer que um déficit público crescente, em uma economia próxima ao pleno-emprego, tem efeitos devastadores sobre a atividade econômica, preços e mercados financeiros. Um dos riscos desta situação é o Banco Central se ver obrigado a praticar uma política monetária restritiva, elevando a taxa de juros, como forma de combater o superaquecimento da demanda. Como o Tesouro não está fazendo a sua parte, o Banco Central acaba arcando com toda a responsabilidade de restringir o nível excessivo de gastos e de liquidez. Sabe-se que uma política monetária mais dura tem efeitos imediatos no sentido de elevar as taxas de juros e de provocar mudanças acentuadas nos fluxos financeiros da economia. O próprio déficit pode piorar, com o aumento do custo de rolagem da dívida pública. No entanto, os efeitos da contenção monetária sobre os gastos são bem mais demorados, atingindo principalmente os investimentos do setor privado. Desta forma, a restrição monetária, desacompanhada de uma contenção fiscal, poderá desestimular os investimentos das empresas em aumento da

capacidade produtiva. Ora, este é exatamente o tipo de gasto necessário à sustentação do crescimento da economia, um objetivo que os economistas do governo tanto se orgulham em apresentar como sendo uma das realizações mais notáveis do programa heterodoxo de estabilização.

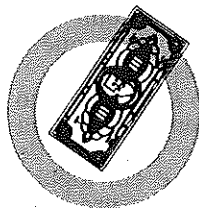
As perspectivas de um endurecimento fiscal em 1986 são bem remotas, considerando-se o calendário eleitoral. De outro lado, o Banco Central já vem sinalizando suas intenções de promover um aperto na liquidez. É preciso reconhecer que uma elevação da taxa de juros faz-se necessária, pois a remuneração líquida real para o poupador tornou-se negativa, na maioria dos ativos financeiros. Mas esperar que apenas a política monetária possa ser capaz de efetuar a contenção de demanda sem corte no déficit público, é insistir em alguns experimentos da Velha República, com suas conhecidas consequências de queda nos investimentos, recessão e instabilidade nos mercados financeiros.

Em uma economia superaquecida um crescente déficit público é fonte de pressões inflacionárias, elevação na taxa de juros, queda nos investimentos privados e instabilidade financeira. Da mesma forma que a explosão química no reator de Chernobyl espalhou poeira radiativa em vários países da Europa, os efeitos de um déficit não-controlado acabam se dispersando por toda a economia, comprometendo a confiança dos agentes econômicos na política econômica governamental. Isto pode minar sorrateiramente toda a elaborada arquitetura do Plano Cruzado.

A SAÍDA PELA INFLAÇÃO CORRETIVA COM EXPURGO

CELSO MARTONE

17/7/86



Plano Cruzado coloca dois problemas para a política econômica. Primeiro, existe uma inconsistência macroeconômica dada pelo fato de que, ao nível de preços prevalecente, a demanda interna é superior à capacidade de produção da economia caracterizando uma situação de inflação reprimida. Segundo, vários preços importantes foram congelados nos níveis "errados", no sentido de que estão abaixo dos custos de produção, gerando vários tipos de racionamento de oferta. É importante distinguir entre dois problemas, porque as soluções para eles serão forçosamente diferentes.

O dilema do governo é o seguinte. De um lado, não pode permitir uma reinflação corretiva, sob pena de ver fracassar o programa, principalmente com a nova política salarial nele embutida. De outro lado, não quer realizar um aperto monetário-fiscal, sob o risco de produzir alguma recessão. Nessas condições, mantém o congelamento, espera o tempo passar e só age marginal e timidamente. Como sair do impasse?

A inconsistência entre demanda e oferta agregados só pode ser resolvida por políticas macroeconômicas, ou seja, por um "mix" monetário-fiscal que aumente a taxa real de juros de curto prazo e reduza o nível de renda e dispêndio o suficiente para validar o nível de preços prevalecente. Essa é uma decisão inexorável, podendo implicar até numa recessão temporária, definida como uma redução no nível de renda e emprego. Pode-se discutir as medidas concretas a serem adotadas, em particular a força relativa das políticas monetárias e fiscal, mas não a direção em que se devem mover.

O segundo problema (preços relativos “errados”) não é resolvível seja por políticas gerais, seja por forças de mercado. Entretanto, alguns desses preços são de grande peso na estrutura do IPC, o novo indexador da economia, de tal forma que a inflação corretiva desses preços provavelmente nos lançaria de volta numa espiral inflacionária, via reajustes salariais, correções financeiras etc.

Um exemplo simples ilustra o dilema. Um aumento de 80% no preço do cigarro, que pesa 3% no IPC, produz um degrau inflacionário de 2,4% num único mês. Se esse aumento for repassado aos salários, OTNs e outras rendas, não haverá como evitar o fracasso do programa. Assim, para enfrentar o problema, a sociedade brasileira vem subsidiando pesadamente seus fumantes.

A alternativa mais eficiente para resolver o problema, permitindo uma saída definitiva do congelamento, consiste em corrigir simultaneamente e de uma só vez todos os preços reconhecidos como “errados”, e expugar seu impacto inflacionário sobre o IPC, de tal forma a neutralizar os efeitos de propagação dos reajustes sobre os salários e outras rendas contratuais. Na verdade, o realinhamento proposto implica numa queda de salários reais e outras rendas “em termos” dos bens e serviços reajustados. Esse é um preço a pagar para que a sociedade saia desta experiência de estabilização sem maiores distorções no sistema produtivo e sem um retorno à inflação galopante.

Em termos práticos, o governo deveria proceder em três passos. Primeiro, identificar os bens e serviços cujos preços estão abaixo dos custos de produção. Após mais de quatro meses de programa, esta não é uma tarefa difícil. Segundo, definir a data dos reajustes, que deveria coincidir com o período de apuração do IPC mensal, bem como as taxas de aumento de preços individuais. Na data escolhida, todos os preços seriam reajustados de uma vez por todas. Terceiro, definir os critérios do expurgo, que deveria abranger não só o impacto direto dos aumentos, mas também seus efeitos multiplicadores sobre a estrutura do IPC. Provavelmente, o expurgo terá que ser distribuído por alguns meses, dadas as defasagens envolvidas. Essa é a parte mais complexa da operação e sempre deixará uma margem de erro, que os mercados serão capazes de corrigir com o tempo.

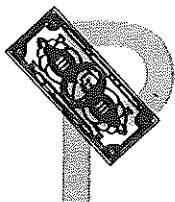
Deve-se notar também que o reajuste expurgado dos preços “errados” ajuda na redução da inconsistência macroeconômica, na medida em que desvaloriza as rendas reais em termos dos bens reajustados. O aperto monetário-fiscal residual necessário seria assim menor.

Existem dificuldades políticas óbvias na adoção desta proposta. Entretanto, não há outra saída que preserve certo crescimento econômico sem uma reinflação exagerada e, ao mesmo tempo, o retorno da normalidade dos mercados. O governo ainda tem credibilidade suficiente para propor um sacrifício adicional à sociedade. Com o passar do tempo, a erosão dessa confiança irá tornando mais difícil uma saída não inflacionária para o congelamento.

É PRECISO DESCONGELAR OS PREÇOS

CÉSAR ROGÉRIO VALENTE

19/7/86



Passados os primeiros meses da implantação do Plano de Estabilização Econômica, constatamos, sem dúvida, seus resultados positivos para o arrefecimento do processo inflacionário no qual o país estava envolvido. Mas constatamos, também, a criação de uma série de impasses entre o setor produtivo, os distribuidores de bens e os consumidores. Parte do sucesso e das dificuldades provêm de uma mesma medida: o congelamento de preços.

A reversão das expectativas do movimento de preços na economia brasileira pode ser atribuída a dois fatores específicos: o apoio da sociedade em seu conjunto — empresários, trabalhadores e governo — às medidas econômicas adotadas em fevereiro e à política de congelamento de preços aos níveis de comportamento que vigoravam no dia 28 daquele mês. Cinco meses depois, no entanto, o projeto começa a mostrar suas fissuras.

Entendemos que os resultados das eleições de 15 de novembro — cuja realização, neste ano, influenciou muito as decisões da área econômica do atual governo — se encarregarão de ser o termômetro dos graus de confiabilidade e credibilidade da população em relação ao programa econômico. Por isso, analisemos agora as repercussões do segundo fator de sucesso, o congelamento de preços.

Sempre fomos contra medidas deste tipo porque representam prática insustentável com o princípio da livre iniciativa. Admitimos, porém, na atual conjuntura, como necessário para “apagar a memória do passado”, no comportamento de preços, que consiste, em resumo, na eliminação do componente inercial da inflação brasileira. Mas entendemos, também, que diversas distorções foram geradas durante o atual período de congelamento, ocasionando, no presente momento, reflexos através de desequilíbrios no mercado: excesso de demanda, dificuldades de reposição e abastecimento de mercadorias e crises setoriais. Todas estas consequências, são inerentes a qualquer congelamento de preços. Sabíamos disso antes e acredito que os economistas do governo também.

Mas, por que os problemas de mercado começam a se manifestar? Os desequilíbrios entre demanda e oferta, pressionando o movimento de preços futuros, decorrem basicamente do fato de que os preços de muitos produtos, quando por volta do congelamento, estavam distorcidos em relação aos seus custos de produção e, portanto, a situação de neutralidade, preconizada pelas autoridades monetárias, estava muito distante.

A manutenção duradoura da política de congelamento de preços descompassados tende a acirrar, cada vez com mais intensidade, o impasse entre fornecedores, indústria e comércio. E gerará, posteriormente, problemas de oferta de mercado. No futuro próximo, haverá um impacto decisivo sobre o nível de produção e emprego proveniente da repressão inflacionária.

Como atenuar então as dificuldades — falta de produtos, surgimento de “mercados negros”, “inflação fictícia” vis-à-vis inflação real, entre outras — decorrentes das distorções dos preços relativos? Acreditamos ser necessário que o governo passe a realizar uma política de revisão de preços, adotando a sistemática do congelamento seletivo de preços, reduza os encargos tributários que incidam nos produtos, cujas defasagens entre preços de venda e custos de produção são acentuadas e, por fim, adote uma política de descongelamento gradual, o mais

rápido possível, para que não se manifeste abruptamente no futuro uma “inflação reprimida”.

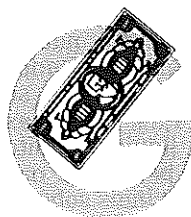
Respaldados pela objetividade e convicção com que apoiamos anteriormente as medidas econômicas adotadas em fevereiro, julgamos importante cobrar do governo, sempre engajado nas campanhas dos “já”, o início do movimento de “revisão dos preços e descongelamento já” pois, caso contrário, a complexidade do problema pode se tornar insustentável, de maneira que, mais cedo do que se pode imaginar, seja comprometida a idéia de combate à inflação sem recessão.

Não será com a “descoberta” de “diabólicas conspirações” entre trabalhadores e empresários contra o Plano Cruzado que o governo federal vai resolver os impasses surgidos no abastecimento de determinados produtos. Pouco adiantará, também, recorrer à tecnologia dos satélites para descobrir se os fazendeiros estão retendo gado nos campos ou não. Há uma regra elementar na economia de mercado — e parece que é capitalista o sistema que temos no país —, segundo o qual ninguém pode vender, indefinitivamente, o que produz por preço inferior ao que lhe custou produzi-lo. Somente com subsídio, outra prática que condenamos, é que o produtor poderia suportar por muito tempo uma situação destas. O congelamento de preços, então, é insustentável. E precisa ser revisto com urgência.

O PLANO CRUZADO E A POLÍTICA FISCAL

CARLOS ANTONIO ROCCA

20/7/86



Generalizou-se a percepção de que o acentuado crescimento da demanda observado nos últimos meses representa um risco crescente para o Plano Cruzado. As recentes medidas, que resultaram na elevação das taxas de juros e redução dos saldos de aplicação das instituições financeiras em operações de crédito ao consumidor, revelam preocupação análoga por parte das autoridades monetárias.

Subsistem, entretanto, vários pontos controversos relevantes para a compreensão do comportamento recente e para a formulação de expectativas de desempenho da economia nos próximos meses. Uma forma de ordenar a análise desses pontos corresponde ao seu agrupamento em dois subconjuntos. O primeiro diz respeito aos fatores que provavelmente atuarão sobre o comportamento da demanda, cujo esclarecimento envolve entre outros aspectos a avaliação da eficácia das recentes medidas adotadas pelo Banco Central. O segundo se relaciona com a retomada dos investimentos e alguma liberalização de importações e seu papel na superação das atuais restrições do lado da oferta.

Alguns argumentam que parcela significativa do crescimento da demanda nos últimos meses tem sua origem em fatores transitórios, cuja atuação estaria em vias de esgotamento, justificando assim perspectivas de uma queda significativa da sua taxa de crescimento e a dispensa de políticas restritivas. Tudo indica que alguns componentes transitórios verdadeiramente têm atuado. Mas existem razões para duvidar de um amortecimento significativo da demanda no futuro próximo.

Além da mudança do padrão estacional, o Plano Cruzado conjugado ao pacote tributário de fins de 1985 produziu uma significativa elevação da renda disponível dos consumidores, incluindo a redução do imposto de renda da fonte, o abono

generalizado de 8% e a correção do salário mínimo de 15%. Adicionalmente, na maioria dos casos, os setores que deveriam aplicar coeficiente de conversão salarial inferior à unidade não procederam dessa forma, o que implicou em reajustes salariais maiores do que os determinados pelos coeficientes legais.

Por outro lado, os efeitos aceleradores desse acréscimo de demanda se refletiram os investimentos privados, do que resultou elevação dos níveis de emprego e dos salários, estes últimos em decorrência da rápida redução das taxas de desemprego. Soma-se a isso o crescimento dos demais componentes de demanda autônoma, como gastos públicos e exportações.

A magnitude de crescimento da renda disponível, como sugerido pelos indicadores disponíveis, reforça a impressão de que o crescimento da demanda nos últimos meses foi comandado basicamente por esta variável. Por exemplo, mesmo nos meses de maio e junho, quando se exauriu o movimento de saque de depósitos de poupança, as taxas de crescimento de vendas permaneceriam elevadas.

Na ausência de outras mudanças de política econômica, é altamente improvável que as recentes medidas adotadas tenham impacto significativo sobre a demanda de consumo. Quanto às restrições aplicadas sobre os saldos de financiamentos ao consumidor das instituições financeiras, a experiência passada e a observação corrente sugerem que existe ampla margem de desintermediação potencial nesse segmento de mercado. Dessa forma, seu impacto tende a ser substancialmente atenuado pela concessão de crédito pelos estabelecimentos comerciais e outros agentes não financeiros, ainda que a taxas mais elevadas.

Conquanto a elevação da taxa de juros induzida pelo Banco Central nas últimas semanas tenha sido significativa (atingindo cerca de 25% a.a. no "open"), seu impacto sobre a demanda de consumo é duvidoso. A experiência dos últimos anos demonstra a sensibilidade do consumo à taxa real de juros. Entretanto, na medida em que, na ausência de indexação, as autoridades monetárias alterem as taxas de juros nominais, as mudanças nas taxas reais de juros percebidos pelos consumidores dependem de suas expectativas de inflação. (Nesse contexto, não se pode excluir a hipótese de que a própria elevação das taxas nominais pelo Banco Central influencie essas expectativas). Por exemplo, se essas expectativas se situarem em níveis próximos da inflação de junho (em torno de 1,3% a.m.), as atuais taxas de letras de câmbio e CDBs implicariam taxas reais líquidas muito próximas de zero (cerca de 0,8% a.a.). Por outro lado, a elevação permitida nas taxas cobradas pelas financeiras até o momento tem implicações marginais sobre o valor das amortizações com um aumento de apenas 2%.

Nessas condições, não se identifica por essa via impacto de maior significado sobre a demanda de consumo. Não obstante, essa elevação de taxas pode se refletir de modo mais intenso no custo das operações de capital de giro, levando com conta de amplo "spread" entre taxas líquidas de captação e taxa de aplicação introduzido pela incidência dos impostos. Nesse sentido, a elevação das taxas deve atenuar a demanda especulativa por estoques.

Do lado da oferta, tudo indica que os desequilíbrios já evidenciados, embora relacionados em alguns setores às distorções introduzidas pelo congelamento de preços, refletem um desajuste básico entre oferta e demanda agregados. A tendência à amplificação desse desajuste torna-se bastante provável face à expectativa da continuidade de ampliação de demanda, defrontando-se com uma oferta crescentemente inelástica. Essa inelasticidade de oferta pode resultar pelo menos de dois fatores. Por um lado, pela dificuldade de ampliar rapidamente a capacidade produtiva de alguns setores básicos e de se utilizar o setor externo para flexibilizar o suprimento. De outro, a permanência do congelamento de preços de produtos, conjugado com oferta inelástica de insumos e mão-de-obra, pode caracterizar um progressivo estreitamento de margens de desestímulo à ampliação

de produção naqueles setores em que ainda existem margens de capacidade ociosa ou mesmo inibir investimentos de ampliação nos demais.

Admitindo a validade dessas hipóteses, uma política eficaz e rápida de contenção da demanda é indispensável à criação de condições para iniciar o processo de descongelamento sem riscos inflacionários, assim como para a retomada dos investimentos necessários para assegurar o crescimento de longo prazo. Trata-se basicamente de liberar recursos reais para realização dos investimentos de modo a minimizar desequilíbrios internos e externos.

A recente mudança da política de juros do Banco Central, embora aponte na direção correta, pode ser ineficaz para conter a demanda de consumo, pelas razões já apontadas, e simultaneamente contraproducente do lado da oferta. Na hipótese de manutenção dos atuais critérios de tributação, a geração de taxas líquidas reais positivas e compatíveis com as taxas internacionais pode produzir custos de financiamento extremamente elevados para as empresas, pressionando os custos e inibindo a oferta. Ainda que se reduza substancialmente a cunha fiscal, de modo a permitir a manutenção de taxas reais de juros positivos sem os inconvenientes apontados, as experiências anteriores de políticas monetárias restritivas com políticas fiscais expansionistas sugerem que o instrumento mais eficaz para o gerenciamento da demanda nas atuais circunstâncias é a política fiscal.

A redução de gastos públicos correntes acompanhada de alguns mecanismos que reproduzam a incidência anterior do Imposto de Renda na fonte parecem constituir as medidas básicas para a contenção eficaz e rápida de demanda.

A urgência dessas medidas se justifica por várias razões. Uma delas é a de que antes de atingida a plena utilização de capacidade, basta compatibilizar a taxa de crescimento de demanda com o crescimento da oferta. Além desse ponto trata-se de reduzir o nível absoluto da demanda a custos sociais e políticos muito mais elevados.

UMA OPORTUNIDADE PERDIDA

CONGELAMENTO NÃO TEM PRAZO PARA ACABAR

RICARDO MORAES

25/5/86

Folha — Passados três meses do Plano de Estabilização Econômica, quais são os principais problemas que o governo enfrenta?

João Sayad — Não vejo nenhum obstáculo importante pela frente. A questão do abastecimento está praticamente resolvida. Temos o problema da carne, mas não é um obstáculo significativo. A carne sempre jogou um braço de ferro com o governo: na democracia, no autoritarismo, no regime de abertura e novamente na democracia. Em relação ao leite, com cruzado ou sem cruzado, já havia uma previsão da importação. Eu acho que o subsídio resolve o problema por um bom tempo.

Folha — O sr. não acha que essa questão de subsídio ao leite pode ser considerada pela sociedade como um privilégio a um setor?

João Sayad — O governo já reafirmou que, além da prioridade da agricultura, o leite é uma prioridade. Porque ele espalha sua produção por toda agricultura brasileira. Todo agricultor pode produzir leite, principalmente o pequeno produtor, e essa é uma atividade geradora de caixa. Ele foi pego, de fato, no contrapé. O leite, no resto do mundo, você sabe, está subsidiado e existe excesso de oferta. Então, nós estamos importando leite. O subsídio é um privilégio temporário. Assim como o subsídio do trigo também é temporário.

Folha — E o déficit público?

João Sayad — Nós vamos produzir um “livro branco do déficit”. E vamos demonstrar exatamente os números do déficit. O que é déficit, o que não é déficit.

Folha — Já se dispõe desses números?

João Sayad — Não. Não tem por duas razões. Primeiro, porque as contas estatais não estão prontas. E, segundo, porque assim como o setor privado, nós não sabemos como vão evoluir muitas das nossas contas. Nós não temos uma previsão realista das receitas tributárias.

Folha — Uma reforma tributária, por exemplo, mais eficiente seria necessária?

João Sayad — Não, eu acho que esta é uma questão que foi resolvida em dezembro do ano passado. Não é possível o governo dizer: “agora é mais imposto”. Eu acho que o governo tem que reorganizar sua máquina e está envolvido nessa reorganização. Não sei se essa reorganização vai ter o aspecto espetacular que teve o cruzado, é um trabalho mais difícil, mais do dia a dia. Que está em andamento. Enquanto não produzirmos resultados, fica essa questão, déficit, não déficit. Agora, é preciso lembrar bem o seguinte: é que vocês me levaram ao assunto chato do déficit público. Em 1986, gastaremos, com juros, não com correção monetária, Cz\$ 110 bilhões aproximadamente com a dívida interna e outros Cz\$ 120 bilhões com a dívida externa. Isto dá Cz\$ 230 bilhões que o governo paga com juros, o que demonstra que a questão financeira interna e a questão financeira externa representam quase a totalidade da arrecadação tributária prevista hoje no país. Portanto, o governo brasileiro continua em 1986, assim como em 1985, arrecadando impostos muito mais do que ele precisa para financiar o seu custeio. Ele tem poucos

recursos para pagar os juros da dívida. É esse o déficit que nós temos. Isso não significa que o governo seja eficiente, mas significa exatamente o que é o déficit, que é uma parte importante da dívida pública.

Folha — O sr. colocou a questão da dívida externa, que, realmente, é um gargalo. Este ano este problema vai voltar à tona com muita força. Quer dizer, resolvida a questão da inflação, equacionada essa questão, quais são os gargalos desse Brasil que você desenha?

João Sayad — O gargalo, em resumo, é o financiamento do setor privado e do setor público. Como eu saneio financeiramente a Eletrobrás, a Siderbrás? Não há problema de saneamento financeiro na Petrobrás, não há problema de saneamento na Embraer, nem na Vale. É só nessas duas: Siderbrás e Eletrobrás. Elas têm uma dívida excessiva em relação ao capital próprio. Esse é um problema financeiro do passado. Como é que ele se resolve? Resolve se eu encontrar no Brasil financiadores de longo prazo para essas empresas. Quem são esses financiadores? O Tesouro e o capital privado. E aí elas são empresas que, em linhas gerais, são eficientes, competitivas, economicamente rentáveis, e têm que realizar um programa de investimentos muito importante, se nós estamos crescendo a 6% e 7% ao ano. Esse é um problema de reorganização do setor financeiro, é do passado. Agora tem o futuro: nós precisamos investir em mais energia elétrica, ampliar a produção de aço, ampliar a produção de petróleo, a demanda de recuperação de infraestrutura urbana é muito grande no país inteiro. Se nós temos uma política de recuperação do salário real do trabalhador, como de fato temos, nós precisamos investir em agricultura, que é um setor privado, mas também em transporte urbano, em ônibus, em metrô, em transporte suburbano. Então, tem uma grande demanda por infraestrutura urbana — faz parte da crise brasileira. Há um crescimento exagerado das grandes cidades, que demanda recursos do setor público. E nós não temos. Então, como é que achamos esses recursos, como é que se resolve isso? Uma parte dessa questão está ligada à questão da dívida externa.

Folha — E aí?

João Sayad — Aí nós precisamos negociar.

Folha — O governo tem cacife? Nós estamos enfrentando no âmbito internacional o problema grave do protecionismo. Nos Estados Unidos, a perspectiva de aumentar o protecionismo é muito grande.

João Sayad — O problema da dívida externa, do financiamento externo é fundamental para a economia brasileira, se não nós não resolvemos a questão do crescimento. Agora, ela é um problema também da comunidade financeira internacional. Não há solução trivial. O FMI propõe soluções triviais colocando o ônus todo sobre as nações. Você também não pode propor uma solução trivial, jogando toda a questão para os credores achando que eles resolvem de algum jeito. Porque é uma questão de reorganização do sistema financeiro internacional. Mas, hoje, o problema da dívida internacional é um problema agudo para qualquer país, menos para o Brasil. Ele não é agudo para o Brasil. Por que? Porque nós pagamos juros, elevados, "spreads" elevados, pontualmente. Nós temos perspectivas extremamente positivas este ano e, provavelmente, o ano que vem também, mesmo com o crescimento das importações. Nós acabamos com a inflação. Então o Brasil é um país hoje pronto para se livrar do problema da dívida. Ele está livre do problema da dívida, ele poderia obter as melhores condições internacionais.

Folha — Por que ele paga?

João Sayad — O objetivo não é só pagar, ele consegue se apresentar como um credor de qualidade. É por isso que ele é um problema político internacional, porque ele está pronto a escapar da armadilha da dívida. Por isto que está havendo hoje um acirramento da posição do Brasil no cenário internacional, mas a nível político, não a nível de fato econômico. Vamos ver a questão da informática. Qualquer pessoa

que quiser resolver uma questão, de fato resolver, ela leva essa questão para a negociação. Quando você coloca essa questão a nível político— “não admitimos a reserva de mercado”—, você muda. A lei da Informática é uma lei aprovada pelo Congresso Nacional —e com a declaração explícita do presidente da República de que ela é imutável. Quando você pega o governo americano dizendo o que disse sobre a lei de informática, além desse peso que ela já tem, ela ganha um peso ainda muito maior, porque é inaceitável a um país soberano uma colocação assim tão abrupta, não é verdade? Então, parece que a questão da informática não é uma questão verdadeira, do ponto de vista dos americanos. Ela é antes um símbolo.

Folha — É uma questão política?

João Sayad — Eu não recebo empresários do setor de informática americano, dizendo “Oh, preciso, quero, libera”, ninguém recebe, acho que nenhum outro ministro recebe. Não acontece isso. Nós só discutimos a questão da informática ao nível das grandes declarações. Portanto, a minha impressão de que essa é uma falsa questão.

Folha — E o que está por trás disso?

João Sayad — Eu acho que é a possibilidade de o Brasil escapar da questão da dívida e, portanto, permanecer numa posição de independência. Os Estados Unidos estão enfrentando dificuldades de exportação que têm que enfrentar porque têm um déficit público imenso, têm uma taxa de juros ainda muito elevada e uma taxa cambial sobrevalorizada. Em 1986/87 nós estamos observando uma correção desses desequilíbrios, mas, devido ao problema da dívida, os americanos enfrentam ainda o problema de concorrência do Brasil, da Coréia, do Japão etc. Então, do que nós precisamos? Temos condições de negociar efetivamente esta dívida e temos que aproveitar, porque faz parte da visão de planejamento duas coisas, primeiro, pensar no futuro, e, segundo, saber que a gente nunca conhece o futuro corretamente. São esses anos dourados que nós estamos tendo, de inflação zero, caminho rápido para a democracia, crescimento, balança comercial favorável, são os momentos oportunos para negociar efetivamente. O que é efetivamente? É reduzir a transferência de recursos para o Exterior. Nós transferimos para o Exterior, hoje, 4% do PIB mais ou menos. Precisamos transferir menos. Isto não pode continuar.

Folha — Estamos pagando juros, aí temos uma posição forte para negociar, entre outras razões. Mas a gente está pagando, quer dizer, esta transferência é que preocupa...

João Sayad — Mas não no curto prazo. Se a gente parasse de pagar amanhã, a gente teria que comprar estas reservas, quer dizer, seria mais déficit público, se vocês quiserem, porque não tem dinheiro para comprar estas reservas. Então a gente teria que liberar importações? Mas de que? Nossa indústria tem muita capacidade ociosa. Importar leite?

Os produtores de leite sobem pelas paredes. Carne também. Bens de capital? Nós temos um parque de bens e capital profundamente moderno e que tem excesso de capacidade. Como o Brasil importa? Com um programa de crescimento. Nossas importações são sempre complementares. A gente não importa chicletes, calça Lee, as nossas importações são sempre numa linha de complementariedade com os investimentos nacionais. Então nós precisamos de um programa de investimentos do setor privado, que fatalmente vai requerer algumas importações complementares. Quando este programa estiver deslanchado e pronto é que nós precisamos ter a equação da dívida resolvida.

Folha — Como vocês estão desenhando o Brasil 2000 de Hélió Jaguaribe?

João Sayad — Acho que a característica mais importante que nós imaginamos para o ano 2000, e por isso foi encomendado pela Seplan esse estudo ao Hélió Jaguaribe, é o seguinte: nós temos as condições produtivas e técnicas para chegar no ano 2000 com um nível de pobreza absoluta equivalente ao de um país da Europa. Itália, Grécia. Esta é a informação mais importante. Não precisa se preocupar com quem

vai pagar. Nós podemos. Nós temos capacidade de produção. Precisa-se bolar um esquema financeiro, mas nós temos agricultura, indústria de construção, manufatureira, aptas a fazerem isso, nós temos capacidade de produzir arroz, feijão, milho, remédio, construir a casa, para que os brasileiros abaixo da linha de pobreza absoluta se reduzam significativamente daqui ao ano 2000. Esta eu acho que é a tarefa número um deste e dos próximos governos. Nós não consolidaremos a democracia brasileira e não é só por isso, nós não viveremos no Brasil que gostaríamos de viver, se nós, tendo esta capacidade não a aproveitarmos. Não preciso de dólar, de ien, não preciso de nada, para fazer um programa de saneamento básico no Brasil, por exemplo, eu tenho cano, eu tenho engenharia, e eu tenho a demanda, eu tenho o esgoto para ser recolhido. Então é uma questão financeira, eu preciso ver quem é que está disposto a bancar isto aqui dentro, a indústria tem capacidade para produzir isto. Este e outros problemas são áreas que nós temos a escusa de que somos um país pobre. Então nossa questão aí é de organização. Como chegar aos pobres. Esta que é a questão difícil, esta que é a questão mais importante a ser resolvida. Não é nem um problema financeiro, é um problema de organização, não é um problema específico, essa organização não é uma dificuldade específica da economia brasileira.

Folha — O sr. deu o horizonte do ano 2000. Então temos 14 anos. Quanto isso consome do teu tempo para desenhar estes 14 anos? Quem financia isso? A própria economia financia isso?

João Sayad — Não, quando eu falei do programa social, eu disse que o problema do financiamento não é crucial. Ele não se distingue como um programa especial de financiamento. O pobre é barato, coitado. A gente consegue atingi-lo com pouco recurso. O problema, como eu disse não é financeiro na área social, ele é em parte financeiro, mas não é predominantemente financeiro. É de organização. Se você não tomar cuidado com a organização, aí fica um programa caríssimo, você acaba criando a Leitobrás, a Criançobrás, contrata cinco mil assistentes sociais e o dinheiro não chega à criança, ao pobre. Mas se nós tivermos a organização adequada, é lógico que do ponto de vista da situação do setor público o problema é do financiamento. É lógico que tem uma característica de financiamento, mas não é o predominante. Nós precisamos é financiar o gasto público de infraestrutura e o setor privado. Para este é que nós não temos recursos. Nosso programa de desenvolvimento é um programa que prevê a recuperação e a elevação paulatina dos salários do trabalhador brasileiro. Como se faz isso? Negociação coletiva, lideranças sindicais e um aumento na produção dos bens que esses trabalhadores consomem.

Folha — E a reforma agrária?

João Sayad — Nós nunca imaginamos que a reforma agrária fosse um negócio simples, é um negócio complicado. Trata-se de redistribuição de riqueza. E você vai fazer redistribuição de riqueza numa economia que tem uma agricultura moderna, competitiva, está certo? Não se pode falar da economia brasileira como um feudalismo, onde o cara não consegue produzir soja, produzir suco de laranja, muito pelo contrário, estão produzindo toneladas de soja, toneladas de suco de laranja, junto com isso você tem uma população de imigrantes que foram expulsos daqui e chegaram lá que precisa ser acomodada. Eu acho que com habilidade política eles devem e podem ser acomodados.

Folha — Não sai tiroteio não?

João Sayad — Sai tiroteio. E é por isso que tem que fazer reforma agrária, para não sair mais.

Folha — Você tem repetido na imprensa, depois do Plano Cruzado, que não há descongelamento à vista. Empresários com quem a gente conversa ainda guardam uma certa expectativa, esperando o momento do descongelamento. Como o governo opera isso?

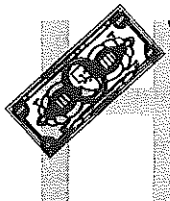
João Sayad — Desfazendo essa expectativa. Não existe isso. O congelamento pode

durar dez anos, até acabar a inflação e nunca mais ninguém lembrar de ser congelado. Não há previsão. Muito pelo contrário, pode-se até prorrogar. A lei garante até 28 de fevereiro de 1987 e em 28 de fevereiro já poderemos prorrogar. Não há expectativa de descongelamento. Nós achamos que não há razão para descongelar, a não ser a antiga psicologia inflacionária. Na medida em que essa psicologia se manifeste nessa expectativa a que você está se referindo. Eu não recebo ninguém com essa expectativa porque eles sabem que a resposta é essa. Eu acho que é uma razão a mais para continuar o congelamento. Não vem que não tem.. Eu ministro do Planejamento te falo com tranquilidade, não vem que não tem, não há perspectiva de descongelamento até 28 de fevereiro. Eu digo 28 de fevereiro, mas há, sim, perspectiva de prorrogação do prazo depois de 28 de fevereiro.

CATÁSTROFE JÁ!

ANTÔNIO CARLOS BORGES

10/6/86



há uma certa paixão pelo trágico nas opiniões dos analistas da conjuntura econômica. Às vezes sentimos que fazem falta alguns sintomas de uma pequena tragédia que conduza a imaginação em direção do insustentável. Era assim antes do Plano Cruzado e antes de qualquer coisa. Vigora nas doenças dos governantes, nas crises do futebol, nas catástrofes mundiais e, apesar do pouco tempo, no Plano de Estabilização da Economia.

Durante cinco anos, de 1979 a 1984, a política econômica conseguiu reduzir os níveis da produção e do consumo, com o objetivo de derrubar a inflação, sem sucesso, mas restringiu o mercado de bens pela deterioração da renda salarial e, com isto, as vendas reais do comércio, na região metropolitana de São Paulo, apenas como exemplo, caíram 21,2%.

No programa da Nova República estava consignada a idéia de reverter esse quadro; combate à inflação sem recessão era o objetivo, criticado pelos turistas da economia que discordavam dessa receita. É evidente que, a partir da liberdade salarial de 1985, ocorreria uma elevação da massa salarial pelo aumento do emprego da mão-de-obra e pela elevação real dos salários. Este processo inevitavelmente iria interferir sobre a demanda de bens, o que ocorreu com o comércio recuperando em um ano parte do que houvera perdido desde 1979. Ao final de 1985, a defasagem real era de apenas 8,3%. Acusado de praticar as velhas receitas, o governo reverteu todas essas expectativas em fevereiro último, adotando um contundente plano de ataque à inflação, que conseguiu ser eficiente sobre o nível de preços sem ser recessivo.

Era natural que a demanda de bens crescesse, pois a renda real estava crescendo pelo congelamento e queda dos preços, pela redução dos compromissos financeiros dos devedores, pelos saques da poupança, pela queda de impostos pela ausência de alternativas de especulação financeira, pela crença na política do governo. Exceção feita aos saques da poupança, que afetam os recursos do SFH, quem pode lamentar os demais efeitos?

É claro, também, que a eclosão desses fenômenos, previstos em função do Programa, não poderiam e nem devem ser inibidos. Fazem parte da forte emulação social a favor de uma política de recuperação nacional com base numa alteração da

conduta. A ninguém escapa a idéia de que é preciso continuar a administrar os graves problemas que estão por trás da formação dos preços: a questão monetária e déficit público. O governo dá mostras de estar bem consciente disso.

Porém, começam a surgir preocupações no sentido de que o aquecimento do consumo seja excessivo e possa comprometer o Plano de Estabilização. Órgão do próprio governo começam a inclinar-se a favor de uma política restritiva do consumo, pois se antevê a instalação de um impasse no Plano Cruzado, em breve. Os desajustes de preços e as taxas de juros estariam inibindo o programa de investimentos e estaria ocorrendo um desabastecimento. Em suma, considera-se que há excesso de liquidez no mercado, provocada pelo déficit público, que já estaria fora de controle. Enquanto isso, no meio acadêmico, a "dor de cotovelo" dos mais ardorosos começa a falar mais alto que o bom senso, na medida em que algumas pessoas começam a torcer pelo insucesso das medidas, incriminando os técnicos do governo por dar a impressão de que se está num mar de rosas, como se fosse possível ser diferente.

Não se quer dizer que os problemas não são graves, aliás como nunca deixaram de ser. O atual governo apenas teve a coragem de revertê-los; há toda uma tarefa de remodelação dos mecanismos e das estruturas que apenas começa a ser realizada. Nada há o que temer. O aquecimento nesta fase era previsto, deve acomodar-se na medida em que a comunidade da política econômica for sentida pelos consumidores. A importância desta elevação de demanda está altamente ponderada pelos graus de liberdade que o Plano de Estabilização da Economia criou. O governo dispõe, de todas as condições para aliviar as pressões altistas, bem como administrar a taxa de juros para ir conseguindo direcionar as atitudes pelo caminho da produção e do emprego.

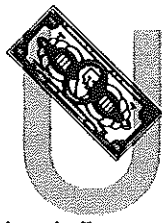
É prematuro, portanto, aguardar pelo caos, compor tragédias para vivê-las de forma masoquista. A Economia mudou e isto sim deve ser entendido.

Na pior das hipóteses, se os gestores da política econômica não forem capazes de administrar os elementos que estão na base de nossos problemas, ainda assim, estaremos muito longe daquilo que a tendência nos indicava em fevereiro passado e, até que possamos praticar o volume de erros que nos leve ao mesmo ponto, será preciso muito esquecimento, ingenuidade e má intenção, além de tempo.

SÓ O POLÍTICO PODE SALVAR O ECONOMISTA

ANTÔNIO DELFIM NETTO

7/6/86



Um dos aspectos mais interessantes da chamada "reforma heterodoxa" é que ela não foi nem reforma, nem heterodoxa. De fato, em que consiste o "milagre" de terminar a inflação com um simples decreto? Todas as inflações que terminaram com sucesso (alemã, húngara, austríaca etc.) terminaram abruptamente (sem controle de preços) quando a sociedade foi convencida de que as suas causas haviam sido radicalmente eliminadas. Em todas essas hiperinflações, a sociedade "sabia" que a inflação era causada:

1. por um setor público que caminhava para déficits crescentes (eles mesmos em parte produzidos pela própria hiperinflação) e
2. pela forma de financiamento desses déficits: a emissão incessante de nova moeda por parte do governo.

Pois bem, cada vez que um governo suficientemente acreditado conseguiu convencer a sociedade através de um "marketing" bem feito e massificado, que estava eliminando o déficit e que não emitiria nova moeda para financiar-se, as expectativas inflacionárias vieram a zero e a inflação terminou como por encanto, mesmo quando durante ainda algum tempo continuou crescendo a oferta monetária.

É interessante observar que em nenhum dos casos de sucesso houve um aumento espetacular do desemprego (ainda que tenha havido algum no setor público).

Voltemos agora à nossa "reforma heterodoxa". Ela não foi "reforma", exatamente porque não reformamos nada. Apenas congelamos os preços, com alguns artifícios interessantes (como o uso das médias), mas muito pouco "heterodoxos", pois a correção pela média é o que pedia a mais pura ortodoxia (como aliás foi feito com o salário em 1964).

A única medida "heterodoxa" foi o congelamento dos preços. Todos sabemos que aqueles que têm algum compromisso com a teoria econômica vão arrepender-se amargamente de terem metido o presidente nessa armadilha popular mas extremamente custosa em termos de eficiência do sistema produtivo. Não porque o congelamento não seja eficaz para quebrar as expectativas inflacionárias a curto prazo, mas porque as condições mínimas para o seu sucesso não estavam garantidas, o que impõem a permanência da irracionalidade.

Além do mais é um fato visível que a "reforma" não decorreu propriamente de um ato de seleção do melhor caminho, mas foi uma medida tempestiva, para corrigir o mortal erro cometido pelo governo com o "pacote fiscal". Em novembro, o governo tentou fechar o déficit com um aumento de imposto (quando a economia já estava próxima da plena capacidade), e liberou as antecipações do Imposto de Renda, duas medidas feitas sob medida para ampliar a demanda global. Não foi à toa que a inflação depois de permanecer 24 meses no patamar de 210/220%, atingiu a 400% em fevereiro, como reconheceram as famosas "tablitas" que acompanharam o decreto-lei da reforma.

A despeito de tudo isso, a credibilidade do presidente Sarney, a forma séria, franca e convicta com que ele transmitiu à Nação a sua certeza de que o déficit estava zerado, produziu o resultado almejado. Exatamente como aconteceu na Alemanha, na Hungria, na Polônia, na Áustria etc. A sociedade mobilizou-se para a inflação zero e o Brasil assistiu a um espetáculo digno de uma tese de doutoramento em antropologia: as loiras de "mink" abriram a temporada de caça aos gerentes de supermercados...

Mas a grande verdade é que funcionou! A Nação acreditou na mensagem que o presidente estava transmitindo (e que tinha recebido de seus assessores): o déficit estava acabado neste país!

É por isso que podemos dizer que o Plano Cruzado foi um enorme sucesso político: foi um sucesso extraordinário conseguido por um político habilidoso, mas cuja duração e resultado dependem de serem corretas as hipóteses iniciais afirmadas pelos técnicos.

Ora, o que é que temos visto: na primeira semana o déficit deste país "estava zerado"; na segunda, ele estava sendo calculado; na terceira, estava sendo revisto; na quarta, seria 0,5% do Produto Interno Bruto;... na oitava semana, ele já andava por volta de 5% do PIB. Passados cem dias, chegamos à conclusão de que o déficit é enorme e, o que é pior, o governo não sabe direito qual é a sua dimensão. Depois disso, vimos os "novos economistas" começarem a dizer que o "déficit não tem importância", que não cria excesso de demanda e outras bobagens...

Mas, meu Deus, quem disse que o déficit tinha importância foram eles mesmos. Foram eles que fizeram o presidente dizer que porque o déficit estava zerado, podíamos confiar que a inflação terminara e que agora só restavam pequenos ajustes que ficavam "a cargo do setor privado".

Desde o primeiro mês, à medida que era impossível evitar o conhecimento público do déficit de caixa, desenvolveu-se a teoria de que a “demanda de moeda havia crescido”. Logo, havia um amplo espaço para monetizar a economia através de novas emissões sem criar tensões inflacionárias, o que é verdade, como se verificou em outras experiências. Mas como ninguém sabe se “demanda de moeda” (que afinal é uma relação estatística) é invariante com relação ao próprio Plano Cruzado, nada se pode dizer com certeza sobre o “espaço existente para ser monetizado”. Sem dúvida, é razoável esperar que se possa realmente monetizar alguns ativos financeiros sem causar grandes problemas, desde que se tenha o cuidado de não aumentar consideravelmente o montante dos instrumentos que se supõem são moeda ou seus substitutos próximos.

As emissões realizadas depois de fevereiro para financiar o déficit público (um aumento da base de mais de 100%) precisam ser monitorizadas cuidadosamente, porque começam a criar condições para uma escalada de preços para dentro de dez ou doze meses. Aliás, com relação ao problema monetário, um dos assessores do sr. ministro da Fazenda disse as maiores barbaridades diante das câmeras de televisão a um empresário perplexo, mas não intimidado. O cientista embaraçado xingava o pobre empresário de “monetarista” e, ao mesmo tempo, defendia com unhas e dentes a estabilidade da demanda da moeda. Estou sinceramente convencido de que ele não estava tentando “enrolar” o empresário; ele de fato não tinha (e provavelmente ainda não tem) a menor suspeita da tolice que estava dizendo. Santa ignorância que alimenta a coragem para impor a reforma bancária, a “holding”, a redução do déficit transferindo as contas do preço mínimo para o Banco do Brasil e assim por diante... Ah, o que já devemos à “lógica dialética”!

Com o passar das semanas, começa a instalar-se nas pessoas a dúvida sobre a veracidade das informações transmitidas desde o início sobre o fim do déficit neste país. A demanda cresce aceleradamente e as pessoas começam a se perguntar se a pressão do déficit (e do seu financiamento) tem algo a ver com isso. À medida que o ato de fé religiosa vai se distanciando no tempo, as pessoas compreendem que, de verdade, só restou o ato heróico do presidente que congelou os preços e foi suficientemente honesto e sincero na transmissão de uma realidade que lhe garantiram que estava sob controle.

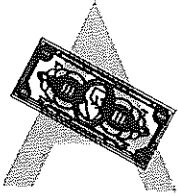
O abastecimento piora. Não deixou de piorar desde o começo, mas piora exatamente porque a demanda global continua a crescer. Chegamos finalmente a um novo ato-símbolo: ou sou obedecido ou autorizo a importação de “muzzarella”! Uma sugestão mais inteligente do que importar “muzzarella” seria deixar de subsidiar a “pizza”, o que produziria o mesmo efeito sobre os preços da “muzzarella” e ainda reduziria o déficit do Tesouro!

E agora, o que fazer, como diria o nosso Vladimir Ilitch? Nem tudo está perdido. Ajudemos o presidente a fazer o que tem que ser feito. Façamos um movimento nacional para cortar as despesas públicas. O Congresso não tem prerrogativa para aumentar as despesas, mas tem para cortá-las! Vamos aprovar uma lei que torne o financiamento do déficit público responsabilidade pessoal da diretoria do Banco Central e proíba o Banco do Brasil e os bancos estaduais de fazê-lo a qualquer título. Sem poderem financiar os seus déficits, não restará aos municípios, aos Estados e à União outro caminho senão cortar as suas despesas, e o Brasil poderá aproveitar aquele momento de lucidez de que foi vítima a 28 de fevereiro de 1986.

OS FISCAIS DÃO SINAL DE CANSAÇO

PAULO SÉRGIO PINHEIRO

26/6/86



Alguém ainda lembrará que se cantou hino nacional em supermercado. Tabelas continuam até a ser publicadas. Mas onde estão os fiscais do presidente? Todo aquele entusiasmente fervor popular parece que se esvaiu. Não é mais segredo, devagarinho vários preços estão subindo aqui e ali, nas farmácias, nas lojas de roupas, eletrodomésticos. Produtos tabelados somem das prateleiras dos supermercados. A imaginação criadora nacional, nunca em falta, cria produtos novos e mais caros (fora da tabela): uma fábrica de conservas de palmitos criou um lindo rótulo roxo e simplesmente colocou nos vidros dos antigos. Pena a cola não ser boa. Sonega-se o peso e o volume dos produtos como nunca antes da reforma. Nos restaurantes, especialmente os da classe média para cima, a inflação não acabou ainda. E ninguém entende por que o DAC, autorizou o reajuste das passagens aéreas.

Alguns economistas têm alertado para a falta de instituições que impeçam o repasse dos custos aos preços, permitindo a negociação entre os interesses das diversas partes em conflito. A mesma necessidade ocorre quanto ao controle dos preços por parte dos consumidores. Já devia estar claro, desde a emergência do entusiasmo cívico de fevereiro, que essa espontaneidade da cidadania não se manteria por todo o período do congelamento. Como os cidadãos não organizaram esse controle através de instituições já existentes como os sindicatos, as associações de bairros, de moradores, as comunidades de base, as Igrejas, nem se criou organizações alternativas, o ímpeto se desfez.

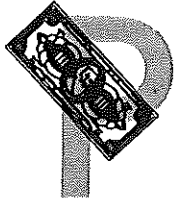
Houve a ilusão, até certo ponto incentivada, que o vínculo entre o presidente da República e a população desorganizada bastasse. Como nunca antes, a não ser o segundo Vargas em períodos mais limitados, o Executivo constituiu a população com direitos de fiscalização tão amplos, acreditou-se dispensável a organização. A mobilização, com mecanismos que a ampliem, tradicionalmente foi cenário que sempre assustou o Estado. Ainda que os incentivos organizatórios tenham faltado por parte do poder, não se pode dizer que se impediu sua criação.

Com toda certeza se perdeu tempo e uma santa oportunidade, num ano constituinte, de transformar os habitantes da grande senzala brasileira em cidadãos. O controle dos preços através de núcleos organizados no interior da população poderia ser o aprendizado à quente do controle democrático, uma ficção no país. A tabela do Plano Cruzado tinha magicamente depositado na mão dos brasileiros uma via de consciência, de participação. Mas não há fiscal isolado que aguente. Desmobilizado, o povo devagarinho pode voltar a ser achacado.

A ENCRUZILHADA DO CRUZADO

PAULO RENATO COSTA SOUZA

2/7/86



Passados quatro meses de vigência do Plano Cruzado, já é possível um certo distanciamento crítico para as primeiras indagações e perplexidades. São inegáveis a coragem política e o êxito do Plano à luz dos principais objetivos a que se propunha: o controle da inflação, a destruição dos mecanismos de propagação e realinhamento inflacionário e o estabelecimento de medidas capazes de eliminar as violentas e rápidas oscilações nos rendimentos das pessoas pela ação deletéria dos aumentos de preços sobre os salários.

As primeiras reações críticas concentram-se justamente neste último aspecto. Arguia-se o possível efeito de arrocho sobre os salários que a fórmula de conversão de cruzeiros a cruzados traria implícita; estabeleceu-se grande polêmica sobre a necessidade de considerar no cálculo da média salarial a inflação de fevereiro, sem o que se produziria uma queda real de salário. Os argumentos esgrimidos pelos defensores da fórmula foram impondo-se paulatinamente. Mais recentemente os resultados de pesquisas sobre a evolução da massa salarial e do salário médio realizadas pelo governo, por entidades patronais e por entidades sindicais, apesar de diferentes metodologias, discordam apenas na magnitude que teria experimentado o aumento real de salários após a aplicação do Plano Cruzado, com um mínimo de 4% a 5% em relação aos salários de fevereiro, e com índices bastante superiores nas faixas salariais mais baixas. Apesar de os antigos críticos não terem retomado a discussão para reconhecer esses fatos, a verdade é que já não se fala seriamente num suposto arrocho salarial que teria sido provocado pelo Plano Cruzado.

Superada essa pequena turbulência inicial, pôde o Plano Cruzado navegar nas águas tranquilas da quase unanimidade nacional.

Em economia, contudo, não existe mágica. É óbvio que o Plano não deu conta, porque não se propunha a fazê-lo, de todo o conjunto de graves problemas que afetavam a economia nacional e que conduziram à elevadíssima inflação, à maior dívida externa do mundo, aos altos níveis de déficit público, à recessão, ao desemprego, à miséria de um enorme contingente da população, à falta de mecanismos de financiamento do investimento produtivo etc. Os fatores que conduziram a esta situação são de caráter estrutural na economia e continuam presentes, talvez momentaneamente abafados pelo controle de preços, pela maior eficácia dos órgãos de fiscalização e principalmente pelo papel dos meios de comunicação animando o entusiasmo de milhões de "fiscalas" do Sarney.

Na presente situação, nova discussão, mais séria e importante que a anterior, tende a estabelecer-se em relação aos destinos da política econômica no futuro imediato.

Um grupo de analistas reaparece em cena esgrimindo velhos e surrados argumentos, alardeando a necessidade de cortar o "excesso de demanda" que existiria na economia. Vaticinam consequências apocalípticas para a economia se os "sacerdotes" não exorcizarem certos demônios, adotando "medidas impopulares" (ainda mais em um "ano eleitoral" —que azar estarmos vivendo a tal de democracia!) que visem cortar o déficit público mediante redução de gastos correntes e de investimento. Caso contrário, o "excesso de demanda" geraria pressões inflacionárias que jogariam por água abaixo o esforço até agora feito no Plano Cruzado.

É incrível a insensibilidade e a incapacidade de certas pessoas de enxergar o real.

Ou acaso não é verdade que acabamos de atravessar um longo período de aplicação, com força e vigor, deste mesmo receituário ortodoxo? Não é verdade que eles cortaram o gasto público, que provocaram a recessão, o desemprego, o aumento da miséria, da criminalidade, que reduziram os investimentos em educação, saúde, ciência e tecnologia, infra-estrutura etc., a níveis jamais vistos na história do país, com a finalidade de reduzir o déficit público para frear o endividamento e combater a inflação? Pergunto: diminuíram o endividamento? Reduziram a inflação? Basta! A hora do receituário ortodoxo já passou.

Em uma economia que necessita expandir-se para produzir os bens e serviços essenciais à sua população, parece um despropósito falar em “excesso de demanda” como um problema que deva ser atacado. Olhando deste outro ângulo, poderíamos enxergar neste fenômeno algo extremamente positivo que é o dinamismo da economia e sua capacidade de absorver uma produção crescente. O problema está em conseguir prover os meios para alcançar o aumento de produção e em compatibilizar as estruturas de demanda e de oferta.

Isto significa que o elevado nível alcançado pelo déficit público deve preocupar as autoridades econômicas, não por constituir-se em “excesso de demanda”, mas sim porque revela a incapacidade atual do setor público para realizar os investimentos e gastos necessários para ensejar o aumento de produção.

De fato, o déficit público no Brasil de hoje é, em sua maior parte, decorrente do endividamento —interno e externo— do setor público, especialmente das estatais. Isto significa, de um lado, que o serviço da dívida esteriliza uma parcela significativa da capacidade de poupança/investimento no país e, de outro, a impossibilidade de recorrer a novo endividamento de longo prazo para financiar novos investimentos. Ora, se a maior parte do déficit é consequência do serviço da dívida, não será cortando gastos e investimentos “reais” que alcançaremos o equilíbrio. Ao contrário, é preciso procurar caminhos alternativos para o próprio endividamento público.

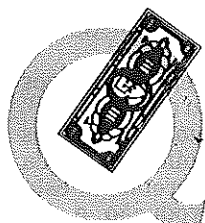
Do lado do setor privado, por outro lado, é notório que em alguns setores importantes estamos chegando no limite de plena utilização da atual capacidade instalada. É preciso realizar novos e importantes investimentos, sob pena de jogar a economia num círculo vicioso de escassez e inflação. Devemos reconhecer, contudo, que não existem, nem no setor público, nem no sistema financeiro privado, os recursos e os mecanismos que viabilizem o financiamento de longo prazo para o investimento. A reforma bancária e a criação de capacidade de endividamento e investimento do setor público são, portanto, passos urgentes e indispensáveis. A adoção dessas medidas é um problema único que está profundamente vinculado à própria questão geral da dívida interna e externa. É interessante como voltamos, novamente, na história econômica do país, a encarar o velho e clássico problema geral do financiamento do desenvolvimento.

Começa a preocupar o imobilismo governamental face a estes problemas. As idéias relativas à reforma financeira e à criação da “holding” das estatais, por exemplo, foram lançadas, mas nada de concreto foi feito até agora. O atraso ainda não é grave, mas os impasses político-administrativos que, certamente, estão freando a adoção de medidas concretas, não podem permanecer por mais tempo, sob pena de lançar o Plano Cruzado pelo caminho sem retorno do mais rotundo fracasso.

DRA. ALICE NO PAÍS DO "PRÓ-RATA MÉDIA"

TÉRCIO SAMPAIO FERRAZ JR.

9/7/86



Quando saiu o decreto-lei 2.283 e, logo em seguida, o 2.284, a jovem advogada — dra. Alice — pôs-se a estudar com certa cautela alguns dos seus dispositivos e deparou com um quebra-cabeça formalista que lhe apontava para aquilo que aprendera, alguns anos antes, como um caso de inconstitucionalidade. Afinal, o referido decreto-lei, os dois, aliás, haviam sido baixados com base no art. 55 da Constituição, que permitia ao presidente da República fazê-lo sobre matérias de segurança nacional, finanças públicas, criação de cargos públicos e fixação de vencimentos, mas que era silente sobre matérias de Direito privado, como obrigação em geral, negócios mercantis, aluguéis residenciais e comerciais etc. Ora, segundo aprendera, a competência presidencial era estrita, segundo a regra “o poder público só pode fazer o que a lei (e a Constituição, é óbvio) lhe permite expressamente”, estando-lhe vedado assumir competências implícitas.

Não obstante, ouvindo no rádio, vendo na TV e lendo nos jornais a formidável repercussão favorável ao pacote monetário, logo se convenceu de que o povo aprovara o decreto-lei. E ela que também era povo e que já não suportava mais as complicadas operações financeiras a que era obrigada para não deixar corroer de todo os seus rendimentos mensais, aderiu à legitimidade do pacote.

No seu dia-a-dia profissional, contudo, foram aparecendo os casos complicados de interpretação do decreto-lei, que o bom senso de que era dotada (afinal, segundo Descartes, é a coisa mais bem repartida entre os homens) permitia resolver. Havia, no entanto, uma questão que gerava dúvidas de difícil solução ou, pelo menos, que parecia não submeter-se a uma regra de aceitação geral e quase referia às atualizações pró-rata das obrigações pecuniárias com reajuste prefixado.

A dra. Alice, que estudara direito o seu Direito, já ouvira a expressão, na verdade em sua fórmula pró-rata tempore. Tratava-se, pensava ela, de uma expressão latina que significa “em proporção ao tempo”. Assim, usando de novo do seu bom senso, quando lhe pediam que indicasse o modo como deveria ser atualizada uma obrigação pecuniária com cláusula de correção monetária, por exemplo, um aluguel comercial, ela tomava o valor da ORTN por ocasião do último reajuste, dividia-o pelo preço do aluguel, e, o resultado, multiplicava pelo valor da ORTN vigente no dia 28 de fevereiro, convertendo, em seguida, os cruzeiros em cruzados na base de mil para um. Havia alguns probleminhas referentes ao cômputo dos dias que mediavam a data de vencimento do aluguel e o dia 28 de fevereiro, mas como a ORTN era mensal e o decreto-lei mandava que se respeitassem as bases pactuadas, a dra. Alice seguia o raciocínio anterior com razoável segurança.

Foi então que apareceu o decreto regulamentador (nº 92.595) que, referindo-se ao art. 9º do decreto-lei 2.284, reconheceu ser este o artigo disciplinador dos “aluguéis não residenciais”. Mas, ao fazê-lo, estabeleceu que os seus preços fossem atualizados pró-rata conforme uma tabela que, na verdade, determina a conversão dos valores pela média dos últimos seis ou doze meses (conforme fosse o contrato de reajuste, semestral ou anual). Isto lhe pareceu uma novidade: pró-rata média? Afinal, perguntou-se ela, o aluguel deve ser atualizado em proporção ao tempo decorrido ou pela média dos seis ou doze últimos aluguéis?

Como, certo dia, se encontrasse em um painel de discussão sobre o pacote monetário, munuiu-se de coragem e resolveu propor a dúvida que não lhe saía da mente. A mesa recebeu-a com complacência e logo um dos painelistas lhe explicou,

embora aquilo não tivesse sido indagado, das peculiaridades da atividade normativa. O Direito, disse ele, exige uma memória que funciona em dois sentidos: para trás e para frente. Conquanto pareça estranho, estabelecer normas exige uma lembrança do que sucedeu e uma “lembrança” do que sucederá. Esta segunda lembrança é o que comumente se chama de a previsão legal.

Dra. Alice, que não era dada a essas especulações, agradeceu e foi delicadamente objetiva: como é possível que uma norma de hierarquia superior —o decreto-lei 2.284— estabeleça o reajuste pró-rata das obrigações pecuniárias com correção prefixada, nas quais se incluem os aluguéis não-residenciais, ser modificada por um decreto regulamentador que, ao invés de uma atualização pró-rata, estabelece, evidentemente, uma atualização pela média?

“Veja, dra.”, disse um segundo painelista compassivamente, “que tem razão o meu ilustre colega, pois isto é justamente um problema de conjugação da memória para trás e para frente. Quando se estabeleceu a atualização pró-rata, no decreto-lei 2.284, a previsão era de um equilíbrio ajustado entre o credor e o devedor pressupor a lembrança de uma experiência que ainda não ocorrera (mesmo porque nunca houvera uma atualização nos moldes da passagem do cruzeiro para o cruzado). Assim, o decreto regulamentador, que de fato é hierarquicamente inferior, apenas regula, com base numa intenção passada, o que a experiência comercial consagraria no presente e no futuro”. E, adivinhando pela cara de interrogação da dra. Alice, que talvez não estivesse sendo compreendido, acrescentou: pró-rata tempore não é só proporção ao tempo que resta, mas também à média de tempo decorrido”.

O acréscimo não ajudava muito. Por isso a jovem atreveu-se a dizer: “mas, deste modo, ao que me parece, o sentido das expressões está sendo trocado: pró-rata não significa pela média”. Ao que lhe retrucou o segundo painelista: “quando o legislador usa uma palavra, ela significa exatamente o que ele quer que signifique; nem mais nem menos”. Dra. Alice, não se dando por vencida, argumentou: “mas a questão é saber se o legislador pode fazer as palavras dizerem coisas diferentes”. “A questão —replicou ele— é saber quem manda nas palavras. Só isso”.

Embora se sentisse um tanto desconcertada, dra. Alice ainda teve ânimo de dizer: “mas, dessa forma, ficamos com dois mandamentos contraditórios—um que estabelece o cálculo pró-rata e outro que fala em pela média: como esclarecer duas pessoas que, tendo interesses contrapostos, desejam orientação firme e segura do legislador?”

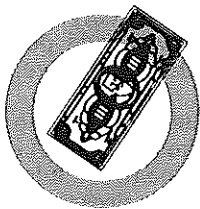
A pergunta era direta. Os membros da mesa aprumaram-se, entreolharam-se, e então o coordenador, tomando a palavra, respondeu com uma voz definitiva: “negociação”. “E o que o legislador significa com essa palavra?” perguntou ela. “É simples —explicou ele—, deve-se atualizar conforme o modo mais favorável e esperar a concordância; se esta for inviável, sempre há o recurso ao Judiciário”. “Mas isto —insistiu a jovem— contraria o princípio da certeza e da segurança jurídicas: afinal, em que se baseará o Judiciário?” O coordenador olhou-a com superioridade e sentenciou: “esta questão não cabe ao legislador responder, pois estaríamos ferindo o princípio da divisão dos poderes, exigido por um verdadeiro Estado de Direito”.

A dra. Alice sentiu que nada mais havia a perguntar. Apenas disse: “obrigada, os senhores parecem ter muita habilidade para explicar o sentido das palavras da lei”. “Ora, replicou com modéstia o coordenador, falando pelos colegas, enquanto passava ao próximo tema, “podemos explicar todas as leis que foram estabelecidas... e boa parte das que ainda não o foram”.

NEM CONSERVADOR, NEM POPULISTA

LUIZ BRESSER PEREIRA

29/7/86



estabelecimento do empréstimo compulsório, a criação do Fundo de Desenvolvimento Econômico e a definição do Plano de Metas, na última semana, mostram mais uma vez que neste país existe governo — e que esse governo não é nem conservador nem populista.

As decisões tomadas, especificamente o empréstimo compulsório sobre o consumo de gasolina, sobre a compra de automóveis e sobre as viagens ao exterior, implicam sacrifícios, pesaram sobre a classe média e a classe alta. Dada, entretanto, a exacerbação do consumo que vinha ocorrendo, eram necessárias, eram imprescindíveis para o êxito do Plano Cruzado. Tudo indica que a população percebeu este fato. Por isso, embora ninguém goste de pagar impostos ou empréstimos compulsórios, as primeiras pesquisas realizadas pela Folha e pelo Ibope revelaram que as medidas do governo foram aprovadas pela maioria da população.

Há uma outra razão pela qual o empréstimo compulsório foi aprovado. Quase todos, inclusive os próprios prejudicados, perceberam que ele tem um caráter distribuidor de renda. Foram onerados pela medida apenas cerca de 15% da população, aqueles que possuem automóveis. Ora, existe um enorme sentimento de culpa por parte das classes dominantes brasileiras em relação à concentração de renda existente neste país. Pouca coisa fazem para resolver este problema, mas quando alguém toma uma decisão, como foi agora o caso do governo, a burguesia e as classes médias tecnoburocráticas não têm coragem de protestar, a não ser seus representantes mais empedernidamente de direita.

O presidente Sarney certamente previu a eventual impopularidade do empréstimo compulsório. Não se atemorizou, entretanto, e decidiu anunciá-lo, conjuntamente com o Plano de Metas. Seu extraordinário prestígio certamente sofrerá um pouco depois desta decisão, porque embora o empréstimo tenha sido aprovado pela maioria da população, essa maioria foi menor (cerca de 60%) do que a imensa maioria que hoje considera seu governo ótimo ou bom (80%).

Os verdadeiros estadistas, entretanto, são exatamente aqueles que têm a coragem de tomar medidas impopulares. Especialmente no plano da política econômica só em casos excepcionais — como foi o caso do Plano Cruzado — é possível tomar medidas impopulares, que praticamente só tragam benefícios. Geralmente o papel da política econômica é estabelecer limites. É reconhecer que os recursos econômicos são escassos, que nem o governo nem os cidadãos podem gastar por muito tempo mais do que produzem. É afirmar que os gastos sociais do governo, os salários dos trabalhadores, e os créditos e as encomendas recebidas pelos empresários têm necessariamente que ser limitados.

Os economistas ortodoxos, neoclássicos, reconhecem esses limites de maneira burra, linear. Os heterodoxos, inclusive os keynesianos, reconhecem esses limites de forma mais flexível. Os ortodoxos, porque são conservadores, optam quase sempre por estabelecer limites principalmente para os trabalhadores; os heterodoxos, porque são progressistas, preferem penalizar os mais ricos, preferivelmente os rentistas. Mas o estabelecimento dos limites é a médio prazo inescapável. A alternativa é o populismo.

Ao decidir pelo empréstimo compulsório o governo brasileiro reafirmou sua recusa ao populismo e sua opção por uma política econômica progressista,

distribuidora de renda. Assumiu o risco de alguma perda de popularidade, mas caminhou na direção do desaquecimento do consumo, ao mesmo tempo que estabelecia um mecanismo para financiar seu Plano de Metas.

CRUZADO EM MARCHA-A-RÉ

Entre agosto e outubro de 1986 o Plano Cruzado sofreu rápida decadência. Os textos agrupados neste quarto capítulo mostram o ocorrido, principalmente após a ineficácia das medidas de julho.

Na seção “A caminho do descrédito”, Bresser Pereira (5/8/86) retoma as críticas à estratégia do governo, principalmente em relação ao erro de manter taxas de juros reais negativas; Ferraz Jr. (12/8/86) desaprova o desrespeito às normas legais, Schwartz (3/8/86) e também Holanda Barbosa e Faro (19/8/86) comentam o controverso expurgo do IPC determinado pelo pacote de julho, e Paiva (8/8/86) mostra que o ágio não está sendo captado nos índices de inflação; Zini Jr. (17/8/86), apesar de algumas críticas, aprova as medidas de julho; e em editorial de 19 de agosto a Folha afirma que o Cruzado caiu em descrédito. Vital e Von Doellinger (20/8/86) indicam as distorções causadas pelo desalinhamento de preços e pelo déficit público, Maia (28/8/86) alerta para o risco de desorganização da economia e Braga (30/8/86) acentua que o tempo corre contra o governo; Vidigal (6/9/86) afirma não ser possível manter a elevação dos salários reais com o congelamento de preços, e Cavalcanti de Albuquerque (11/9/86) mostra que o conflito distributivo foi exacerbado pelo Cruzado, inviabilizando a manutenção do Plano; Eris (21/9/86) sublinha que a inflação renascerá fortalecida após o Cruzado, Pastore (28/9/86) indica os inúmeros erros na execução do plano, e o editorial “Dificuldades externas” de 6/10/86 mostra que a situação da balança comercial se deteriorava rapidamente.

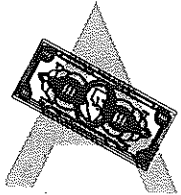
Na seção “À espera de novo choque”, Macedo (16/8/86) apresenta dez sugestões para corrigir o programa antiinflacionário, e Simonsen (14/9/86) também aponta causas da perda de “respeitabilidade do Cruzado”; Delfim Netto (5/10/86) avalia as dificuldades do programa depois de sete meses de existência e apela às autoridades para agirem rapidamente, Bresser Pereira (16/10/86) insiste no descongelamento e Lemgruber (28/10/86) descreve as contradições do plano no setor financeiro. No editorial “O Cruzado e as eleições” de 22/10/86, a Folha afirma ser um erro o governo adiar as medidas corretivas por razões eleitorais, e no de 23/10/86 pede por ampla reforma do Plano Cruzado.

A CAMINHO DO DESCRÉDITO

MERCADO PARALELO E TAXAS DE JUROS

LUIZ BRESSER PEREIRA

5/8/86



continuidade do êxito do Plano Cruzado depende de ajustes de ordem macroeconômica, que equacionem a demanda e a oferta agregadas, e de medidas de caráter microeconômico, que corrijam as distorções dos preços relativos. Com a criação do empréstimo compulsório e a constituição do Fundo Nacional de Desenvolvimento foi dado um passo importante no sentido de equilibrar as contas do setor público e reduzir a demanda agregada — particularmente o consumo agregado — que estava superaquecido. Entretanto, apesar da indiscutível coragem e do acerto básico das medidas tomadas, tudo indica que não foram suficientes para restabelecer o equilíbrio macroeconômico. Além dos crescentes problemas de desabastecimento de insumos, a forte elevação da taxa do dólar no mercado paralelo é uma indicação deste desequilíbrio. Mais especificamente, é o sinal de que as taxas de juro real estão negativas.

O ágio sobre o dólar oficial alcançou 77% na última semana. Há várias explicações possíveis para este fato — o aumento do contrabando de materiais microeletrônicos, o turismo — mas, já que não há nenhuma expectativa de desvalorização do câmbio oficial, a causa fundamental só pode ser uma: a fuga de capitais, em função de uma taxa de juros considerada insuficiente. Os investidores do setor financeiro, que desejam manter seus recursos sempre de forma líquida, não estão satisfeitos com os rendimentos proporcionados pelo mercado interno e voltam-se para o dólar.

Esta insatisfação é compreensível. Embora a taxa de juros real para os aplicadores venha sendo mantida aproximadamente ao mesmo nível anterior ao Cruzado — cerca de 15 a 20% ao ano —, a verdadeira taxa de juros pode ser considerada negativa, desde que não se considere realista a taxa de inflação medida pelo IPC.

Ora, existem bons motivos para esta desconfiança em relação ao IPC. Não me refiro apenas ao problema do expurgo dos aumentos dos preços da gasolina e dos automóveis provocado pelo empréstimo compulsório. Mais grave do que isto é a extraordinária valorização dos imóveis e das ações que ocorreu depois do Plano Cruzado. É impossível medir esse tipo de valorização no índice de inflação, mas não há dúvida de que a elevação desses preços afeta os investidores do mercado financeiro. Além disso, toda a “maquiagem” que vem sendo feita nos bens de consumo final, para escapar ao congelamento (e eventualmente ajustar o Plano Cruzado), não pode ser medida pelo IPC mas obviamente representa elevação de preços e portanto inflação real.

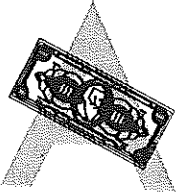
O governo já vem procurando elevar a taxa de juros nominal de forma a manter positiva a taxa de juros real. Por outro lado, não há dúvida de que é contraditório e desagradável para o governo ser obrigado a elevar a taxa de juros quando a prioridade básica do governo na área econômica é o estímulo ao investimento privado. Mas as leis no mercado capitalista não podem ser violentadas. Ora, em um país endividado e em crescimento como o Brasil, que apresenta taxas de lucro

elevadas, constitui uma violência a existência de uma taxa negativa de juros — uma violência que, entre outras distorções, provoca a fuga de capitais e a extraordinária elevação do ágio no mercado paralelo de câmbio.

A DRA. ALICE NO PAÍS DA LEI, ORA A LEI

TÉRCIO SAMPAIO FERRAZ JR.

12/8/86



dra. Alice, jovem advogada que não há muito tempo concluíra seus estudos de Direito, começava a enfadar-se de estar horas e horas sentada junto à sua mesa de trabalho, debruçada sobre inúmeros volumes de Direito constitucional, tributário, administrativo, civil, mais outras tantas folhas esparsas do Diário Oficial da União que a secretária ia pondo-lhe na mesa, a cada instante que normas modificando normas eram substituídas por republicações e outras tantas normas que modificavam normas. De fato, lá estavam, por exemplo, o recente decreto-lei 2.286, publicado no dia 24/07/86 e já republicado, por incorreções, no dia 28/07/86, a Resolução n.º 1.155 do Banco Central, republicada por incorreções, no dia seguinte, o decreto-lei n.º 2.287, alterando dispositivos da recente lei 7.450 de 23/12/85, o decreto-lei 2.288, que cria o Fundo Nacional de Desenvolvimento, instituindo o empréstimo compulsório sobre álcool e gasolina e sobre aquisição de automóveis de passeio e utilitários.

Este último, por sinal, é que estava lhe dando maior dor de cabeça. Não por razões pessoais. Embora fosse proprietária de um Fusca 81, a eventual venda de seu carro não traria encargos ao comprador, pois o empréstimo estava limitado a veículos fabricados até há quatro anos. E quanto ao combustível, a diferença era absorvível e ela, que fora politicamente ativa nos tempos da universidade, convencera-se de que a classe média chora muito, choro este que não se justifica diante de um empréstimo que vai para um fundo dinamizador do desenvolvimento nacional. Escolas, saúde, bem-estar, redistribuição da renda, pensava ela, são metas legítimas. O problema, no entanto, lhe parecia o seguinte: por que um projeto, bom nos seus objetivos, tinha de continuar sendo tratado juridicamente de modo a causar dores de cabeça?

A dor de cabeça era por razões técnicas do Direito. o decreto-lei falava em empréstimo compulsório. Nem era preciso ir ao Código Civil para saber que quem recebe um empréstimo é obrigado a restituir o que recebeu em coisa do mesmo gênero, qualidade e quantidade. Mas, no caso, o governo recebe dinheiro e devolve quotas que, na ocasião da devolução, poderão valer, no mercado, mais ou menos a quantia emprestada. Mas, então, pensava a dra. Alice, o prestador, isto é, o consumidor de combustível ou o adquirente de um automóvel, não estava emprestando, mas fazendo um investimento de risco. Estaríamos diante de um investimento compulsório. Mas, nesse caso, seria inconstitucional, pois a Constituição fala em empréstimo. E, segundo aprendera, o poder público só pode fazer o que está explicitamente na sua competência. A não ser que o sentido das palavras pudesse ser trocado ao alvedrio do legislador, valendo por empréstimo o que, de fato, é investimento...

Assim meditava, ponderando (tanto quanto podia, pois a profusão de tantas normas a deixava, já tarde da noite, sonolenta e entorpecida) se resolver aquela e

outras dificuldades valeria o esforço de buscar mais alguma literatura, quando bateram à porta. Um senhor alto, empertigado, de colete vermelho e de olhos com a córnea ligeiramente rósea e maldormida se apresentou: "Sou o dr. Coelho Branco. Estou lhe trazendo um problema para o qual preciso de seus conselhos jurídicos. Desculpe-me a hora, disse ele, olhando para um relógio de bolso fora de moda, que tirara discretamente do colete, "mas é urgente". Embora estivesse cansada, pediu-lhe que se sentasse e expusesse a questão.

O homem, pelo seu olhar róseo, lhe parecia esquisito. Mais esquisito quando puxou uma série de documentos e de recortes de jornais de uma velha pasta de couro. "Veja, disse ele, quero que leia isto. São jornais de meu país. O assunto que lhe trago diz respeito a uma série de leis promulgadas recentemente..." "Meu país?!", estranhou a dra. Alice. "Então o sr. não é daqui?" "Não, não sou". "Mas como vou poder aconselhá-lo sobre leis de um país estranho, cuja ordem jurídica me é desconhecida?", disse ela com modéstia. "Ah! Isso não tem importância", retrucou ele, "em meu país ninguém precisa conhecer a ordem jurídica para fazer, discutir e interpretar as leis". Dra. Alice sentiu o arrepio da ignorância. Mas passou logo.

"Bem, disse o dr. Coelho Branco, a questão é a seguinte: sou representante de um grupo empresarial que fabrica e comercia gelo em barra. Acontece que o governo baixou uma lei, determinando que 10% do gelo adquirido sejam recolhidos, na forma de empréstimos, aos depósitos governamentais. Passados dois anos, eles serão devolvidos". "O gelo, eu presumo, será guardado em geladeira", disse a dra. Alice. "Não, não, simplesmente no depósito". "Mas então ao cabo de dois anos como irão devolver o gelo? Na forma de água? O dr. Coelho Branco mostrou sua apreensão: "É aí que está o problema: o gelo se derrete, vira água, a água escorre e..." "Nada será devolvido", completou a dra. Alice. "Bem, o governo diz que, se fizer bastante frio, há uma chance".

Dra. Alice pensou que aquilo tudo não fazia muito sentido. Em todo caso, arriscou: "Vejam os o que diz a lei: mas espere! Aqui está escrito que 10% do gelo serão postos em geladeiras..." "Não, não, interrompeu o dr. Coelho Branco, não é isso que está disposto na lei". "Como assim? espantou-se a dra. Alice, está escrito aqui!" "É que em meu país o que vale não é o que está escrito, mas sim aquilo que o Poder Interpretativo diz". "Poder Interpretativo? O sr. quer dizer o Judiciário". "Não, o Judiciário só aplica a lei. Em meu país temos também um Poder Interpretativo".

Dra. Alice estranhou, mas seguiu em frente. "Bom, admitamos que a lei disponha, então, que os 10% serão recolhidos em depósitos". O dr. Coelho Branco pareceu, no entanto, aflito. "Qual é o problema agora?", perguntou ela. "É que isto, neste exato minuto, não vale mais". "Como!?" "Sim, continuou o homem, em meu país as leis podem mudar de um momento para outro". "Mas como vocês fazem para planejar o comportamento de empresa?" "Ah, respondeu ele com um suspiro, a gente se adapta". "Adivinhando a lei?", ironizou a dra. Alice. "Oh não, disse ele, contornado a lei. Em meu país, as leis não são para serem cumpridas, são para serem contornadas".

Dra. Alice arregalou os olhos: "Mas, então, para que serve a lei em seu país?" "A lei, disse o dr. Coelho Branco, mostrando levemente que se ofendera, a lei serve para muitas coisas: por exemplo, serve para explicitar o princípio da legalidade, insculpido em nossa Constituição. Afinal, sem lei não há legalidade". Dra. Alice não entendeu bem, mas arrematou entre irônica e sarcástica: "por acaso a Constituição de seu país autoriza que o governo baixe uma lei determinando um empréstimo compulsório?" "Não", respondeu secamente o dr. Coelho Branco. "Mas, então, o princípio da legalidade está sendo violado. A lei dos 10% sobre o gelo é inconstitucional!", completou ela vitoriosamente. "Oh não, respondeu o homem. Em nosso país a inconstitucionalidade só existe se a futura Constituição vier a proibir um tal empréstimo!" "A futura Constituição?", exclamou a dra. Alice. Mas nesse caso uma lei nunca seria inconstitucional, pois a Constituição futura ainda não

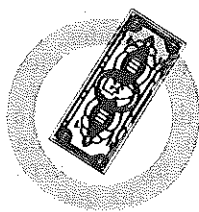
existe e quando vier a existir remete-se o problema a uma outra futura Constituição!" "Sim, é isso mesmo, disse o sr. Coelho Branco, concluindo: o que, aliás, é muito saudável, afinal, um governo que nunca baixa normas inconstitucionais é o mais democrático que se possa imaginar..."

A figura do homem se esvaneceu de repente. A jovem abriu os olhos, como se estivesse acordando. "Puxa, pensou, que pesadelo! Imagine se eu fosse advogada num país como aquele!"

O EXPURGO DO EMPRÉSTIMO COMPULSÓRIO

GILSON SCHWARTZ

3/8/86



título dessa semana parece um palavrão, ou talvez alguma fórmula eclesiástica de condenação de infiéis. Mas na verdade se trata de uma discussão sobre técnicas estatísticas, uma discussão que ficou muito vigorosa nos últimos dias. O governo quer, e o Ministério do Planejamento já baixou a Portaria 94 impondo essa vontade, excluir (ou seja, "expurgar") do índice de inflação as taxas que estão sendo cobradas sobre os preços de automóveis e combustíveis (o "empréstimo compulsório"). O "expurgo do compulsório", portanto, representa a eliminação dos efeitos imediatos do empréstimo compulsório sobre os preços, principalmente de gasolina e álcool. Seguindo a tradição dessa coluna, vamos apresentar aspectos favoráveis e desfavoráveis à decisão do governo.

Aspectos Favoráveis

O expurgo não é totalmente ilógico. Rigorosamente falando, o empréstimo compulsório não é um aumento de preços, já que se trata de dinheiro a ser devolvido no futuro (ainda que sob a forma, ainda inconclusiva, de título do Fundo Nacional de Desenvolvimento). O problema prático, que deveria ser reconhecido pelas autoridades econômicas, é que três anos é um tempo suficientemente longo para que consumidores e alguns empresários (que usam frotas movidas a álcool ou gasolina) efetivamente considerem o empréstimo como uma verdadeira elevação de preços e custos. Deve-se também levar em consideração que, mesmo não se incluindo o próprio compulsório no índice, se a pressão de custos efetivamente for repassada a outros preços, tais elevações serão incorporadas no índice. Finalmente, é importante perceber que a devolução dos recursos arrecadados através do compulsório terá, no futuro, algum custo para o governo (absolutamente imprevisível). Trata-se de um aumento da dívida pública, cujos custos contribuirão para a elevação do déficit público (isto é, se o Fundo Nacional de Desenvolvimento — FND — não se tornar suficientemente rentável no prazo de três anos). Se o compulsório viesse a ser incluído agora no índice de inflação, esse índice afetaria as taxas de juros, tornando, desde já, mais custosa a rolagem da dívida pública (antes mesmo de se saber se o FND ou as finanças públicas, em geral, estarão saneadas ao longo dos próximos três anos). Não expurgar, portanto, significaria contar duas vezes, no rol das despesas públicas, um único item. Pode-se discordar do compulsório ou do expurgo, mas essa dupla contagem seria, rigorosamente, um erro estatístico.

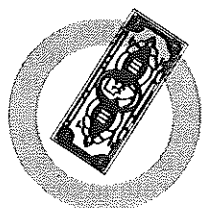
Aspectos Desfavoráveis

Além dos pontos negativos do “pacote do compulsório”, examinados na semana passada, o “expurgo” também envolve sérias deficiências. A primeira deve-se ao fato, óbvio, de que para alguns consumidores e alguns empresários o compulsório efetivamente representa um ônus orçamentário, uma elevação concreta de custos, que se tentará repassar. Seria mais prudente identificar ou definir, a partir de mais discussões com representantes da sociedade civil, a magnitude desses custos. Além disso, o Conselho Consultivo do Índice, que reúne técnicos e representantes de empresários e trabalhadores, já havia (no início de julho) recomendado (a partir, principalmente, do episódio da elevação dos preços de roupas de inverno) a dessazonalização. Ou seja, o Conselho concordava a viabilidade de se diluírem, ao longo de vários meses, elevações abruptas de preços, verificadas eventualmente. Esse mesmo conselho condenou o expurgo. Seria muito menos ofensivo acatar essas recomendações, discutindo seja a dessazonalização, seja a definição ou região do país (assim como tipo de carro, etc.). O governo parece, ao impor uma regra geral, esquecer que é injusto tratar como iguais aos que, na realidade, são desiguais. Finalmente, quando se trata de um momento histórico em que a credibilidade é fundamental, é surpreendente que as autoridades econômicas recorrem de modo tão agressivo a decisões determinadas ainda irrevogáveis, no meio do debate.

O COMPULSÓRIO E O EXPURGO DO INPC

FERNANDO DE HOLANDA BARBOSA E CLÓVIS DE FARO

19/8/86



novos pacote econômico suscitou uma controvérsia quanto à Portaria n.º 94, da Secretaria de Planejamento da Presidência da República, que determinou à Fundação Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (FIBGE) a exclusão no Índice de Preços ao Consumidor (IPC) do empréstimo compulsório que incide sobre a venda de gasolina e automóveis.

O argumento apresentado pelo governo é de que o empréstimo compulsório não se constitui em aumento de preços, pois ele será restituído aos consumidores, após três anos, na forma de cotas do Fundo Nacional de Desenvolvimento (FND).

Os membros do Conselho do IPC, e outras instituições que produzem índices de preços, recomendam a inclusão do empréstimo compulsório no cálculo do índice de preços argumentando que tal empréstimo é equivalente a um imposto sobre a gasolina e os automóveis, e que o acréscimo correspondente dos preços deve ser incorporado ao cálculo da inflação.

A pergunta que surge naturalmente para dirimir a controvérsia é se o empréstimo compulsório é ou não equivalente a um imposto. Uma resposta precisa desta questão dependeria da existência, hoje, de um mercado onde as cotas do FND fossem transacionadas. Com efeito, desprezando os custos de transação envolvidos, se para cada cruzado de cota do FND o seu valor de mercado fosse igual a um cruzado, o empréstimo compulsório seria apenas uma aplicação financeira e não um imposto, como argumenta a Seplan. Todavia, na hipótese diametralmente oposta em que um cruzado de cota do FND tivesse no mercado valor igual a zero, o empréstimo

compulsório seria na sua totalidade uma forma disfarçada de imposto, como argumenta o Conselho do IPC. Em qualquer situação intermediária, o empréstimo compulsório seria em parte um imposto e em parte uma aplicação financeira. O valor do imposto seria calculado deduzindo-se do montante do empréstimo o valor de mercado das cotas do FND.

Certamente, a hipótese subjacente no argumento da Seplan é pouco plausível, pois se as cotas do FND fossem tão atrativas do ponto de vista de sua rentabilidade, por que torná-las compulsórias?

Entretanto, a decisão de incluir ou não o empréstimo compulsório no IPC, ou em outro índice qualquer, não deve ser baseada tão-somente no fato do empréstimo ser equivalente a um imposto indireto. A decisão técnica, do ponto de vista econômico, deve ser pautada no fato de a economia ser indexada ou não.

Numa economia indexada os choques de oferta, como, por exemplo, uma quebra de safra agrícola, que aumenta os preços dos produtos agrícolas, deveriam ser expurgados dos índices de preços usados nos contratos de indexação, pois tendo a sociedade como um todo se tornado mais pobre em consequência dos choques, as remunerações reais dos diferentes fatores de produção teriam de ser reduzidas para se ajustarem à nova realidade econômica. Quando numa economia inindexada os índices de preços não são expurgados diante de choques de oferta, os diversos agentes econômicos ficam disputando um bolo que não mais existe, e a consequência prática desta disputa é o aumento da inflação, que trata de recompor a lógica do sistema.

O empréstimo compulsório do governo tem como objetivo reduzir temporariamente o poder de compra dos consumidores e na realidade é equivalente a um imposto indireto, embora não seja possível dimensioná-lo precisamente, dado a inexistência de um mercado de cotas do FND. Nestas circunstâncias, ele é equivalente a um choque de oferta na economia.

O Plano Cruzado promoveu a desindexação dos ativos financeiros de curto prazo, com exceção da caderneta de poupança e dos fundos dos trabalhadores (FGTS e PIS/Pasep), mas indexou os salários adotando o mecanismo de reajuste automático dos salários toda vez que, a partir da data-base de reajuste de cada categoria profissional, a inflação, de acordo com o IPC, atingir 20%. Segue-se, portanto, que em virtude da indexação atual da economia brasileira, o IPC deve ser expurgado, para que os assalariados não venham a ter no futuro próximo seus salários reais recompostos em função das perdas acarretadas pelo empréstimo compulsório.

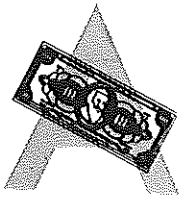
A questão que poderia ser ainda discutida é o tamanho do coeficiente de expurgo que deveria ser aplicado ao IPC. A determinação da Seplan à FIBGE de não considerar o empréstimo compulsório no IPC corresponde, portanto, a tratá-lo como completamente equivalente a um imposto indireto.

Quando à decisão das demais instituições que produzem índices de preços de incluírem os aumentos dos preços decorrentes do empréstimo compulsório no cálculo de seus índices, ela é correta por dois motivos: o empréstimo compulsório é equivalente a um imposto indireto e esses índices não são usados para reajustes em contratos com cláusulas de indexação. Resta ainda, todavia, a definição de quanto do empréstimo deve ser efetivamente considerado como imposto. Obviamente toda esta controvérsia teria sido evitada se o governo houvesse por bem fazer com que o empréstimo compulsório incidisse diretamente sobre a renda dos indivíduos que auferissem mais do que um certo número de salários mínimos, medida esta que poderia inclusive ser mais efetiva em termos de contenção da demanda agregada.

A INFLAÇÃO INVISÍVEL

PAULO PAIVA

8/8/86



lém de seu próprio mérito, a polêmica surgida em torno da inclusão dos empréstimos compulsórios nos indicadores da inflação trouxe à tona a discussão muito relevante sobre o significado destes índices.

Em razão da elevada inflação e da generalizada indexação da economia no passado recente, os índices de preços passaram a ser o principal indicador econômico deste país. Todos os segmentos da população, de uma maneira ou de outra, tinham seu interesse particular diante da inflação todo o mês. A ilusão monetária chegou ao ponto de colocar a dona-de-casa e sua empregada doméstica sentadas diante da televisão, torcendo por um índice maior da inflação a ser divulgada, na expectativa de ganhos da caderneta de poupança.

A partir do Plano Cruzado, com as metas de se manter a inflação em torno de zero e de se eliminar a indexação da economia, o índice de preços deveria perder seu "status" e voltar a ser apenas um dos indicadores da economia. Isto é, seria tão somente um número a expressar a média da variação mensal dos preços de um conjunto de bens e serviços de consumo usual e diferenciado conforme o nível de renda dos diversos segmentos da população.

Mas no período pós-cruzado, surgiram alguns problemas que afetaram o significativo dos índices de preços. O primeiro, poderíamos chamar de inflação invisível. Aquela inflação não captada nas coletas de preços.

Uma de suas manifestações se dá através dos preços. É a cobrança de ágio em vários produtos. Em alguns casos, como na compra de carros novos, é, até certo ponto, relativamente fácil se estimar o valor deste ágio. Qualquer pessoa pode comprar o produto, desde que pague o valor negociado além do preço congelado. Em outros casos, como na compra de carne ou de produtos hortifrutigranjeiros, isto é mais difícil, porque o valor adicional surge no pacto da relação pessoal entre o vendedor e seu freguês habitual.

Outra se manifesta através de alterações na quantidade ou na qualidade do produto. São conhecidas várias possibilidades. No caso de produtos industrializados, pode-se reduzir a quantidade embalada. O exemplo mais recente divulgado pela imprensa é o da inclusão de areia no café, em Araruama, no Estado do Rio. Na venda a granel, a alteração pode-se dar no caso extremo, pela redução do peso. Ou de forma indireta, como no caso da carne. Neste caso, por exemplo, a carne não é mais tão limpa como anteriormente. Assim, o consumidor passa a comprar uma quantidade menor pelo preço congelado. Em todos os casos, estas variações de preços não são captadas pelos índices de inflação.

O segundo decorre da discussão recente sobre a possibilidade da não inclusão dos empréstimos compulsórios nos índices de custo de vida. Neste caso, a posição do conselho do IPC no IBGE e dos institutos regionais responsáveis pela elaboração de índices de custo de vida foi fundamental para manter a integridade destes indicadores.

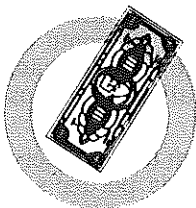
Em Belo Horizonte, segundo o Ipead, o impacto do empréstimo compulsório sobre o índice de preços ao consumidor será de 0,15% em julho e 0,50% em agosto. Ademais, o aumento concedido às tarifas dos táxis causará um aumento adicional de 0,1% na variação dos preços em Belo Horizonte entre os meses de julho e setembro.

Ao menos no caso dos empréstimos compulsórios, a inflação não ficará invisível, graças à vigilância da sociedade civil, representada pelos membros do conselho do IPC e pelos institutos regionais de estatística.

EM DEFESA DO PROGRAMA ECONÔMICO DO GOVERNO

ÁLVARO ANTÔNIO ZINI JR.

17/8/86



O governo brasileiro adotou em 24 de julho passado um conjunto abrangente de medidas econômicas visando sustentar um crescimento econômico com justiça social. A recepção das medidas variou entre as declarações descompromissadas de alguns, até o oportunismo acusatório de certos grupos retrógrados. Os economistas progressistas necessitam afiar seus argumentos na defesa do novo rumo do desenvolvimento brasileiro e o governo precisa demonstrar maior predisposição para o debate aberto com a sociedade. Vejamos alguns aspectos da questão.

O Plano Cruzado implementado pelo governo nos últimos cinco meses foi sem dúvida eficaz para derrubar a inflação inercial. Ao mesmo tempo tornou mais transparente para o próprio governo que havia um razoável déficit público, sendo seu principal componente a carga financeira da dívida pública (total do governo e das estatais). Aliás, esse diagnóstico fora incorporado pela Seplan na mensagem orçamentária enviada ao Congresso Nacional em 1985. Um dado basta para ilustrar o desequilíbrio das contas governamentais antes do Cruzado. De março de 1985 a março de 1986 a dívida pública total cresceu mais de 100% em termos reais! Isso se deveu à inconstância com que a dívida pública e a política de juros foram tratadas pelo grupo anterior do Banco Central. Em tempos mais normais isso representaria crime de lesa-pátria.

A principal consequência do crescimento da dívida pública (cujas raízes são diversas, como analisei em 1982) foi o agravamento da carga financeira nas despesas totais do setor governo.

A implantação do Plano Cruzado visava eliminar a inflação inercial e equilibrar as contas do governo com elevação de alguns preços administrados (gasolina, álcool, eletricidade) e diminuição do juro. O governo optou politicamente, entretanto, em não elevar os preços administrados bem como em não confiscar parte da dívida pública. Ao invés disso imaginou que seria possível reduzir seu custo por meio de resgates de grandes lotes, remonetizando a economia.

As indicações são de que a remonetização foi muito rápida, como o demonstraram a disparada dos preços de imóveis e do dólar no paralelo. Para um analista isento, isto era de se esperar por um fato simples. A enorme massa de riqueza mantida em títulos de dívida do governo, uma vez remonetizada, iria buscar novos instrumentos de reserva de valor. Seria uma ingenuidade grande pensar que todo o montante de moeda reinjetado no resgate de títulos simplesmente se adicionaria a um encaixe acrescido de liquidez devido ao fim da ilusão inflacionária. Parte grande da riqueza mantida em títulos o era pelo arcano motivo de reserva de valor. De todo modo, o grande volume de moeda introduzido na economia, aliado ao déficit público remanescente, forneceram o combustível para a violenta expansão de demanda que se observou no país.

Uma questão importante é saber por que o governo optou por não confiscar ou reconsolidar a dívida pública sob a forma de um fundo de ações, por exemplo? Apenas para lembrar, todas as experiências de combate a situações hiperinflacionárias começaram por ou terminaram por desvalorizar substancialmente as dívidas públicas nacionais.

Uma resposta possível é o temor da reação política e repercussões sobre a sobrevivência do setor bancário privado. Sem dúvida, as repercussões seriam grandes e poderiam acabar por levar o governo de roldão. No entanto, ao recuar de medidas na área, o governo não poderia desconhecer que deixava um flanco aberto e que medidas posteriores seriam necessárias.

Chega-se então em julho de 1986 com vários sinais de demanda superaquecida. Ao mesmo tempo, a necessidade da retomada dos investimentos públicos torna-se evidente diante de todos os indicadores de crescimento da economia. O Plano de Metas e o Fundo de Desenvolvimento surgiram diante desse pano de fundo.

É necessário sublinhar que as medidas de julho representaram uma mudança qualitativa importante nos rumos que o governo pretende imprimir à economia. Enquanto o Plano Cruzado era apenas um programa antiinflacionário, o Plano de Metas é um programa de desenvolvimento. Ademais, a preocupação social explícita leva a crer que finalmente começarão a ser adotadas medidas de promoção econômica para os setores pobres da população.

Diante dessa nova postura política do governo, pode-se esperar uma crescente campanha acusatória dos setores mais retrógrados. A eleição de novembro servirá de campo de batalha com o propósito de fazer o governo recuar.

Cabe aos economistas progressistas e aos de bom senso de modo geral saírem em defesa da nova direção que se deseja para o desenvolvimento brasileiro. Sem a modernização da economia e progresso na questão social, o país caminhará para graves impasses. A alternativa imobilista seria o crescimento econômico concentrador da renda, como no passado.

Cabe também aos economistas dizer à população que o desenvolvimento econômico não ocorre por geração espontânea. Ele acarreta perdas relativas para certos setores e ganhos para outros; há a necessidade de poupança e investimentos, e deferimento do consumo. Se os economistas fizerem o desserviço ao país de manterem a discussão apenas em termos ideológicos, ter-se-á perdido uma grande chance histórica de conduzir a nação para um caminho qualitativamente novo.

A defesa que faço do programa econômico recente do governo é qualificada: o governo acertou em substância, mas errou na forma.

Não se pode discutir a importância de retomar os investimentos contemplados no Plano de Metas. Quando à ênfase nos aspectos redistributivistas, creio ser uma necessidade inadiável.

Do ponto de vista do bem-estar econômico, que inclui a geração de empregos e salário, há que se reconhecer que o governo acertou nos últimos doze meses. Ter conseguido queda drástica da inflação, sem recorrer a medidas recessivas, é fato altamente positivo. O crescimento da indústria e dos salários entre 1985 e 1986 tornou o Brasil uma exceção brilhante no continente latino-americano.

Quanto à forma das últimas medidas, havia outras alternativas. Taxação ao consumo e poupança compulsória são mecanismos aceitáveis quando devidamente discutidos pelo Congresso e pela sociedade. Aliás, a discussão pelo Congresso permitiria verificar a consistência das metas com os meios propostos. Da forma como foram anunciadas, apenas o governo conhece a metodologia de suas projeções. Para vários observadores ficou a impressão de que o montante a ser arrecadado com as medidas de poupança compulsória será inferior ao divulgado.

A equipe econômica no governo precisa preocupar-se em estimular o funcionamento de um Congresso ágil na discussão econômica (o que faz a Comissão de Finanças do Congresso?) se pretende diferenciar-se da equipe delfiniana. Afinal,

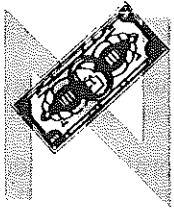
además do conteúdo, não se objetava também ao método autoritário e antidemocrático de Defim?

Um último argumento, ao tomar as decisões por meio de decretos-leis, o governo assume a responsabilidade por todos os desvios e incorreções de rumo do programa. Houvesse a discussão sido partilhada e adotada pelo Congresso, o ônus ou bônus seria do sistema político. E isto é o que se objetiva com sistemas políticos democráticos.

CRUZADO EM DESCRÉDITO

EDITORIAL

19/8/86



Não há exagero em afirmar que o Plano Cruzado — e com ele as autoridades econômicas — vem caindo em descrédito junto a determinados setores da opinião pública. Dificuldades de abastecimento, cobrança de ágios em diversos produtos, elevações de preços disfarçadas, especulação e queda nas Bolsas de Valores, oscilações na política monetária, atitudes intempestivas do governo nos casos dos mercados de telefones e do dólar: todos esses fenômenos acentuam a sensação de que as autoridades se mostram acuadas, lançando-se em medidas de desespero, enquanto falta uma política planejada e coerente para enfrentar os problemas da era pós-Cruzado. Pouco a pouco, a economia parece fugir ao controle do governo, na exata proporção em que este exacerba seu intervencionismo ou se dedica à divulgação, quase que semanal, de longínquos planos e projetos.

É preciso assinalar mais uma vez, e esta Folha o tem feito com vigor, as qualidades e méritos do plano de estabilização econômica. O compromisso de controlar a inflação sem impor uma política recessiva foi cumprido. O peso do reajuste econômico não recaiu sobre o assalariado. A desindexação se fez sem nenhum trauma de maiores dimensões. São sucessos impressionantes; não devem ser comprometidos. Acima de tudo, o governo não pode arriscar-se a perder sua credibilidade e poder de iniciativa diante dos percalços que agora aparecem à luz do dia.

Sem dúvida, há motivos para que a grande maioria da população ainda deposite no Cruzado expressivos índices de confiança. Vale notar, a esse propósito, os dados de pesquisa publicada na edição de ontem deste jornal, onde se verifica que o problema de alimentação, que correspondia às preocupações de 55% dos paulistanos em dezembro, hoje atinge apenas 15% dos entrevistados.

Mas são cada vez mais evidentes o desgaste e as distorções do programa antiinflacionário. Políticas de ajuste e de preparação para um descongelamento gradual são indispensáveis. É necessário afastar algumas tabus e agir com coragem. O propósito de manter o crescimento econômico não significa perder o controle sobre o processo produtivo, deixando aberto o caminho para um perigoso superaquecimento. Calibrar a demanda, para que se evitem as pressões inflacionárias, não significa determinar os rigores de um arrocho salarial. Administrar com firmeza as taxas de juros não representa sacrifício dos investimentos ou a recaída nos fanatismos da ortodoxia. Reduzir os gastos estatais não implica paralisar projetos importantes do setor público.

Por outro lado, o congelamento a todo custo é apenas incentivar os agentes econômicos a um descongelamento selvagem e paralegal. Num quadro em que o excesso de demanda coexiste com o congelamento de preços, é inevitável que a cobrança de ágios comece a surgir. Numa situação em que os jurbs não remuneram o poupador, a formação de estoques especulativos acaba sendo incontrolável. É preciso, portanto, cuidar dos fatos econômicos reais, não dirigir contra eles a indignação moral ou a conclamação abstrata.

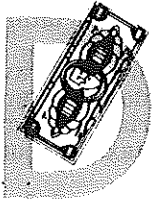
O processo de descongelamento deve ser administrado com realismo pelo governo. Medidas de controle da demanda devem prosseguir — aliás, uma certa elevação dos juros começa a ser, acertadamente, admitida. Uma reforma administrativa dura, capaz de dar mostrar da efetiva disposição do Estado em realizar sacrifícios, pode ser feita já.

Todo um conjunto de medidas de austeridade nas áreas administrativas e monetária deve implementar-se, para que a confiança no Cruzado não se perca. Os sintomas de descrédito são visíveis. O governo não pode esperar que se avolumem até o momento em que qualquer ajuste se torne inviável politicamente. Deve, ele próprio, confiar na maturidade e no bom senso da população. Não é com miçangas eleitoreiras, insistências retóricas ou com irrealismo militante que se governa um país, nem será deste modo que os sucessos do Plano Cruzado irão sustentar-se por mais tempo.

O FUTURO DO CRUZADO EM MOMENTO DE DECISÃO

SEBASTIÃO MARCOS VITAL E CARLOS VON DOELLINGER

20/8/86



entre os compromissos assumidos com a nação, durante a memorável campanha da Aliança Democrática, destacou-se o combate firme e decidido às raízes do processo inflacionário. E este objetivo foi perseguido desde o primeiro dia de governo da Nova República.

O Plano de Estabilização Econômica, ora em vigor, persiste no mesmo sentido, ao buscar combater a inflação, manter o crescimento, melhorar os salários reais, redistribuir a renda, equilibrar o balanço de pagamentos e reduzir as taxas de juros. Os primeiros resultados foram excelentes. A simpatia popular pelo plano é elevada, a produção e o emprego se mantêm em expansão e o consumo cresce aceleradamente.

A renomada equipe de economistas que formulou o plano, tinha consciência, por certo, das dificuldades ao se passar do planejamento à ação, dada a complexidade e lentidão da máquina governamental e a reação de certos segmentos da sociedade acostumados às vantagens do processo inflacionário. Sabiam, sem dúvida, que a elaboração do plano e a implantação das primeiras medidas não seriam por si sós capazes de conduzir a nação aos objetivos colimados. Era preciso, ao longo da execução, manter sintonizadas as políticas monetária e fiscal para respaldar as medidas iniciais.

O Plano Cruzado partiu de duas premissas fundamentais: as finanças públicas estavam saneadas e a inflação era de caráter inercial.

Decorridos cinco meses da implantação das medidas, começam a se delinear

incertezas quanto às premissas em que se apóiam o plano, particularmente no que diz respeito ao equilíbrio das finanças públicas.

O pressuposto de inexistência de excesso de demanda global sobre a oferta global permitiria a acelerada expansão monetária para o resgate da dívida pública e queda de taxa de juros, sem pressões inflacionárias. O aumento do estoque da moeda, neste caso, seria inteiramente absorvido pelos agentes econômicos.

Hoje se admite que permanece o desequilíbrio no setor público. Os documentos oficiais recém-divulgados — “Plano de Metas” e “A Questão do Déficit Público” — indicam para 1986 necessidades de financiamentos do setor público da ordem de 5% do PIB, proporção superior à de 1984 e similar a de 1985. Não se materializou, portanto, a hipótese da inflação absolutamente inercial. Com isso se juntou à oferta de moeda para monetização da dívida pública uma larga parcela para cobrir o déficit de caixa do governo. Daí renasceram as pressões inflacionárias latentes.

Colocada em pauta a questão do déficit público assistiu-se uma longa, acadêmica e inútil discussão sobre os conceitos de déficit. Mais que isso, observaram-se comparações intertemporais e internacionais utilizando-se conceitos diferentes. Tudo com a finalidade de demonstrar que o vulto do déficit de caixa do setor público brasileiro é razoável e para justificar a opção de tão somente financiá-lo, ao invés de reduzi-lo.

Parece, contudo, incompatível a proposta de se conviver, dada a taxa doméstica de poupança, com desequilíbrio financeiro da ordem de 5% do PIB sem recidiva inflacionária e futura redução do dinamismo da economia. A providência crucial para o sucesso do Plano Cruzado está em um amplo e imediato programa de contenção de dispêndios públicos, sem incursões coibitivas sobre o setor privado. Déficit público dessa grandeza não se coaduna com congelamento de preços e salários sem o aparecimento de um sem número de distorções.

A materialização do déficit de caixa do governo, da ordem de Cz\$ 200 bilhões, exigiria pesadas emissões. As experiências de combate a hiperinflações demonstram que ao se trocar uma moeda corroída pela inflação por outra de valor estável há brusca redução na velocidade-renda. É, pois, possível, nos primeiros tempos, expandir a quantidade da nova moeda sem o retorno das pressões inflacionárias preexistentes. O que não se sabe é por que período e em que quantidade se pode emitir moeda sem que os preços voltem a reagir. E nos últimos doze meses terminados em julho a expansão de base monetária atingiu 600,9%.

Se, por outro lado, o governo decidisse cobrir seu desequilíbrio financeiro através da colocação de títulos públicos, respeitando o teto 200% a.a. fixado pelo Banco Central para a emissão monetária, a dívida pública interna crescería em termos reais. Neste caso, o quociente dívida pública/PIB se expandiria e as taxas de juros se elevariam.

Ambas hipóteses de financiamento do déficit mostram que não há convivência pacífica com desequilíbrio de tal magnitude. A solução é sua sensível redução. As formas de financiamento do déficit redundam sempre em extração de recursos do setor privado. Voluntária ou compulsória. A livre iniciativa então se enfraquece, o Estado se agiganta e as ineficiências proliferam.

O florescimento dos ágios, dos mercados paralelos, dos produtos novos, das filas e de escassez generalizada, além do desusado crescimento do consumo, indicam que o plano possui intrinsecamente algum elemento de desequilíbrio. A combinação do déficit público com preços congelados é a fonte do distúrbio básico. O crescimento desusado do consumo, por seu turno, foi gerado pelo binômio preços congelados-juros baixos, coadjuvado pela redução do imposto de renda na fonte e bonificações salariais.

Tendo constatado o excesso de demanda em relação a oferta global, derivada do enorme déficit público, o governo novamente optou pelo acréscimo de receita, ao invés de redução das despesas. Lançou-se, então, a segunda fase do plano, consubstanciando no pacote de medidas que instituiu os “empréstimos”

compulsórios. Analisando-se o conjunto de medidas verifica-se que o objetivo maior foi arrecadar novos recursos para a cobertura do déficit do setor público. Parcela crescente da poupança líquida do setor privado será transferida ao governo, neste e nos próximos anos.

As primeiras estimativas governamentais indicavam que os compulsórios sobre a gasolina, álcool, automóveis, viagens e passagens atingiriam, no segundo semestre de 1986, o montante aproximado de Cz\$ 35 bilhões. As posteriores estimativas, considerando as reações da demanda diante dos compulsórios, foram declinando. De qualquer modo, os Cz\$ 35 bilhões cobrem apenas cerca de 1/5 do déficit de caixa previsto para o ano e superam em pouco o subsídios concedidos aos produtores de trigo.

Do lado dos custos, observam-se também aumentos substanciais de salários reais, como resultado dos movimentos grevistas e do próprio aumento da demanda por mão-de-obra. A manutenção da taxa de câmbio fixa deteriora a relação câmbio-salários e retira, mês a mês poder de competição das exportações brasileiras. O aumento da demanda doméstica aumenta a "absorção" da produção, reduzindo os excedentes exportáveis. O acréscimo da produção interna clama por aumentos das importações. O saldo da balança comercial tem, de ambos os lados motivos para declinar.

Na verdade, as contas externas deram até agora inestimável e inesperada ajuda ao plano. A queda do dólar face às moedas européias, a redução dos preços do petróleo e o recuo das taxas de juros favoreceram as contas cambiais em cerca de US\$ 4 bilhões. Contudo, a persistência do congelamento vai influenciar o balanço de pagamento por vários canais diferentes: 1) a redução do ritmo das exportações pelos acréscimos de custos; 2) falta de produtos acabados por ausência de certos componentes; 3) aumento das importações de alimentos, máquinas, equipamentos e matérias-primas; e 4) redução dos investimentos diretos.

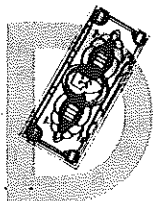
Assim, enquanto não houver a decisão de combater a origem dos desequilíbrios — consubstanciada no déficit do setor público — a sociedade brasileira poderá estar fadada a conviver com problemas generalizados de abastecimento, proliferação de filas e ágios, alta de preços, expansão monetária ampla, taxas de juros irreais e possíveis problemas no balanço de pagamentos.

O Plano Cruzado "tem que dar certo". A sociedade deseja intensamente o sucesso. Há uma oportunidade histórica de se mudar os rumos da economia brasileira no sentido de desenvolvimento sustentado, do emprego, da estabilidade de preços, da paz social e do aprimoramento político. Mas isso exige o ajustamento do setor público, em clara opção pela economia de mercado. O capital político auferido pelo sucesso inicial do plano permite que agora, e com urgência, se implementem as medidas da segunda etapa. Saneado o setor público e ajustados os preços relativos, vai dar certo!

TEM QUE DAR CERTO

CÉSAR EPITÁCIO MAIA

28/8/86



Desde o primeiro artigo que escrevemos sobre o Plano Cruzado, que comentávamos a respeito dos problemas que adviriam do desagradável dele tratar, quase tão somente, do passado, ou seja, da inflação inercial. Na época e, posteriormente, falávamos que, faltava ao Plano tratar do futuro. Ele não continha futuro. Não enfrentava os desdobramentos que, necessariamente, implicariam.

Três eram e continuam sendo as questões centrais que, a cada dia, criam problemas cada vez mais graves para o sucesso do Plano Cruzado. Primeiro, a questão financeira, segundo, a dos preços e terceiro, a dos salários. Não seria possível imaginar se a restrição da correção monetária e o efeito da queda da inflação sobre os depósitos à vista produziram sequelas no sistema financeiro, que teria solução relativamente espontânea. O sistema financeiro, com todas as suas distorções, era o eixo, e continua sendo, em torno do qual funciona a economia. Nesse sentido, qualquer abalo no setor financeiro teria de ser seguido por sua reforma. No entanto, o que o governo tem feito é adotar, caso a caso, dia a dia, semana a semana, medidas pontuais procurando ajustar o conjunto do sistema. Este não é o melhor método, porque exclui debates com a sociedade e porque, independente da qualidade das medidas adotadas, os agentes econômicos reagem a elas projetando incerteza.

Dessa forma, o governo deveria tratar a questão financeira de maneira global e enfrentar de uma vez o problema da reforma do setor. Mais grave, ainda, é a maneira com que vêm sendo tratados os bancos públicos nessa conjuntura. O Banco Central, em convergência com a posição dos bancos privados, tem restringido o espaço de atuação dos bancos públicos, dificultando a ação social deste e premiando os bancos privados, insensíveis socialmente. Não falo apenas do problema de desemprego do setor, mas, principalmente, da exclusão da classe média baixa, dos assalariados, dos serviços dos bancos privados.

A segunda questão refere-se ao congelamento de preços. Não estamos do lado daqueles que se utilizam dos problemas relacionados com o congelamento, problemas estes que seriam imediatamente inevitáveis, para criticar o congelamento dos preços. Essa nos parece uma posição conservadora. A nossa crítica, ao contrário, é o fato de o governo não ter se aprofundado na administração dos preços.

Não ter intervido adicionalmente no mercado, estendendo seus instrumentos de planejamento sobre os preços. É natural, que num certo dia, numa certa hora, o congelamento possa ter provocado distorções, seja em relação aos preços congelados muito altos, o que gera a atração de renda a favor de empresas, seja dos preços que foram congelados muito baixos, produzindo por parte das empresas reação através de ágio, desabastecimento ou maquiagem de seus produtos. Não há como pensar no descongelamento dos preços, nem a médio prazo. Cabe ao governo aprofundar a administração deles. Para isso, é inevitável que avance na análise do nível em que foram congelados, que identifique, segmento a segmento, uma faixa de preços adequada, dada uma certa produtividade e, em seguida, rebaixe os preços congelados em alta e ajuste os preços congelados em baixa.

No caso daqueles segmentos ou empresas que estiverem produzindo desabastecimento ou ágio e que o nível de preço não justifique tal desabastecimento, a ação do governo deveria ser enérgica, utilizando a lei delegada, de forma extrema. Não basta ficar no discurso voluntarista de que as empresas se ajustarão ao nível do

congelamento. O problema dos ágios é menos grave pelo ágio cobrado de um produto em si, do que pelo efeito multiplicador, que vai produzindo para frente distorções e novos ágios, com novas burlas.

A terceira questão é a salarial. O governo deveria adotar três tipos de medidas. A primeira — e que já deveria ter sido feita — é retornar ao INPC restrito. Reconhecer que a mudança do INPC restrito para o INPC ampliado de novembro foi uma mudança casuística, que o INPC restrito mede, de forma mais adequada, o custo de vida da grande maioria de nossa população, que o INPC ampliado, além de não ser o índice adequado, é mais inadequado ainda nesta conjuntura, em que as distorções de mercado ocorrerão exatamente sobre os preços dos produtos cuja a demanda é elástica.

Se o governo tivesse adotado essa medida já há alguns meses atrás, no momento em que foi criado o empréstimo compulsório, teria evitado essa discussão sobre a manipulação ou não de índices. O segundo ponto é quanto ao nível de salário mínimo. Independente de cálculos, de abonos ou de estatísticas, o nível do salário mínimo de Cz\$ 804,00 é demasiadamente baixo, comparado com padrões históricos observados na economia brasileira na década de 50.

O governo deveria, no caso do salário mínimo, ter feito o congelamento pelo pico e não pela média, exclusivamente nesse caso. Era até justo que incluísse um período de carência de seis meses na adoção dessas medidas. No entanto, deveria ter previsto em lei, depois dessa carência, a recuperação do pico do nível do salário mínimo. E mais ainda, deveria ter assumido em lei o compromisso de, num período de cinco anos, multiplicar por algo entre duas ou três vezes aquele patamar. Esse período seria suficiente para que as empresas, especialmente as menores, se ajustassem, via produtividade ou via contenção de outras despesas.

O aumento do salário mínimo não conduziria à terceira questão, e essa seria muito mais polêmica, de difícil entendimento por alguns segmentos. Se, de fato, a inflação caminhará para um nível próximo a zero, o gatilho que reajusta automaticamente o salário é claramente desfuncional. Uma inflação desse tipo se caracteriza pelo fato de que o aumento dos preços não é generalizado, ou seja, é concentrado em alguns setores. Dessa forma, o reajuste generalizado dos salários atinge diferencialmente as diversas empresas e diversos produtos, produzindo, como efeito, forte pressão de custos. O governo ao adotar uma vigorosa política de aumento de salário mínimo a curto e longo prazo e, ao assumir a expectativa de uma inflação próxima a zero, poderia demonstrar a desfuncionalidade do gatilho.

Assim, o aumento do salário mínimo combinado com a liberdade sindical, com a liberdade de negociação, seriam substitutos consequentes de um reajuste automático que, quando disparado, poderia produzir, ao contrário do que se imagina, efeitos corrosivos sobre o padrão salarial.

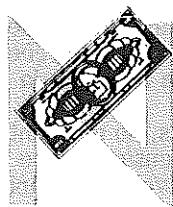
Desta forma, cumpre aqueles que, por cima das diferenças, apostam numa situação melhor para o nosso povo e para o nosso país, reconhecer os méritos parciais do Plano Cruzado e alertar o governo de que, se não adotar, com urgência, medidas progressistas em relação ao sistema financeiro, ação sobre os preços e sobre os salários, terminará por enfrentar a reorganização da economia trocando, assim, a perda de sua autoridade político-econômica pela tranquilidade dos setores sociais e político-conservadores que lhe dão sustentação parcial.

“Tem que dar certo” não será nunca um ato de vontade, mas o resultado de um trabalho inevitavelmente ligado a interesses políticos e sociais das frações de que lhe darão sustentação e esta não é uma questão técnica e sim política.

O CRUZADO E A VINGANÇA

CARLOS ALBERTO BRAGA

30/8/86



O Brasil do cruzado, Cronos (o Tempo) está em vias de aprontar mais uma das suas. Os indícios neste sentido são claros. As turbulências que sacudiram os mercados financeiros nas primeiras semanas de agosto, por exemplo, devem em parte ser debitadas a Cronos. É bem verdade que os desencontros nas declarações do governo sobre o comportamento futuro das taxas de juros não contribuíram para a estabilidade do setor financeiro. Mas, como vários analistas fazem questão de assinalar, o desassossego dos agentes econômicos nestes últimos dias não guarda uma correlação precisa com os problemas concretos que a economia brasileira ora enfrenta. Afinal de contas, o Plano Cruzado continua recebendo ótimas notas, o cenário externo se mantém extremamente favorável ao Brasil e o cenário político não favorece previsões apocalípticas.

Então como explicar a queda da Bolsa, o comportamento do dólar no câmbio negro e o pessimismo que aos poucos vai erodindo as bases de sustentação do Plano Cruzado? Atribuir tais fenômenos à atuação de sabotadores e/ou especuladores é superestimar a importância dos mesmos na economia brasileira. É evidente que ações especulativas têm ocorrido, mas o nervosismo registrado nos mercados financeiros requer que se acredite que os especuladores tenham conseguido convencer a sociedade de que estamos à beira de um abismo! Mas como conciliar tal hipótese com o consenso de que o país se encontra em situação muito superior à que prevaleceria na ausência da reforma monetária? A explicação, como já adiantei acima, fica por conta de Cronos.

A ação de Cronos é simples e ao mesmo tempo eficiente. Na medida em que o tempo (a arma de Cronos) passa, os agentes econômicos —independentemente de serem patriotas ou sabotadores— ficam mais inquietos. O porquê de tal inquietação está ligado à crescente proximidade de algumas datas críticas: 15 de novembro de 1986, 28 de fevereiro de 1987... O problema é análogo ao que assola uma economia com câmbio fixo em dificuldades cambiais — situação, que, diga-se de passagem, não se aplica, no momento, ao Brasil. Os boatos sobre a desvalorização da moeda colocam em marcha todo um processo (fuga de capitais, postergação de exportações, aceleração de importações etc.) que transforma as profecias das Cássandras de hoje na realidade da política cambial de amanhã. No caso do Brasil, o paralelo a ser traçado diz respeito à questão do congelamento de preços.

Existe uma inconsistência macroeconômica no Brasil pós-cruzado: um excesso de demanda agregada ao nível de preços ora prevalecente. Tal situação gera filas, ágios, desaparecimento de alguns produtos e, sobretudo, expectativas quanto ao descongelamento. Ninguém discute a superioridade da situação atual "vis-à-vis" aquela que marcou o ajuste recessivo do período 1981-83. Em outras palavras, de um ponto de vista social o desconforto a nível microeconômico, associado às filas nos supermercados e açougues, é certamente inferior àquele que estava associado às filas de trabalhadores em busca de empregos. Esta constatação, no entanto, não muda o fato de que a prevalecer o quadro atual de excesso de demanda, Cronos conseguirá o seu intento. O seu trunfo se torna mais valioso a cada minuto, pois independentemente das declarações do governo, os agentes econômicos têm suas expectativas de descongelamento reforçadas à medida em que o tempo passa.

É mesmo que nas datas fatais —a de conotação política e a de conotação técnica (a OTN, por exemplo, será reajustada pela variação do IPC a 1.º de março de 1987

de acordo com o decreto 2.284)— o descongelamento não ocorra, é certo que a economia se aproxima inexoravelmente do momento crítico. Tal tese, fundada na hipótese de que o Brasil continuará a ser uma economia de mercado, permite que Cronos parafraseie o poeta: cada minuto na era do cruzado nunca é mais, é sempre menos...

O que fazer? Ir de encontro às expectativas da sociedade e descongelar todos os preços seria um suicídio político e econômico, mantido o excesso de demanda. A solução, portanto, requer que o governo corrija a inconsistência macroeconômica acima identificada. O “cruzadinho”, não obstante a sua forma atabalhoada, foi uma tentativa nesta direção. Infelizmente, os empréstimos compulsórios são insuficientes para conter demanda agregada, além de profundamente ineficientes de um ponto de vista político. Nestes termos, a necessidade de uma política fiscal mais austera se impõe. Um aumento na carga tributária —de preferência, via imposto de renda —e cortes nos gastos de consumo do governo são as medidas necessárias. Estes cortes teriam um papel duplo. Eles não apenas contribuiriam para a contenção da demanda, mas também sinalizariam, para o setor privado, a determinação do governo em partilhar os custos do ajuste. Uma vez suprimido o excesso de demanda, o governo poderia então administrar um descongelamento gradual dos preços da economia.

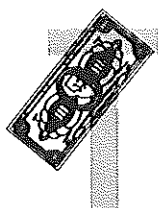
Alternativa a esta estratégia seria basicamente “deixar como esta para ver como fica” (ou, vamos esperar pela Constituinte) em combinação com uma política monetária mais apertada. Tal abordagem, no entanto, tende a favorecer a vingança de Cronos. A defasagem entre um aperto na política monetária e o seu impacto sobre consumo, em combinação com o efeito imediato de tais medidas sobre as taxas de juros (contribuindo para o “nervosismo” dos mercados financeiros) tenderia a aumentar, em um primeiro momento, os desequilíbrios e os boatos, transformando a Sunab no principal instrumento de política econômica do governo. Tal cenário seria certamente desastroso para o futuro do cruzado.

Em síntese, o governo precisa estar atento para o fato de que o tempo —mantido o status-quo macroeconômico— joga contra o cruzado. As medidas acima sugeridas per si não garantem que a economia brasileira passaria a trilhar uma trajetória de crescimento auto-sustentada. Para tal, a renegociação da dívida externa em paralelo com a viabilização da retomada dos investimentos são as questões substantivas. Mais tais questões somente poderão ser resolvidas a contento, caso a vingança de Cronos seja evitada.

EVITAR A DESESTABILIZAÇÃO DO PLANO CRUZADO

ROBERTO C. VIDIGAL

6/9/86



oda a filosofia de implantação do Plano Cruzado baseia-se no congelamento de preços e salários (estes aumentados em 8% sobre o salário médio real do semestre anterior após os preços terem sido congelados) em troca de um mercado maior e mais sadio, com geração de novos empregos, mais investimentos e aonde se estimule o setor produtivo em detrimento da especulação financeira desenfreada vivida antes de sua implementação.

Houve amplo apoio popular e empresarial ao plano que, desde o início, veio

efetivamente a ampliar o mercado, comprovando, portanto, a existência de maior poder aquisitivo na mão do consumidor. Além disto, centenas de milhares de novos empregos foram criados. Incorporando-se novos trabalhadores na categoria de participantes do progresso do país. Novos investimentos estão espocando nos mais diferentes setores de atividades econômicas.

Infelizmente constata-se dois grupos de agentes desestabilizadores de todo este sucesso: os empresários que praticam o ágio e alguns setores trabalhistas que vêm solicitando aumentos salariais totalmente fora da nova realidade de uma economia desindexada e com preços congelados. Para mim, ambos produzem males semelhantes, provavelmente por razões diferentes, como passarei a expor.

Alguns empresários, vendo a demanda por seus produtos explodir simplesmente não se contentam em ganhar moderadamente diante de tão fabulosa oportunidade. Sentem-se detentores do monopólio da esperteza que os induz — e só a eles! — a aumentar seus preços de venda, cobrando ágios indevidos. É evidente que este fenômeno tem um elemento contagiante pois o que é produto de um é matéria-prima e componente de outro que, por sua vez, iria repassar seus aumentos de custo a um terceiro e assim sucessivamente, vindo a atingir finalmente aquele que demarcou o processo, anulando seus lucros extraordinários, provocando inflação e pressões por aumentos salariais por parte dos trabalhadores, que no caso seriam perfeitamente justificados.

A consequência evidente e inexorável seria o fracasso do Plano Cruzado com prejuízo de toda a sociedade brasileira.

Os movimentos reivindicatórios por melhores salários constituem uma maneira legítima de determinada categoria de trabalhadores procurar melhorar a parcela que lhe cabe na distribuição da receita do setor onde trabalham.

A maneira porém de se fazer esta reivindicação de forma a torná-la uma conquista efetiva dos trabalhadores, é de se obter um aumento salarial correspondente a um acréscimo real de produtividade e que, portanto, não haja necessidade de se repassar aos preços dos produtos por eles produzidos o custo deste aumento salarial. Poderia ainda ser transferida uma parte do lucro empresarial para os membros trabalhadores em setores aonde este lucro seja suficientemente alto para permitir isto e ainda assim manter a capacidade de reinvestimento das empresas, essencial para a permanência da competitividade dos mesmos e para a criação de novos empregos, sem os quais nosso país seria socialmente inviável.

O que estamos vendo no momento, porém, são alguns setores trabalhistas ligados à CUT e ao PT, que quase à revelia da grande maioria dos trabalhadores, com o objetivo de manterem acesas as suas lideranças em uma hora em que tudo está melhorando, o que é uma situação extremamente incômoda para seus desígnios políticos, vêm insuflando movimentos reivindicatórios por aumentos salariais que vão de 40 a 55%! É mais do que evidente que não há ganho em produtividade ou transferência de lucros, que possa vir a suportar este aumento sem repasse nos preços, por menor que seja a incidência do custo de mão-de-obra no preço do produto final.

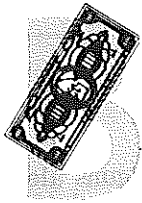
Havendo repasse dos aumentos de custo nos preços do produto final, teríamos de novo reiniciado o infernal ciclo vicioso da inflação que, ao contrário de beneficiar os trabalhadores, só viria a prejudicá-los pois seu salário médio real seria sem dúvida nenhuma diminuído.

Mais uma vez, portanto, teríamos com consequência o fracasso do Plano Cruzado, de novo com prejuízo de toda a sociedade brasileira.

UM NOVO CONFLITO DISTRIBUTIVO

MARCOS CINTRA CAVALCANTI DE ALBUQUERQUE

11/9/86



ancários, estivadores, portuários, previdenciários, professores —segundo estimativas do governo, deverão ocorrer mais de 300 paralisações durante o mês de setembro. Prosseguem assim os movimentos reivindicatórios por aumento de salários —diretos e indiretos— deixando perplexas as autoridades econômicas. Elas julgavam que, com o Plano Cruzado, estariam concretizando um pacto que contaria com a adesão de todas as camadas sociais. Como isto não ocorre, acusam as lideranças sindicais de estarem tentando distorcer e comprometer o sucesso de estratégia antiinflacionária do governo.

Sem dúvida existem interesses políticos em jogo, e muitos têm indigestíveis interesses no fracasso da atual política econômica. Mas isto não é tudo. Existem razões mais profundas que poderiam explicar o que ocorre atualmente no Brasil.

A estratégia salarial do Plano Cruzado foi simplista ao não dar conta de que o reajuste dos salários pelas médias não faria congelar —nem mesmo temporariamente— o ímpeto das reivindicações salariais. Pelo contrário, o que sucedeu foi um fortalecimento dos movimentos sindicais, embora, de início, tenha se criado a ilusão de que estaria ocorrendo exatamente o inverso. E isto porque o Cruzado resgatou alguns princípios econômicos básicos que haviam sido perdidos durante o período inflacionário, entre eles a noção do valor, como o ministro Furlan não se cansa de repetir, sem compreender, contudo, as implicações do que diz. Com isto tornaram-se ainda mais evidentes as enormes disparidades de renda existente no Brasil; ficou mais claro para os assalariados que seus rendimentos são baixos enquanto outros setores auferem altíssimos lucros.

Nos tempos da inflação galopante confundiam-se reposições de perdas com aumentos reais de salários. Hoje fica mais fácil separar tentativas de compensar a inflação, da luta por uma parcela maior da renda nacional. Reinaugura-se um conflito distributivo que, porém, é diferente daquele que ocorria no período inflacionário. Antes, era o resultado de esforços para evitar transferências de renda àqueles que se beneficiavam com a inflação; agora, trata-se de um conflito distributivo que resulta numa inconsistência macroeconômica — o objetivo é a redistribuição de renda.

O impacto das pressões salariais ocorrerá a curto prazo, na redução dos lucros, na tentativa de repasse aos preços. A primeira saída é o caminho para um capitalismo maduro; a segunda é a perpetuação do subdesenvolvimento e a continuidade da espiral salários-preços, o que equivale dizer que sem redistribuir rendas, estas pressões estruturais de inflação não são debeladas.

O modelo inflacionário aqui descrito é diferente daquele implícito no Plano Cruzado. Lá, o reajuste pelas médias compatibilizaria todos os interesses conflitantes; aqui, só evidencia a insatisfação dos assalariados. O governo tenta extirpar a memória inflacionária eliminando assim uma das causas da inflação inercial. Contudo, não conseguirá eliminar a memória salarial. Cabe lembrar que o salário médio real somente atinge os níveis de meados de 1982.

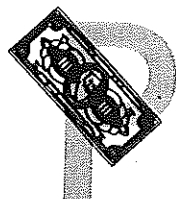
Além disso, o diagnóstico inicial é incompleto, pois a má distribuição de renda exacerba o conflito distributivo, constituindo-se em importante foco estrutural de pressões inflacionárias. Daí a importância de uma reforma tributária, também como uma medida de combate à inflação.

Esta é mais uma razão pela qual percebe que o Plano Cruzado acerta no atacado, mas peca no varejo, nas medidas complementares.

O TÚNEL NO FIM DA LUZ

IBRAHIM ERIS

21/9/86



Primeiro foi o longo e merecido aplauso. A seguir, alguns alertas: começou-se bem, mas o trabalho está longe de ser concluído (há cerca de três meses nesta Folha, dizia que ainda havia tempo de se corrigir o rumo). Hoje a perplexidade: o ambicioso Plano de Estabilização foi minguando, transformando-se em mero congelamento de preços.

De maneira sintética, a concepção do Plano contava com a ausência de um choque de custos por um período razoável de tempo, durante o qual a memória inflacionária seria apagada e se faria a transição completa do congelamento para uma economia com preços vigiados. Havia, além do apoio generalizado da população, além do indispensável "tem que dar certo", também o ambiente em que pode dar certo. Primeiro, as condições externas eram favoráveis. Além disto, o anúncio do Plano e a conversão do salário médio em pico salarial deveriam ser recebidos com razoável tolerância pela classe trabalhadora, sem o desencadeamento de pressões sindicais de peso. Esta pré-condição foi, de forma até surpreendente, preenchida com facilidade. Com o passar do tempo, porém, as bases em que o plano deveria se apoiar foram se esfacelando, uma a uma.

No início do ano, era previsível um superávit comercial da ordem de US\$ 13,5 bilhões. No momento, esta previsão se reduziu a US\$ 12 bilhões. Tal redução, deve ser notado, não foi consequência de adversidade incontroláveis no mercado externo. Decorreu, antes de mais nada, do espantoso aumento das importações, apesar da profunda queda na importação de petróleo. Importou-se mais devido a uma renovação razoavelmente vigorosa de máquinas e equipamentos do setor industrial, após um período longo de recessão. O processo foi acelerado pelo exagerado crescimento da economia. A isto veio se somar a desarticulação do abastecimento interno, a opção de proteína da população tendo que ser servida "à francesa". Algumas medidas administrativas no sentido de conter as importações são indispensáveis para se poder manter os superávits mensais em torno de US\$ 1 bilhão. Sem isto, poderiam resultar perigosos decréscimos em nossas reservas, especialmente neste momento em que o país está enfrentando certas dificuldades em sua conta de capital, onde se espera um fluxo negativo. Em resumo, o lado do balanço de pagamentos, que era um ponto de apoio, é hoje foco potencial de problemas.

Por outro lado, se pressões sindicais não empurraram salários para cima, no primeiro semestre, mais uma vez, o crescimento exagerado da economia se encarregou de fazê-lo. As autoridades não quiseram enxergar que o ritmo de crescimento era inconsistente com o Plano de Estabilização. Um tempo precioso foi perdido com o argumento de que o próprio crescimento da demanda geraria os investimentos necessários para atendê-la. Isto como se defasagens e tempos de maturação de investimentos fossem irrelevantes, como se a solução de longo prazo resolvesse o problema conjuntural de hoje. O processo desembocou em falta

difundida de mão-de-obra, aumentos salariais resultando das próprias forças de mercado.

Contava também o governo com “gorduras” nas amplas margens de lucros que prevaleciam em largos segmentos da indústria. Estas foram se erodindo com congelamento prolongado e o choque salarial já mencionado. Além disto, em outros segmentos (que incluem as estatais), as empresas foram pegadas no contrapé. O governo teve mesmo que abrir mão de receitas tributárias para restabelecer alguma margem de lucro sem relaxar o congelamento.

Quanto à política fiscal, é triste, mas o melhor já passou. No lado tributário, o governo teve em suas mãos um crescimento real na arrecadação, não tão alto quanto alguns esperavam, mas razoável. Contudo, além da já mencionada redução do IPI, reduziu-se também a alíquota sobre rendimentos financeiros, para se evitar subidas maiores nas taxas de juros. É verdade que foi feito o pacote de julho. Contudo, a maneira como foi lançado não ajudou muito. A divergência entre a retórica e a prática do governo comprometeu — séria e desnecessariamente — sua credibilidade e seu prestígio na área econômica. Quanto aos gastos governamentais, estes tendem sazonalmente a ser maiores no segundo semestre do ano.

Com tudo isto, a repetição dos erros do passado na dosagem entre políticas monetárias e fiscal está no horizonte. Mais uma vez, exige-se da política monetária um esforço que pode estar acima de suas forças. Nesses seis últimos meses, a controvérsia — mas, acreditamos, correta — política de monetização da dívida escondeu as dificuldades que o Banco Central encontra na rolagem da dívida. Daqui para a frente, cessando o processo de monetização, enfrentar os pesados vencimentos previstos para até o final do ano é tarefa hercúlea. São cifras elevadíssimas, mesmo antes de se acrescentar alguma colocação líquida. Ante os pesados gastos do governo no semestre, não há como escapar, contudo, a certa colocação líquida.

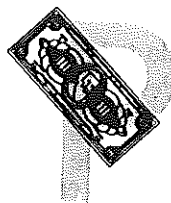
Restou, então, o congelamento de preços. Como instrumento de política econômica, porém, seu esgotamento fica patente a cada dia. A generalização da falta de produtos — seja por motivos especulativos ou não — é consequência natural do congelamento por períodos prolongados. Os efeitos nocivos que esta política tem sobre o balanço comercial e sobre o investimento, tanto interno quanto externo, são claros. Paradoxalmente, adversos são também os efeitos sobre a inflação esperada e sobre o consumo final. A cada anúncio de que a economia — mesmo após alguns meses de congelamento — ainda era caso de polícia, o consumidor pensava em “comprar antes que suba”. Agora ele se vê na contingência de “comprar antes que suma”. Não é que o consumidor seja o vilão da estória, surdo aos apelos patrióticos. É que é difícil ouvir apelos com o barulhão da criança chorando por falta de leite.

Triste foi dito, triste, repete-se. O cenário econômico parece ter tomado um rumo onde inflação substancialmente mais alta que a de hoje ou uma estagnação econômica parecem ser as únicas alternativas que restam para o governo. Já se avista o túnel no fim da luz.

OS RUMOS DO PLANO CRUZADO

AFFONSO CELSO PASTORE

28/9/86



Por que a taxa de inflação tem sido baixa depois de 28 de fevereiro? Será que a reforma monetária efetivamente produziu uma moeda forte? Inegavelmente a desindexação da economia explica um pedaço do comportamento recente dos preços, mas ela não gera sozinho uma moeda forte, porque esta é fruto de políticas econômicas que defendam, no tempo, a sua estabilidade quer interna, quer externamente. E hoje a relativa estabilidade de preços no Brasil não é consequência do manejo harmônico dos instrumentos monetário e fiscal, mas algo que deriva apenas do congelamento de preços. Dado o excesso de demanda que atualmente se verifica, a eliminação do congelamento de preços, ainda que perservadas todas as demais inovações introduzidas pelo Plano Cruzado, faria com que retornássemos rapidamente a uma inflação aberta e bastante acelerada.

Com preços congelados, a inflação, definida como o aumento do índice geral de preços, não poderia existir, por definição. Isto limita a aferição do sucesso de um programa de estabilização como o atualmente em curso no Brasil, pela observação de como evoluem as taxas mensais de variação de qualquer índice de preços. O mesmo excesso de demanda que provoca inflação em uma economia com preços flutuando livremente gera, em uma economia com preços congelados, a emergência de ágios, filas, "quilos" de novecentos gramas, alterações de qualidade de produtos, operações casadas etc. São todos sintomas daquilo que se convencionou chamar de inflação reprimida, e cuja presença, no Brasil, mostra que a inflação não foi eliminada, estando apenas escondida debaixo da capa do congelamento.

A existência de estoques permitiu sustentar, temporariamente, o nível de consumo acima do de produção. Quando eles declinaram a níveis críticos, instalou-se uma crise de abastecimento, que só está sendo imperfeitamente contornada com o uso de reservas internacionais para cobrir, com importações, o excesso do consumo doméstico sobre a produção doméstica. Restrições de balanço de pagamentos limitam a utilização das importações, a coexistência entre o congelamento de preços e o excesso de demanda fica limitada à existência de estoques. Quando estes tenderem à exaustão, ou se descongelam os preços ou se produz a queda da demanda ou, se o governo não realizar nenhum destes dois ajustes, é a sobrevivência da economia de mercado que estará em risco.

Todos os sintomas que continuam chegando ao lado da demanda são altamente preocupantes. A explosão de consumo, que já se instalara em 1985, acentuou-se depois do Plano Cruzado. Já em maio de 1986 existia um consenso de que era necessário desaquecer a economia. O governo, no entanto, preferiu esperar, argumentando que estávamos diante de uma "bolha" de demanda, temporariamente inflada pela restauração da confiança na moeda, e que murcharia rápida e naturalmente. Foi um diagnóstico falso, e as vendas do comércio aos consumidores finais continuam crescendo a uma taxa real superior a 30% ao ano, enquanto que a produção industrial cresce ao ritmo de 12% ao ano. A cada mês que passa constata-se uma nova elevação da taxa de crescimento das importações de produtos não-petróleo, ao lado do visível declínio no crescimento das exportações. O crescimento da demanda final de bens e serviços vem provocando o esperado efeito sobre o mercado de mão-de-obra, elevando os salários. Crescem as dificuldades de abastecimento de matérias-primas, componentes, embalagens, o que somado às

elevações salariais, indica que a indústria já vem operando a custos crescentes. Pressões de custo estão sendo empilhadas por detrás da parede do congelamento, tornando mais difícil a permanência da inflação apenas em seu estado latente.

No quadro atual de exacerbação de demanda, o governo se confessa impossibilitado de abandonar o congelamento. Não somente porque reintroduziria, de imediato, uma inflação muito forte, mas fundamentalmente porque elevaria a rentabilidade das vendas, no mercado interno, de produtos que hoje são exportados, e encareceria as compras, no mercado interno, de produtos que têm similares importáveis, ambas as forças se conjugando na redução dos superávits comerciais. Não mais seria possível manter a taxa de câmbio fixa, e estaria encerrado o Plano Cruzado. Esta não é, agora, uma rota de acomodação aberta ao Plano Cruzado. Mas ele também não se sustenta com as doses homeopáticas de remédios fiscais e monetários até agora ministrados pelo governo. É preciso abandonar a atitude escapista de ancorar o sucesso temporário do programa no congelamento de preços, e passar-se, rapidamente, a fazer política econômica. E isto antes que se perceba de que o Plano Cruzado é, hoje, somente uma esperança sustentada pelo congelamento, e não uma realidade garantida por uma política econômica consistente.

O Plano Cruzado foi instalado em um momento particularmente crítico, no qual a inflação brasileira saía de um equilíbrio (inercial?) de 200% a 230% ao ano, e já atingira, nos quatro meses anteriores a fevereiro, uma taxa anualizada superior a 400%. Este salto não foi acidental, mas provocado pelo governo da Nova República. O déficit público, em seu conceito operacional, elevava-se de uma proporção de 1,7% do PIB, em 1984, para 3,5% do PIB em 1985. A política monetária adquiriu contornos nitidamente expansionistas depois de agosto de 1985. Os reajustes salariais, particularmente no segundo semestre, adicionavam novas tensões de demanda, ao lado do empurrão de custos que não podia ser totalmente absorvido pelo crescimento da produtividade, uma vez que a economia já se encontrava muito próxima dos limites de plena utilização de capacidade.

É preciso compreender, no entanto, que nada mais impedia que esse excesso de demanda fosse rápida e eficazmente eliminado. O produto mais importante das mudanças de fevereiro foi a redução da rigidez, para baixo, das taxas de inflação, característica típica de uma economia com reajustes de preços automáticos e institucionalizados, e com expectativas de persistência de inflação alta no futuro. Isto tornou a economia muito menos vulnerável à recessão quando se seguem políticas monetária e fiscal mais austeras. Tornara-se possível reduzir a demanda sem provocar recessão, e utilizar o congelamento apenas como um instrumento temporário, porque a política econômica que deveria ser seguida depois de 28 de fevereiro o tornaria redundante.

O governo, no entanto, agiu como que dopado pelos resultados iniciais do Plano, enredou-se numa retórica populista que sinalizava para um caminho de ajuste no qual a presença da recessão estava definitivamente afastada, mas esqueceu-se de garantir, com a política econômica, a permanência da estabilidade de preços.

Errou pela primeira vez quando não conteve o déficit público. Dados recentemente publicados pelo Banco Central do Brasil mostram que o déficit público, em seu conceito operacional, foi, no primeiro semestre de 1986, de 1,5% do PIB. Trata-se de um déficit mais de três vezes superior ao do primeiro semestre de 1985! Chegaremos ao final de 1986 com um déficit público muito mais elevado do que o do ano anterior, que já havia provocado um recrudescimento da inflação.

Errou quando editou o pacote fiscal de julho último. Primeiramente porque mais uma vez deixou de realizar o necessário corte de despesas. Em segundo lugar porque o empréstimo compulsório criado poderia, eventualmente, desaquecer a demanda de automóveis, reduzindo o ágio, mas não desaqueceria a demanda

agregada de bens e serviços. Perdeu a oportunidade de corrigir o erro introduzido pelo pacote fiscal de novembro de 1985, quando ao procurar passar a arrecadação do Imposto de Renda sobre pessoas físicas para o sistema de bases correntes (será que não sabia em novembro de 1985, que iria deslanchar o Plano Cruzado em fevereiro, e que supunha, portanto, que a inflação permaneceria muito alta em 1986?), reduziu de forma exagerada a arrecadação do Imposto de Renda na fonte, adicionando mais lenha à fogueira da demanda, que já vinha superaquecida.

Negou-se a antecipar, para 1986, parte da arrecadação do Imposto de Renda sobre pessoas físicas a ser recolhido em 1987, na forma de um empréstimo compulsório devolvido em moeda em 1987. Ganharia, com isso, porque a arrecadação do Imposto de Renda na fonte é nitidamente mais eficaz, para reduzir a demanda, do que um empréstimo compulsório sobre automóveis. Em segundo lugar, porque melhor do ponto de vista legal, uma vez que o empréstimo compulsório seria devolvido em moeda em 1987, abatendo-se recolhimento do Imposto de Renda progressivo a ser recolhido naquele ano, e não em um título sem liquidez garantido pelo governo, e de valor incerto, dependendo dos humores de um mercado secundário de comportamento desconhecido. Terceiro porque, taxando a renda, o governo não enredaria nessa desgastante manipulação de índices de preços, que se refletem em reduções impostas aos rendimentos reais da caderneta de poupança, do FGTS etc. Finalmente porque tendo utilizado um instrumento fiscal mais eficaz para desaquecer a economia, retiraria um pouco do peso excessivo que findou colocando sobre a política monetária, que hoje é o único instrumento disponível para essa finalidade.

Errou quando admitiu que a chamada monetização da economia pudesse ser realizada em um ritmo muito mais acelerado do que o possível. Que a demanda de moeda cresceria após a implantação do Plano Cruzado, conduzindo a uma queda da velocidade de renda de M1 (papel moeda em poder do público mais depósitos à vista), é uma proposição que ninguém disputa. Que em função disso o Banco Central seria chamado a expandir a quantidade de M1, por algum tempo, a uma velocidade maior do que a anterior a fevereiro, é também um fato aceito por todos. Mas a que taxa precisamente a quantidade de moeda deveria ser criada nos meses subsequentes a fevereiro, para abastecer a crescente demanda de moeda derivada da queda da taxa de inflação, é uma pergunta de resposta bem mais difícil.

Sustento que a monetização da economia se fez a um ritmo incorretamente muito alto, porque o Banco Central forçou artificialmente as taxas de juros reais para baixo.

Como a inflação brasileira não era somente inercial, a componente de excesso de demanda teria de ser reduzida. Como o déficit fiscal não foi cortado, emergiria um excesso de demanda no período posterior a fevereiro, ainda que as taxas de juros reais tivessem sido mantidas constantes. Com a queda da taxa real de juros, o governo induziu a uma redução relativa das poupanças e a uma exacerbação adicional de consumo, agravando, em vez de reduzir, a componente de excesso de demanda.

Durante todo o primeiro semestre de 1986 a expansão monetária superou as necessidades de financiamento do setor público. Ou seja, a expansão monetária cobriu totalmente o financiamento do déficit público e ainda gerou recursos para que ao Banco Central recomprasse uma parcela significativa da dívida interna do Tesouro Nacional. As pressões para expandir moeda financiando o déficit público virão agora, daqui para o fim do ano. O Banco Central não reconhece que expandiu demais a oferta de moeda no primeiro semestre, mas admite que "o processo de remonetização da economia está encerrado", o que dá quase no mesmo. Significa que não poderá mais expandir moeda a um ritmo acelerado. Então terão de realizar uma colocação maciça de títulos da dívida pública, revendendo toda dívida que

recomprou no primeiro semestre e mais ainda um volume grande adicional. Logo, as taxas reais de juros terão de se elevar. Ou seja, ou o Banco Central eleva agora as taxas reais de juros, cortando em cima do setor privado a demanda que não foi cortada em cima do governo, ou então assistiremos a um novo surto de expansão monetária acelerada, projetando para o final do ano de 1986 um quadro de desajustes ainda mais grave do que o atual.

Mas a hora de elevar as taxas reais de juros, surge a dificuldade derivada do fato de que hoje existe uma divergência não desprezível entre a taxa de inflação medida pelos institutos de pesquisa e a taxa de inflação medida pelos institutos de pesquisa e a taxa de inflação percebida pela sociedade. E o governo tem se negado a reconhecer, pelo menos implicitamente, na execução de sua política monetária, a existência desse problema.

A Fundação IBGE pode ignorar, no cômputo de seus índices, os vários ágios que hoje são praticados na economia, mas a dona-de-casa sabe, ao final do mês, que seus gastos cresceram mais do que o indicado pelo índice de preços ao consumidor. Os índices de preços por atacado coletam informações de preços oficialmente congelados pelas empresas, embora existam artifícios de alterá-los para cima, e que não são informados aos institutos. Mas o diretor financeiro da empresa sabe quanto subiram seus custos de produção.

Quando o Banco Central fixa a taxa nominal de juros, produz o que ele pensa que seja a taxa real de juros, porque julga que a coletividade imagine que a inflação é idêntica à inflação medida. Mas a sociedade percebe uma taxa de inflação superior à medida, e consequentemente uma taxa de juros reais inferior àquela que o Banco Central pensa que está fixando.

Na medida em que o Banco Central continue ajustando as taxas nominais de juros apenas à inflação medida (e expurgada), sem realizar qualquer tentativa de reconhecimento do fato de que a inflação percebida é superior à medida, estará provocando uma expansão monetária superior à possível, essencialmente porque a sociedade estará percebendo uma taxa real de juros inferior à que ele pensa está praticando. Terá o governo, assim, perdido o único instrumento de política econômica que lhe sobrou para ajustar a economia daqui para o final do ano.

O governo errou quando elevou sensivelmente a tributação sobre ativos financeiros. E isso porque não reconheceu que anteriormente eram os rendimentos reais que eram tributados, e agora são os rendimentos nominais. Com isso elevou, em vez de reduzir, a cunha fiscal no mercado financeiro. Ou seja, acentuou sensivelmente a diferença entre a taxa líquida de juros para o investidor em papéis, e a taxa bruta de juros para o tomador final de empréstimos. Quando falamos em desaquecer a demanda, sabemos que um dos instrumentos é subir a taxa de juros para os investidores em papéis, o que eleva a poupança e consequentemente reduz o consumo. Mas isso hoje somente se fará com um nível substancialmente mais alto da taxa de juros bruta para o tomador final de empréstimos, que já tem seus custos de produção crescendo, e está com os preços congelados.

Agora que os desajustes do Plano Cruzado se acentuam, o governo é tomado por uma segunda crise de escapismo: a culpa é do setor privado, dentro do qual se escondem os conspiradores contra o plano. Na realidade as dificuldades que hoje enfrentamos derivam do próprio imobilismo do governo. O que se passou nos últimos seis meses nos conduz a suspeitar que, antes de acreditar que o decreto-lei de 28 de fevereiro seria o marco inicial de um longo processo, no qual os ajustes nos instrumentos de política econômica iriam produzir a estabilização, o governo julgou aquele ato como algo pronto e acabado, capaz de produzir, por si só, todos os resultados desejados.

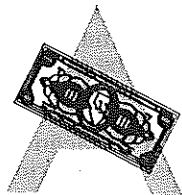
Gastou, com a retórica, um tempo precioso que deveria ter gasto como o diagnóstico e com a implementação das medidas complementares necessárias. Se não agir logo, estará permitindo a acumulação de novos desajustes, em cima dos atuais, que já são grandes e preocupantes. E na medida em que permita a

acumulação de desajustes adicionais, serão necessárias dosagens mais maciças dos remédios fiscal e monetário. E doses elevadas destes dois remédios dificilmente passarão pelo organismo econômico sem provocar a recessão que o governo tanto comemorou ter evitado.

DIFICULDADES EXTERNAS

EDITORIAL

6/10/86



perspectiva para 1986 ainda é de um superávit comercial de cerca de US\$ 12 bilhões, suficiente para garantir o equilíbrio das contas externas brasileiras e para honrar os compromissos junto aos credores internacionais. Entretanto, mesmo que a curto prazo se confirmem bons resultados na balança comercial, é preciso atentar para os sinais de arrefecimento nas exportações e de aceleração nas importações.

Do lado das exportações, a tendência de queda na receita advém, em grande parte, das dificuldades ligadas à carne bovina — que teve suas vendas sustadas — e ao frango — cujos contratos estão sendo reexaminados. Uma avaliação precisa dessas perdas, contudo, dependerá do número de acordos suspensos ou que deixarão de ser firmados. Ressalte-se, desde já, que o Brasil é tradicionalmente um dos maiores exportadores do setor: no ano passado, as vendas externas de carne bovina congelada e industrializada totalizaram US\$ 525 milhões e as de frango US\$ 245 milhões.

Mas a expectativa de um desempenho menos favorável nas exportações não se deve apenas à questão da carne bovina e do frango. A receita obtida com os produtos básicos — principalmente café e soja — também deverá registrar um recuo significativo, em função do declínio nas cotações das “commodities”. Tampouco se deve esperar que os manufaturados mantenham o ritmo de crescimento que vinham apresentando, em especial quanto a suco de laranja, produtos siderúrgicos e óleos combustíveis.

Apesar da queda do dólar frente às demais moedas, vários produtos manufaturados brasileiros estão perdendo competitividade; o motivo principal para esse fato, à primeira vista contraditório, está em que se deteriorou a relação câmbio/salários (os preços externos se mantiveram estáveis devido ao câmbio fixo, mas os salários aumentaram). Além disso, uma parcela crescente de produtos anteriormente vendidos no exterior vem sendo dirigida ao mercado interno.

Quanto às importações, verificou-se um forte crescimento nos dois últimos meses, apesar de terem diminuído os gastos com petróleo. Esse crescimento não deve ser qualificado como episódico, podendo-se até esperar que prossiga com igual intensidade nos próximos meses: superaquecido, o mercado doméstico vem pressionando — e deve pressionar ainda mais — a demanda por matérias-primas e bens de capital.

Desta exacerbação no consumo interno à suspensão dos contratos da carne bovina, passando pela queda na cotação das “commodities”, há portanto todo um conjunto de fatores levando a maiores importações e menores exportações. Daí se refazerem continuamente as estimativas governamentais quanto ao superávit

comercial de 1986; e se no início do ano projeções extra-oficiais falavam em US\$ 14 bilhões, hoje um resultado de US\$ 12 bilhões já se configuraria bastante satisfatório.

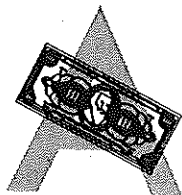
O quadro internacional é agora bastante conveniente ao Brasil —com juros mais baixos, petróleo mais barato e crescimento econômico de países importadores —, mas a perspectiva para 1987 é de que não se repetirá. Há previsões, neste sentido, de novas altas no preço do petróleo e nas taxas de juros e de aumento no protecionismo do mercado norte-americano; além disso, se a suspensão das exportações de carne se mantiver por um período muito prolongado, haverá perda de mercados. Mas essas expectativas menos favoráveis para o próximo ano não implicam necessariamente dificuldades incontornáveis no que se refere ao balanço de pagamentos em seu todo. Entretanto, para isto é preciso ao menos que as negociações com os credores resultem em diminuição da remessa de recursos ao exterior e, paralelamente, em ampliação do ingresso de capitais.

A ESPERA DE NOVO CHOQUE

PROPOSTA PARA O "CRUZADÃO"

ROBERTO MACEDO

16/8/86



chegada do Cruzado foi auspiciosa, produzindo justificável júbilo entre seus meritosos pais. A coisinha era tão fofa que houve quem até assumisse ilegítimamente a paternidade, com sua versão garantida menos pela participação intelectual no processo do que no corpo-a-corpo dos gabinetes e do espaço na imprensa.

Já o "Cruzadinho" foi uma tragédia, recolhendo os seus próprios pais a uma compreensível discrição e espantando desta vez os candidatos a adotivos. Como se diz lá em Minas, filho feio não tem pai... De qualquer forma, foi uma injustiça que o Dia dos Pais tenha passado sem as devidas homenagens aos verdadeiros, pois até aqui o sucesso do Cruzado é indiscutível.

O problema agora é garantir a continuidade desse sucesso e impedir que o Cruzado se perca pelos caminhos de uma inflação crescente e/ou de uma recessão. Vindo em sequência, o "Cruzadinho" teve duas finalidades principais: estabelecer algum controle sobre a demanda agregada, de modo a reduzir sua pressão inflacionária, e levantar recursos para investimentos governamentais, sem cuja realização o atual surto de crescimento ficará comprometido.

Retirado a fórceps via decretos-lei, desta vez sem maiores justificativas, as principais dificuldades do "Cruzadinho" são: (a) causou profundo mal-estar dentro e fora do governo, pelo desnecessário arbítrio político com que foi instituído; (b) a idéia de usar empréstimos compulsórios em lugar de impostos, visando a evitar impactos sobre os índices de preços, foi um tiro pela culatra, pois agora há o pior dos dois mundos: o empréstimo e os impactos sobre os índices reconhecidos pela sociedade; (c) os recursos levantados não são suficientes; (d) como controle global da demanda agregada, os empréstimos setorialmente localizados são falhos.

Para que não venha futuramente um "cruz-credo" e sim um "Cruzadão" robusto e capaz de restituir o júbilo e a coesão da família, sem maiores ameaças inflacionárias e com perspectivas de crescimento econômico no futuro, aqui vai uma proposta de dez pontos:

1. **Inflação maior que zero** — O governo deve renunciar imediatamente à tolice da inflação zero, pois esta universalmente não passa de uma curiosidade teórica e aqui é incompatível com a herança inflacionária ainda latente, com as distorções de preços relativos existentes na época da instituição do Cruzado e com as taxas de crescimento econômico que a economia registra e com as que pretende manter. Do congelamento o governo deve passar a uma sequência de tabelamentos, abrindo espaço para aqueles casos em que os preços e tarifas estão mais defasados e concentrando seu controle nos mercados em situações de monopólio e oligopólio. Quando a demanda agregada deixar de ser um problema mais sério, o tabelamento deve ceder lugar ao acompanhamento de preços e custos nesses mercados.

2. **Déficit maior que zero** — Em lugar de cair na armadilha dos seus críticos mais à direita, e tentar provar que o Cruzado zerou o déficit do setor público ou que este é muito pequeno, o governo deve perder a vergonha e reconhecer que há e continuará

a existir um déficit. Esta questão é tão importante que merece um ponto adicional, a seguir explicitado.

3. **Confissão da necessidade de dinheiro** — Em lugar de desgastar-se com sucessivas definições e números do déficit público, o governo precisa não apenas confessar que tem um déficit, mas também que, quaisquer que sejam as definições e os números, continuará precisando de mais dinheiro, tanto para cobrir parte do déficit como para realizar investimentos de que depende o crescimento da economia.

4. **Discussão democrática da saída** — Confessada a imperiosa necessidade de dinheiro, a etapa seguinte envolveria a discussão de como levantá-lo. Se o presidente Sarney realmente pretende alçar de respeitável político provinciano a estadista, deve deixar de enganar o povo com a ilusão do congelamento intocável e com pacotes como o de dezembro e julho, nos quais a tentativa de levantar recursos foi maquiada de intenções, puramente distributivistas e de crescimento econômico, adotando-se falsos empréstimos em lugar de impostos, além de outras pílulas mal-douradas. Deve ser democraticamente aberta a discussão sobre como levantar o dinheiro, sem recurso a decretos-lei. Obviamente, o presidente pode e deve encaminhar sua proposta ao Congresso Nacional, mas com tempo suficiente para que haja um exame cuidadoso. Não valerá enfiar goela abaixo do Congresso, na última hora, antes de encerrar a sessão legislativa, um pacote fiscal de grandes dimensões, tal como aconteceu em dezembro do ano passado. Os três itens que se seguem constituem, na nossa opinião, a essência do que deveria estar incluído na proposta governamental.

5. **Reforma administrativa e corte de gastos** — Não dá para aguentar a atitude do governo, de querer sacrifícios da sociedade, sem dar efetivas mostras de que também haverá os seus. Ou o governo reconhece e age energeticamente em face do que existe de desperdício nos gastos do setor público ou então deve preparar uma solenidade onde entregará diplomas de eficiência às administrações da Velha República. Não se trata de ficar na periferia da venda de veículos oficiais, mas de ir a fundo no exame das despesas públicas e livrar-se de ônus muito maiores. Sem chegar a cortes drásticos de pessoal ocioso, começaria pelo fechamento de alguns órgãos, privatização de empresas, proibição de duas ou mais remunerações no setor público e pelos incentivos às demissões voluntárias. Particularmente num período de crescimento do emprego, as dificuldades de ajustes seriam menores e carece de maior sentido imaginar que é na recessão que o governo deve cortar gastos.

Seria, entretanto, uma tolice ou demonstração de ignorância imaginar que as necessidades de recursos do governo poderiam ser supridas com corte de gastos, pois é reconhecida a dificuldade de ajustar rapidamente toda uma máquina com defeitos de longa data. Alguma coisa substantiva, entretanto, o governo precisa fazer rapidamente nessa máquina, para facilitar o "marketing" de sua proposta e credenciar-se a solicitar os maiores recursos que, descontada qualquer alternativa viável de cortes de gastos a curto prazo, ainda assim seriam necessários.

6. **Reforma tributária** — Admitindo que o governo consiga credenciar-se, o levantamento de novos recursos seria feito mediante uma reforma tributária. Há várias propostas circulando neste caso, mas quase todas reconhecem a necessidade de dar mais ênfase ao Imposto de Renda, reduzindo-se as isenções hoje existentes, ampliando o número de contribuintes — inclusive mediante verificação das evidências indiretas de renda e riqueza — e alcançando os ganhos de capital em suas várias formas. Acho que também as transferências de riqueza devem ser, a nível estadual, objeto de maior carga fiscal, que por sua vez deve ser aumentada no caso da propriedade imobiliária rural e urbana, com as cautelas de praxe no que diz respeito a eficiência produtiva e garantir a progressividade dos impostos. Um empréstimo compulsório incidindo sobre impostos diretos poderia ser até concebível, mas o importante é preservar a lição do "Cruzadinho", quando ficou evidente que tinham razão os que vinham propondo aumento do Imposto de Renda.

ou um empréstimo em cima do mesmo. Ou seja, neste caso não haveria dúvida quanto à exclusão dos índices de preços, ademais de evitar briguinhas dentro da equipe governamental. Cabe, ainda, explicitar o destino dos recursos, que devem contemplar tanto o setor público como o setor privado. Parte cobriria uma parcela do déficit, para dar a garantia de que está realmente sob controle. A outra parte, que poderia vir de um empréstimo ou outro mecanismo de poupança compulsória, deveria constituir um fundo e/ou vários fundos menores, mas com gestão minoritária do governo, pois urge praticar formas de gestão mais descentralizadas. Parte poderia inclusive ser deixada sob controle do próprio contribuinte, ressuscitando-se algo como o Fundo 157 sem os seus defeitos.

7. Envolvimento dos Estados e municípios — Os Estados e municípios não podem ficar à margem do esforço de ajustamento das contas do setor público, mas em geral não o fazem por conta própria, procurando sempre um modo de participar mais dos impostos que são arrecadados pela União. Seria o caso, então, de incentivá-los a colaborar, ou seja, os novos recursos que seriam gerados na forma do item 6 somente seriam entregues aos Estados e municípios se aqueles aceitassem disciplinar a atuação dos bancos estaduais e todos levantassem uma contrapartida de recursos próprios. Os Estados, pela aplicação do imposto de transmissão ampliado; os municípios, mediante aumento de sua arrecadação dos impostos sobre serviços, o predial e o territorial urbano.

8. Redução do “spread” e dinheiro novo — Subscrevo aqui a proposta de Rudiger Dornbusch, já feita anteriormente neste jornal. Nunca fui a favor de grandes bravatas na questão da dívida externa, mas também não é possível ver gente que pregou a moratória ficar hoje apenas na oratória e muito contente com os ajustes feitos pelo governo anterior, no passado tão criticados. As propostas de redução de juros são românticas, a menos que caiam, tal como ocorreu recentemente, por condições de mercado. O “spread” alto é que não tem maior significado, principalmente agora que o Brasil é o bom menino das finanças internacionais, pagando religiosamente os juros. Não dá para entender por que o Brasil paga “spreads” maiores que o México, e a Argentina obtém novos créditos, pois, ainda que em melhor situação, não conseguimos nem uma coisa nem outra. Além da redução do “spread” cabe assim forçar novos créditos (ou capitalização dos juros), tudo com a finalidade de reduzir a enorme sangria que o pagamento dos juros externos representa em termos de recursos indispensáveis ao crescimento da economia.

9. Não à ênfase na política monetária — A proposta formulada envolve, em sua essência, o uso predominante da política fiscal como mecanismo de política econômica. Aliás, é muito estranha essa conversa de que, depois de criar um mercado cativo para os seus títulos, a juros mais baixos, o governo teria agora maior liberdade de utilizar a política monetária para controle da demanda agregada, mediante juros muito mais altos nos demais mercados. A se confirmar isto, a Nova República estaria adotando uma política econômica bastarda, pois é evidente o contraste com o que se pregava antes como crítica ao monetarismo, ademais das desastrosas implicações distributivas de uma política desse tipo.

10. Urgente para um Feliz 87 — Tudo isso precisa ser formulado imediatamente, para dar tempo suficiente à discussão no Congresso, neste final de ano, e o que for aprovado na área tributária entrar em vigor a partir de janeiro. Sem uma reorientação da política econômica ao longo dessas linhas, será difícil evitar que terminemos este ano e que continuaremos no próximo com mais pacotes de cima para baixo. Particularmente preocupante é a perspectiva de empurrar os problemas para depois das eleições, tal como aconteceu em 1982 e também no ano passado. Até lá os juros altos da política monetária poderão abrir o caminho de uma recessão.

Vale acrescentar que esta proposta vale como um conjunto. Em particular, não cabe adotar o item 1 sem o 6, nem o 6 sem o 5, entre outras inter-relações. A economia carece hoje de um plano integrado e coerente. O que existe no momento é

o governo vivendo de seu sucesso em apagar por algum tempo a memória do passado, mas adotando atitudes discricionárias, sem a garantia de que equacionou suas finanças, de que vai promover os investimentos públicos que impulsionam os privados e de que tem um caminho bem delineado para o futuro. Tudo isso gera incertezas que inibem os investimentos privados, conduz a movimentos especulativos e não será uma política de juros altos que garantirá o fim dessa incerteza. Para inspirar confiança, falta um plano global a que não pode escapar o lado fiscal da economia.

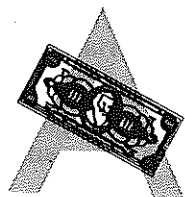
Certamente haverá quem rotule esta proposta de politicamente ingênua no seu conteúdo e no seu "timing". Cabe a rotulação para quem acreditar que politicamente viável é aquilo que se apóia em encobrir duras realidades. Volto a uma questão já abordada: essa avaliação equivocada certamente poderá continuar sustentando por algum tempo a carreira de um respeitável político de província, mas é igualmente certo que não conseguirá transformá-lo num estadista. A questão fundamental, então, é saber qual é a vocação do atual presidente. Se não for a segunda, uma proposta deste tipo deverá aguardar outro. Ou, então, seu arrependimento futuro.

Em síntese, a política econômica da Nova República deve ser audaciosa e eficaz, sem perder de vista as preocupações distributivas e a necessidade de um embasamento democrático. Um governo que nasceu de tantas esperanças e teve a audácia de aplicar o Plano Cruzado não pode recuar e pisotear princípios básicos em face das dificuldades que vem enfrentando. O "Cruzadinho" de julho não o retirou dessas dificuldades, cuja dimensão e complexidade está a exigir algo bem mais robusto. Que venha, portanto, o "Cruzadão".

A ENCRUZILHADA

MÁRIO HENRIQUE SIMONSEN

14/9/86



usteridade monetária e fiscal é a receita ortodoxa para a estabilização dos preços: sem oxigênio, a inflação não consegue sobreviver por muito tempo. Sucede que, entre a supressão do oxigênio inflacionário e a efetiva estabilização dos preços pode interpor-se uma dolorosa transição de estagflação, durante a qual os preços continuam em corrida anaeróbica até serem derrubados pela recessão. O que sustenta o fôlego dessa corrida é a inércia inflacionária: cada agente econômico aumenta defensivamente os seus preços na presunção de que os demais agentes continuem agindo da mesma forma. Para quebrar a inércia, nada mais hábil do que um congelamento temporário de salários, preços e taxas de câmbio, e nesse sentido o Plano Cruzado foi uma cirurgia brilhante.

Ingenuidade é imaginar que um decreto de congelamento de preços seja condição suficiente para o combate à inflação. Fosse esse o caso, a receita infalível para a estabilização dos preços teria sido descoberta há quase dois milênios pelo imperador Diocleciano. Como a História do Império Romano nunca se escondeu nos escaninhos esquecidos das bibliotecas, a palavra inflação já estaria banida dos dicionários de.

economia antigos e modernos. Inflações explosivas, como a da Alemanha em 1923, jamais teriam acontecido, e assim por diante.

O período que ronda o cruzado é essa ingenuidade, que ameaça transformá-lo em cruzeiro por infecção hospitalar. Os decretos-lei 2.283 e 2.284 buscaram habilmente o ideal de todo administrador de política econômica, combater a inflação sem a necessidade de um interlúdio recessivo. Apenas, ao refutar a tese ortodoxa, a antítese heterodoxa foi longe demais. Não apenas se evitou a recessão, mas gerou-se uma explosão de consumo numa euforia sem precedentes, em parte porque os salários reais médios aumentaram substancialmente, em parte porque o déficit público continuou perto de 5% do Produto Interno Bruto, em parte porque se havia reduzido a cobrança do imposto de renda na fonte, em parte porque a remonetização da economia talvez tenha corrido além da conta. Tudo isso seria comovente se fosse sustentável, pois a finalidade última da política econômica consiste precisamente em viabilizar a expansão do consumo. E, inegavelmente, depois de 28 de fevereiro, o povo brasileiro experimentou formidável melhora no seu padrão de vida.

Resta indagar se estamos na trilha do crescimento sustentado, ou simplesmente se estamos reeditando a fábula do filho pródigo.

Começamos pelo sucesso da política antiinflacionária. Um congelamento de preços levados às últimas consequências torna a taxa de inflação igual a zero o existe por definição. Isto posto, as taxas inflacionárias de 1 a 2% mensais registradas pelo IBGE, pela Fundação Getúlio Vargas; pela Fipe e pelo Dieese só provam um fato: o decreto-lei 2.283 congelou muitos, mas não todos os preços. O problema central, no entanto, se localiza noutra ótica. O objetivo de uma política de estabilização não é apenas evitar que os preços subam, poluindo as estatísticas de inflação. Mas conciliar a estabilidade dos preços com o pleno abastecimento dos mercados. Com efeito, no momento em que a estabilidade por decreto esvazia as prateleiras do comércio, as baixas taxas de inflação registradas nas estatísticas oficiais ou oficiosas refletem apenas uma tautologia: o preço do que não existe não sobe, pelo menos visivelmente. Invisivelmente se poderia lembrar que o preço do que não existe é infinito. Sucede que os índices de preços usuais não captam essa sutileza do invisível.

Desde os tempos de Diocleciano, sabe-se que os congelamentos de preço fora do equilíbrio entre oferta e procura atravessam quatro fases. A primeira é a do deslumbramento, em que tudo parece dar certo. Nessa fase há a feliz conjunção entre os interesses do consumidor, que se nega a pagar preços além das tabelas oficiais, e do produtor, que ainda que apanhado no contrapé do congelamento, não desativará linhas de produção para reativá-las poucos meses depois, quando os preços forem realinhados, pelo menos se as expectativas forem a de um simples congelamento temporário. A segunda é o do desabastecimento, seja pelo excesso de procura; seja pela contração da oferta. Quando o consumo explode, e desabastecimento se torna moléstia contagiosa, propagando-se de um setor para outro: se falta carne de boi, todos correm para comprar mais carne de galinha; como os avicultores não se haviam preparado para esse acréscimo de demanda, passa a faltar também carne de galinha; o consumidor volta-se então para a carne de porco, e depois para o ovo, e aí passam a faltar o porco e o ovo, e assim por diante. Mais do que tudo, a percepção da escassez torna a escassez ainda mais aguda.

De um lado porque os produtores aumentam seus estoques, à espera do aumento de preços. De outro lado porque os consumidores, quando encontram o que comprar, superestocam para enfrentar a escassez futura.

A escassez, obviamente, leva ao ágio, numa primeira fase envergonhada, numa segunda deslavada, as duas etapas terminais do ciclo do congelamento. Na primeira, o mercado negro se pratica às escondidas. Na segunda, abertamente, o que significa realmente o fim do congelamento. A intervenção policial pode impedir a passagem do ágio implícito para o ágio explícito e é nesse ponto em que se encontra a administração do Plano Cruzado. Resta lembrar que, do ponto de vista do

bem estar social, o ágio envergonhado é muito pior do que o escancarado. Com efeito, só consegue pagar ágio quem tem pistolão, ou seja, o consumidor de renda alta que merece a credibilidade do açougueiro.

Dir-se-á que um governo decente liquidará os ágios e agiotas com uma bela queda de braço, e é nessa etapa romântica em que vive o nosso plano inflação zero. Quedas de braço, em economia são um jogo respeitável entre grandes competidores, ou seja, entre governo, e oligopólios. É um exercício anatomicamente impossível quando o opositor do governo é um exército competitivo de formigas, sejam eles pecuaristas, ou qualquer outra classe semelhante. A queda de braço é capaz de conter os preços de oligopólio, mas nunca os preços de concorrência, como sabe qualquer estudante de economia elementar. Como figura de retórica, o governo pode atribuir a sua derrota à ganância desses vietcongs que são os empresários competitivos. Trata-se de um jogo de palavras, já que ganância significa apenas que o comércio e a indústria correm riscos em busca de lucros, os quais, se não existissem, transformariam os empresários em meros candidatos a empregos públicos.

Cuidemos agora do dilema consumo versus poupança. Que a explosão do consumo pós-cruzado está induzindo muitos setores a investir, é questão fora de dúvida. Haja vista as encomendas de equipamentos pela indústria têxtil, pela de refrigerantes e bebidas, pela de confecção etc. Nesse sentido, um amplo contingente do empresariado brasileiro aderiu à euforia do cruzado e do congelamento de preços. Resta indagar se o moto contínuo é factível em economia — consome-se mais, com isso poupa-se mais e também se investe mais.

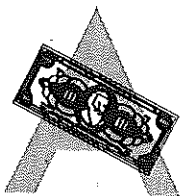
Se o ponto de partida é um sistema com ampla capacidade ociosa, o milagre é factível, pelo menos por uma temporada, e essa a grande lição do keynesianismo. Que o milagre não dura muito tempo, eis o resultado óbvio de que política econômica é a administração da escassez. Curiosamente, o que o cruzado comprimiu não apenas foi o preço dos automóveis, do leite e dos produtos farmacêuticos. Mas, sobretudo o preço cobrado pelos serviços fornecidos por três grandes empresas estatais, a Eletrobrás, a Siderbrás e a Telebrás. Compressão que, à primeira vista, é um admirável exercício de privatização, transferindo renda das estatais para o setor privado. Mas que, um pouco de meditação revela como a política de comer a galinha dos ovos de ouro. Pois sem a expansão desses setores não há como assegurar a sustentação do crescimento do PIB brasileiro.

Ainda há como salvar a respeitabilidade do cruzado. É preciso, porém, menos retórica e mais coerência macroeconômica.

DIFICULDADES DO CRUZADO DEPOIS DE 7 MESES

ANTÔNIO DELFIM NETTO

5/10/86



ntes de avaliar o estado atual do Plano Cruzado, talvez valesse a pena dizer por que ele foi colocado em prática.

Em novembro do ano passado, quando o governo remeteu para o Congresso o seu famoso "pacote fiscal", foram introduzidos dois componentes muito sérios no processo inflacionário. De um lado, o governo aumentou de maneira muito importante os impostos, ainda que tenha de uma certa forma feito isso parecer uma diminuição, na medida em que juntamente com o aumento das alíquotas ele reduziu o recolhimento antecipado do Imposto de Renda. De um lado, portanto, o governo ampliou o volume de impostos e de outro lado liberou renda. Renda que as pessoas consideraram efetivamente como se fosse aumento de salário, que podia ser gasto livremente sem se preocupar com o que deveria acontecer no ano seguinte.

A combinação desses dois fatores acelerou de maneira muito importante a inflação no Brasil. Vínhamos com uma inflação média estabilizada em torno de 220% nos últimos vinte e seis meses, e de repente a inflação passou a limites bem superiores. Estávamos vivendo no mês de fevereiro de 86 uma inflação de 15% ao mês e suspeitava-se que a inflação em março seria muito superior. Falava-se em 20%. Quando se comemoraram os seis meses do Plano Cruzado, nós vimos o ilustre presidente da República dizer que ele esperava uma inflação de 600% em 1986, o que mostra a gravidade da situação em que nos encontrávamos.

Diante destes números, o presidente tomou uma decisão corajosa, bastante inteligente, que foi a de introduzir o Plano Cruzado. Este Plano tinha uma coerência interna razoável. Ele tinha realmente três coisas importantes. Tinha um choque psicológico, isto é, era preciso que a nação acreditasse instantaneamente que a inflação havia terminado. Essa não era uma experiência originalmente brasileira, porque durante os últimos cinquenta anos, planos dessa natureza foram aplicados mais de trinta vezes no mundo. E, sempre que houve a coincidência de um líder popular carismático, capaz de fazer a população acreditar que a inflação tinha terminado, ela realmente se reduziu dramaticamente. Este primeiro passo portanto, que era um movimento psicológico, foi conseguido com grande sucesso. O presidente mostrou que tinha uma credibilidade enorme e a nação brasileira acreditou realmente que a inflação havia terminado.

O segundo ponto do programa era um congelamento de preços, que todos sabiam que deveria durar muito pouco tempo, para não causar perturbações maiores no processo produtivo. Combinado a esses dois fatores — o choque psicológico que foi um sucesso extraordinário e o congelamento que também se revelou um grande sucesso durante algum tempo, porque a população acreditando que a inflação havia terminado mobilizou-se e saiu correndo atrás dos comerciantes, para impedir que houvesse qualquer reajustamento de preços — deveria haver uma medida objetiva, correta. Que medida era essa? Todos se lembram que o presidente da República, ao anunciar o Plano Cruzado a 28 de fevereiro, disse à nação brasileira que o déficit do governo havia terminado. Isto é, a medida psicológica que ele anunciou, com tabelamento e o congelamento de preços, estava alicerçada num fato muito importante, que era a eliminação do déficit.

Nós vimos naquele mesmo dia 28 de fevereiro, em que a nação entusiasmada aceitava o programa colocado pelo governo, os ministros gastarem praticamente o dia nas televisões e nas rádios, para provar que o déficit havia terminado.

Isto significa o quê?

Naquele momento, ministros e presidente realmente acreditavam que o déficit havia terminado. Não podemos imaginar que estivessem tentando nos enganar. Eles estavam falando a verdade. Ou melhor, a verdade que eles supunham que tivesse realizado: a eliminação do déficit.

Verificamos depois que infelizmente isso não era uma realidade. O presidente foi induzido a um equívoco porque o déficit, em lugar de ser reduzido ou eliminado, estava crescendo. Cinco ou seis semanas depois de posto em prática o Plano Cruzado, o próprio governo reconhecia que o déficit era da ordem de 5% do Produto Interno Bruto. Um déficit muito alto, quando consideramos a situação em que se encontrava a economia. O déficit tem importância, não por si mesmo, mas pelos seus efeitos. Um déficit de 5% do PIB durante um processo recessivo, como o que vivemos em 1982, não tem nenhum efeito mais importante sobre os preços. Mas um déficit de 5% do Produto sobre uma economia quase que em pleno emprego, produz um aumento substancial de demanda.

Este equívoco, na minha opinião, marca o começo das nossas dificuldades. Quando o governo anunciou o congelamento, sabia que muitos preços não estavam alinhados. Ainda que tivesse usado um truque muito interessante, o de calcular salários e remunerações de todo o tipo com a média dos últimos seis meses, o governo sabia que muitos preços estavam fora do equilíbrio e que portanto deveriam ser corrigidos. Eu suspeito que o sucesso foi tanto que o governo decidiu, depois da introdução do Plano Cruzado, inventar uma nova idéia que foi a idéia da inflação zero. E realmente a minha convicção que essa idéia da inflação zero é que causou todas as dificuldades que nós estamos vivendo hoje.

Supondo que a inflação era de fato zero, o governo se escondeu atrás da idéia para não administrar o congelamento. E o que aconteceu? Coisas óbvias, como a correção do preço do leite, em vez de serem realizadas, foram transferidas, postergadas, para verificar se as coisas se ajustavam sem a intervenção do governo. Todos os outros ajustamentos que deveriam ter sido feitos não foram realizados porque o governo insistia na idéia de que a inflação era zero.

Parece-me que aqui estão as origens das grandes dificuldades do programa. O governo fracassou lamentavelmente na administração do congelamento. Ele reconheceu que o congelamento era uma medida de curtíssimo prazo que tinha de ser administrada. Não reconheceu que era preciso um movimento permanente, um trabalho continuado para pôr de novo em equilíbrio os preços relativos. Não fazendo isso, o governo permitiu que as dificuldades fossem se acumulando.

Não tendo corrigido o déficit, ele continuou a aumentar a demanda global. Ao lado desses fatos, não só no dia 28 de fevereiro houve um pequeno aumento do salário real, como depois, com a continuidade da taxa de crescimento, estimulou-se um aumento da demanda de mão-de-obra e todos os salários passaram a ser reajustados a velocidades consideráveis. Estavam criadas, portanto, as condições para uma grave dificuldade na administração do programa.

Sete meses depois, verificamos que o programa enfrenta seríssimos problemas. Os mais graves são as dificuldades no abastecimento, que crescem a cada dia. Hoje temos dificuldades não só no leite, na carne, estamos importando arroz, feijão, milho, batata, cebola, estamos importando queijos, estamos importando toneladas de alimentos. Ora, é evidente que uma economia do tamanho da nossa, com 135 milhões de habitantes, com nível de renda "per capita" de quase dois mil dólares, não tem condições de realizar o abastecimento pela importação.

Na medida em que o governo colocou o problema da inflação sobre os ombros dos pequenos e médios empresários, na medida em que o governo em vez de reconhecer que ele havia cometido pequenos equívocos e que deveria corrigi-los, preferiu dizer que a inflação se devia à ganância do comércio e da indústria, nós fomos nos enrolando em problemas cada vez maiores. E hoje estamos realmente numa situação delicada. Desorganizamos o processo de comercialização, estamos

desorganizando o processo de produção e, agora, estamos desorganizando também o processo de importação.

É minha convicção que vamos colher grandes dificuldades por causa disso. Se nós observarmos os setores de produção que hoje estão em dificuldades, como frango, ovos, carne, leite, nós verificamos que não há nenhum indício de que isso caminha para uma solução. Pelo contrário, aparentemente nós caminhamos para uma desorganização maior. É preciso portanto que o governo reconheça esses fatos. Que o governo reconheça que o Plano Cruzado produziu alguns resultados interessantes. Mais do que isso: é preciso que o governo reconheça que o setor privado fez tudo o que dele se esperava. O setor privado cumpriu rigorosamente aquilo que o presidente da República solicitou. Ele cumpriu, afinal de contas, o seu papel. É preciso reconhecer que infelizmente, quem não cumpriu o papel foi o próprio governo. Quem continuou gastando de maneira desordenada foi o governo; quem fez intervenções inteiramente desnecessárias foi o governo. Quem substituiu a política econômica pela política econômica foi o governo.

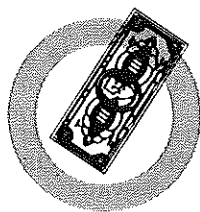
Ninguém vai resolver o problema do frango ou do ovo chamando a Polícia Federal. Ninguém vai resolver o problema do abastecimento dizendo que o pequeno comerciante é um ganancioso e que merece cadeia. O Brasil não merece isso. Nós precisamos é fazer o mercado voltar a funcionar e só o governo pode fazer isso. Só o governo pode reconhecer humildemente que errou na administração do programa. Que quase destruiu uma grande idéia. Mas que ainda está nas suas mãos a possibilidade de salvá-la. Nós precisamos portanto trabalhar para fazer o governo entender isso.

Dizer a verdade hoje é o melhor caminho possível. Não se esconder diante dos problemas e muito menos imaginar que, por estarmos levantando questões importantes, nós não estejamos dando o apoio que o país precisa e merece. É tão patriota quem é capaz de dizer que estamos em dificuldades, como é menos patriota quem diz que não estamos em dificuldade nenhuma. Quem está destruindo o Plano Cruzado são as pessoas que não querem reconhecer que as dificuldades estão aí e, que o que é pior, estão crescendo. O patriotismo hoje é indicar o caminho para salvar o Plano Cruzado.

MUDANÇAS NECESSÁRIAS NO CRUZADO

LUIZ BRESSER PEREIRA

16/10/86



Plano Cruzado só será bem sucedido se o controle administrativo de preços respeitar a lei do valor que rege os mercados, se garantir ao invés de violentar o equilíbrio micro e macroeconômico do sistema. Para garantir esse resultado não há hoje outra alternativa senão aceitar a permuta entre uma inflação maior agora resultante do acerto dos preços relativos e a não ocorrência de uma explosão inflacionária no futuro.

A desapropriação de bois gordos na última semana levou ao limite a ação administrativa e policial do governo. Embora não resolva o problema da falta de carne, já que a especulação existente nesse mercado está baseada em desequilíbrios reais provocados pelo aumento da demanda e pela redução da oferta durante a entressafra, a intervenção do governo, pelo seu caráter exemplar, era necessária.

Mas os limites desse tipo de ação são óbvios. O governo suspendeu a intervenção não apenas porque o número de bois oferecidos ao abate aumentou, mas também porque a reação conservadora às medidas policiais foi significativa.

Se chegamos ao limite da intervenção, é preciso agora pensar com mais firmeza nas medidas necessárias ao equilíbrio do mercado. A grande maioria dos economistas e dos empresários limita-se a assinalar o desequilíbrio macroeconômico e propor medidas para desaquecer a demanda, via redução do déficit público. Sem dúvida são necessárias e urgentes medidas nesse sentido, mas não são suficientes.

Na Argentina incorreu-se no mesmo erro. Embora o governo tenha reduzido o déficit público operacional de 8% do PIB no primeiro trimestre de 1985 para 2,6% no trimestre correspondente de 1986, continua-se a atribuir o relativo fracasso do Plano Austral (inflação de 6,6 em julho, 8,8 em agosto e 7,2 em setembro) ao déficit público. Na verdade, o que levou a Argentina a suspender o congelamento em 4 de abril de 1986 foi o acúmulo de distorções nos preços relativos, que tornaram aquele descongelamento inevitável e abrupto. Quando ele foi decidido havia se transformado em um desejo de toda a sociedade.

É urgente, portanto, para salvar o Plano Cruzado, além de se tomarem medidas fiscais para desaquecer a demanda, partir-se imediatamente para uma política de acerto dos preços relativos, corrigindo para cima os preços atrasados. A consequência dessa decisão será um aumento controlado da taxa de inflação. Mas é preciso ser realista. A inflação zero é inviável. A escolha no momento está entre uma inflação um pouco maior agora em troca do controle da inflação no futuro, ou a manutenção de uma inflação artificialmente baixa agora e a explosão dos preços em um futuro não muito distante, como aconteceu na Argentina.

Quanto mais se atrasar a administração dos preços relativos, maiores serão as distorções. Porque além dos desvios que já havia no dia 28 de fevereiro e que não foram corrigidos, surgem agora novas distorções. Certos setores, como as confecções e os serviços pessoais vêm logrando contornar o congelamento, enquanto que outros setores permanecem com seus preços rigorosamente congelados. Alguns setores já aumentaram entre 40% e 50% seus preços desde 28 de fevereiro contra zero em outros. Inicialmente pode-se imaginar, otimisticamente, que essas distorções foram corretivas, na medida em que esses setores estavam com seus preços atrasados. É pouco provável, entretanto, essa coincidência entre preços descontrolados e preços atrasados. Em qualquer hipótese, a partir de um certo momento a existência de preços controlados e de preços descontrolados ou mal controlados vai produzindo distorções nos preços relativos — distorções cumulativas, que irão aumentando na medida em que os preços controlados permaneçam rígidos por decisão do governo.

Ora, estas distorções são insustentáveis. As empresas com preços atrasados vão sendo colocadas em uma situação insustentável. Suas margens de lucro caem e sua taxa de lucro pode tornar-se negativa. As mais resistentes financeiramente sobrevivem, mas suspendem seus investimentos. Algumas conseguem maquiagem seus produtos ou cobrar ágio. O aumento de vendas pode compensar parcialmente a redução de margens. Mas nenhum sistema econômico pode manter-se a médio prazo com um desequilíbrio microeconômico dessa natureza.

Além de desaquecer a demanda através de medidas fiscais e de corrigir os preços relativos mais obviamente atrasados, como, por exemplo, o preço do aço, da energia elétrica e dos automóveis, o governo precisa também retomar as minidesvalorizações cambiais. Por enquanto não é necessário começar com uma máxi, mas o fato é que já temos uma inflação média acumulada desde a implantação do Cruzado, em termos de preços ao consumidor, de 8,2%. Em termos do índice de preços industriais no atacado a inflação acumulada é menor (cerca de 1%). Por isso é devido à desvalorização do dólar é possível não fazer maxidesvalorização inicial. Mas iniciar as mínis é urgente.

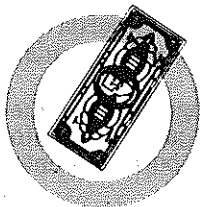
Novamente neste caso estamos diante de uma permuta entre uma inflação maior agora devido às minidesvalorizações cambiais e uma explosão inflacionária no futuro, quando a deterioração das nossas relações comerciais com o exterior impuser uma maxidesvalorização cambial.

É claro que é sempre melhor não fazer permutas. Que o ideal é ganhar sempre e jamais ser obrigado a perder ou sacrificar alguma coisa em troca de outra. Mas a realidade é diferente. Exige permutas. No caso presente exige que admitamos uma inflação maior agora em troca do êxito a longo prazo do Plano Cruzado.

O CRUZADO E AS ELEIÇÕES

EDITORIAL

22/10/86



governo Sarney ainda mantém os índices invejáveis de prestígio popular conquistados com a implantação do Plano Cruzado. Sem o programa de estabilização, as eleições de novembro provavelmente exibiriam a falência da administração da "Nova República". Com ele já se prevê a formação de uma grande bancada pró-Sarney no Congresso constituinte, além da vitória de uma expressiva maioria de candidatos vinculados ao Planalto nos pleitos para os governos

estaduais.

Aparentemente visando assegurar este possível resultado eleitoral, o presidente Sarney optou por postergar ao máximo o encaminhamento das medidas de complementação ao Plano Cruzado. Neste sentido, ressalte-se que o descongelamento cambial realizado na última semana não passa de uma decisão restrita, pela timidez com que foi implantada e pelo seu evidente caráter emergencial.

O presidente vem cometendo assim um grave erro. Em nome de ganhos eleitorais de curto prazo, arrisca toda a estratégia econômica — e seu próprio cacife político, inevitavelmente ligado a ela. É flagrante a importância para o governo de vitórias no maior número de Estados. Para o seu respaldo político, contudo o futuro do Cruzado tem maior valor do que o mero cálculo eleitoral.

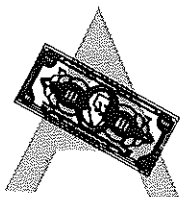
O programa de estabilização precisa de acertos urgentes. As distorções resultantes do controle inflexível de preços, a fuga de capital estrangeiro, a falta de investimentos produtivos de maior vulto —provocada pela incerteza sobre os próximos passos do governo— e a incapacidade de gerir o déficit público têm um custo elevado para o país. Cabe perguntar, assim, se não é uma irresponsabilidade pôr em risco todo o programa antiinflacionário para satisfazer o imediatismo dos interesses eleitorais.

O governo precisa superar sua paralisia, encaminhando as alterações necessárias ao prosseguimento do Cruzado. É politicamente irrealista acreditar que as autoridades farão grandes mudanças na estratégia econômica, instituindo antes das eleições medidas consideradas impopulares. Mas cada novo atraso na flexibilização do congelamento implicará ainda maiores problemas futuros.

A REFORMA DO CRUZADO

EDITORIAL

23/10/86



minidesvalorização da moeda brasileira deflagrou uma nova esperança com relação ao futuro do Plano Cruzado. Não que a medida em si tenha causado grande impacto, de modo a auxiliar decisivamente na superação dos principais obstáculos que a política do governo vem enfrentando. Mas ela sinaliza à sociedade que as autoridades estão atentas aos desvios na economia.

A execução do programa antiinflacionário, por não mostrar a flexibilidade que a evolução dos fatos exigiria para preservar seu êxito inicial, acabou por gerar uma série de problemas que hoje são responsáveis por uma inconsistência macroeconômica do programa. Destacam-se entre as questões que obrigam à adoção de urgentes medidas corretivas a crescente precariedade no equilíbrio externo, o aquecimento da demanda, o déficit público, a perda da capacidade governamental de investir e sobretudo as graves distorções causadas pelo rígido esquema de congelamento de preços.

Não há mais como fugir a um processo de flexibilização do congelamento que possibilite o gradual retorno dos mercados à normalidade. Talvez seja este o ponto mais importante a ser definido pelas autoridades, pois repercutiria positivamente na possibilidade de equacionar outros problemas que afligem o Cruzado.

Como noticiado hoje pela Folha, o governo está cogitando, entre outros, dois importantes ajustes. O primeiro seria a definição de uma cesta básica de mercadorias consumidas pela população com rendimentos de até cinco salários mínimos mensais; os preços destes produtos seriam mantidos dentro de um rígido tabelamento, ao passo que os demais seriam flexibilizados. O segundo envolveria alterações na cesta de produtos que compõem a base para o cálculo do custo de vida, de forma a refletir as taxas de inflação vividas pela população de baixa renda; este passaria a ser o novo indicador oficial da inflação e também o novo indexador salarial.

A adoção dessas medidas seria importante passo na direção do retorno aos mecanismos de mercado, embora os produtos básicos de consumo popular ainda continuem sob tabelamento. Além disso, há uma evidente preocupação social na proposta; estaria sendo preservado o poder aquisitivo dos salários baixos, ao mesmo tempo em que se permitiria que as margens de lucro das empresas fossem recompostas pela correção dos preços dos bens e serviços consumidos pelas camadas de renda mais elevada. Mecanismo semelhante, ressalte-se, já foi incorporado à proposta de reformulação do Sistema Financeiro da Habitação, que o governo deverá encaminhar brevemente ao Conselho Monetário Nacional e que prevê taxas de juros diferenciadas segundo a classe de renda do mutuário.

Outra vantagem das medidas agora estudadas é possibilitar a permanência do "gatilho" como mecanismo de proteção aos salários. É evidente que esta proteção só seria completa para os assalariados de baixa renda; para as camadas com salários mais elevados o novo índice de custo de vida não refletiria plenamente a corrosão sofrida pelos reajustes de sua cesta de mercadorias. Há que se alertar, porém, que algumas providências adicionais seriam necessárias, como a adoção de instrumentos que garantissem o suprimento dos bens tabelados e evitassem novas quedas nos depósitos das cadernetas de poupança.

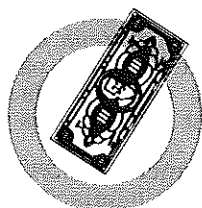
Sem prejuízo das demais medidas de ordem fiscal e tributária que auxiliariam no

ajuste do Plano Cruzado, o programa que vem sendo esboçado pelo governo segue na direção correta. Desmonta, ainda que de forma gradual, a rígida estrutura do congelamento, combinando a transição para a normalidade de mercado com uma efetiva proteção às camadas de baixa renda. Há unanimidade sobre a urgência de correções no programa antiinflacionário; ao mesmo tempo, é preciso preservar o apoio popular obtido pelas reformas econômicas de fevereiro último. As medidas aqui analisadas, ainda que não garantam por si mesmas o sucesso integral do Cruzado, caminham neste sentido.

A TAXA DE CÂMBIO E OS JUROS

ANTONIO CARLOS LEMGRUBER

28/10/86



maior ou menor sucesso desta nova (segunda ou terceira?) fase do Plano Cruzado — que se anuncia para o mês de novembro (ou dezembro) — vai depender muito do que for decidido com relação à taxa de câmbio e à taxa de juros. É verdade que existem outras decisões importantes de política econômica a serem tomadas — como a questão dos gastos públicos e da política salarial —, mas neste artigo vamos nos concentrar nos assuntos câmbio e juros.

Dentre os aspectos mais interessantes do Plano Cruzado, anunciado em 28 de fevereiro, deve-se destacar que nada foi feito em matéria de câmbio e juros naquele momento. A ausência de mudanças cambiais e de mudanças na taxa de juros foi justamente um dos principais elementos que diferenciaram o Plano Cruzado de outras experiências recentes semelhantes, como as verificadas na Argentina e Israel. Seja por causa da idéia de se fazer um “choque neutro”, seja por causa da preocupação em fazer algo original e “heterodoxo”, o fato é que o choque final de fevereiro foi feito sem que se mexesse no câmbio e sem que se mexesse nos juros. Além disso, é claro, outra decisão “neutra” e “heterodoxa” foi o não-realinhamento dos preços relativos naquele momento.

A taxa de câmbio fixada a partir de primeiro de março foi a mesma de 28 de fevereiro. A taxa de juros “nominal” que passou a vigorar em março, sendo sancionada pelas operações do Banco Central com o mercado, foi basicamente igual à taxa de juros “real” (ou seja, acima da correção monetária) que havia sido verificada ao longo do mês de fevereiro. Aparentemente, as autoridades monetárias julgavam que a expectativa de inflação zero e a aplicação da “tablita de conversão” (ver nosso artigo sobre “tablita”: FSP, 3/9/86) equilibrariam o mercado com taxas “nominais” de juros abaixo de 20% ao ano.

Os eventos dos últimos oito meses evidenciaram que as decisões tomadas (ou não tomadas) naquela época quanto à taxa de câmbio e à taxa de juros tiveram importantes consequências. O balanço de pagamentos deteriorou-se em diversas e fundamentais contas: exportações, importações, dividendos e lucros, investimentos e reinvestimentos, fretes etc. A demanda interna mostrou expansão excessiva, sobretudo via consumo privado e aumento de estoques, pressionando os preços internos ou — por causa do congelamento — provocando filas e ágios.

A experiência brasileira recente e também a de outros países tem demonstrado como são fortes as influências da taxa de câmbio e da taxa de juros sobre as principais variáveis macroeconômicas. Consumo, estocagem, importações, expor-

tações, saída de capitais — todas estas variáveis são extremamente sensíveis à taxa de juros e à taxa de câmbio. Mais ainda: elas também são sensíveis às expectativas sobre taxas de câmbio e de juros no futuro. Assim, tanto as taxas presentes quanto as taxas futuras esperadas de câmbio e de juros mexem em toda a macroeconomia. Pior ainda, estes movimentos macroeconômicos são extremamente complexos; alguns efeitos são imediatos e outros ocorrem com defasagens variáveis e que não são bem conhecidas. Em consequência de tudo isto, as mudanças (ou ausência de mudanças) na taxa cambial e/ou na taxa de juros podem determinar muitas vezes o sucesso ou fracasso de uma política econômica.

Como vai ser daqui para a frente no Brasil, lembrando que este artigo foi escrito no final de outubro? Evidentemente, ainda não se sabe direito. É bastante provável que dentro do governo tais decisões estejam sendo discutidas. Afinal, já houve um anúncio oficial de que haverá mudanças no Plano Cruzado, mas não se sabe se isto também implica mudanças no câmbio e nos juros. De qualquer modo, com ou sem estas mudanças, o problema das expectativas já não pode mais ser evitado. Como dissemos antes, as expectativas sobre câmbio e juros no futuro têm influência tão forte sobre a economia como a posição destas taxas no presente. E estas expectativas já foram algo influenciadas pelo anúncio de mudanças, se bem que a incerteza sobre as medidas específicas a serem tomadas seja muito grande.

Tendo em vista o problema das expectativas, não é improvável que as mudanças na política econômica sejam antecipadas e anunciadas na primeira quinzena de novembro. As expectativas perversas sobre câmbio e juros podem acelerar os problemas já mencionados de balanço de pagamentos e excesso de demanda interna, daí a necessidade de rápida definição das novas regras do jogo para os agentes econômicos no setor privado.

A taxa de câmbio não pode permanecer fixa diante de uma inflação mensal de 2% ao mês (no mínimo). Como existe um horror à indexação câmbio-inflação, parece-nos que poderia ser remontado um mecanismo de minidesvalorizações mensais (ou quinzenais) no qual a desvalorização cambial em cada período de trinta dias jamais ultrapassasse a taxa das LBC (Letras do Banco Central). Isto teria de ser anunciado e praticado. Com esta vinculação câmbio-juros com um teto, a perversidade das expectativas poderia ser neutralizada — desde, é claro, que o resto da política econômica estivesse caminhando na direção certa, inclusive a própria taxa das LBC.

No que diz respeito à taxa de juros, não se pode brigar com o realismo econômico. Quanto maior for o desequilíbrio em matéria de juros, maiores serão os problemas de escassez e inflação reprimida provocadas pelo congelamento de preços. Um tabelamento de juros, por exemplo, só contribuiria para acelerar mais ainda as tendências de deterioração no balanço de pagamentos e o problema de excesso de demanda via consumo e estocagem.

É preciso abandonar a taxa de juros como meta de política monetária. O exercício heterodoxo de congelamento de preços só tem alguma viabilidade se houver controle da expansão monetária e se a taxa de juros for positiva em termos reais. A este respeito, vale lembrar: a “taxa real de juros” que influencia — e muito — a demanda é a taxa nominal menos a taxa esperada de inflação no futuro. Assim, devemos reconhecer que a taxa de juros atual em termos nominais não parece ser suficiente para gerar uma “taxa real” positiva que desestime de fato a demanda.

A taxa das LBC, que reflete a taxa “overnight”, está produzindo uma rentabilidade mensal inferior a 2% ao mês. É lógico que este nível não está permitindo retornos reais positivos sequer em relação à inflação presente, e muito menos em relação à expectativa de inflação futura. A despeito das tentativas de segmentar mercados via tributação, esta taxa real baixa de um dia acaba transbordando para os prazos mais “longos”, gerando desequilíbrios entre oferta e demanda de fundos por um dia e também por prazos maiores (sessenta dias), os quais só se resolvem via expansão monetária e explosão consumista. A taxa

“overnight” terá de caminhar em direção mais realista, para propiciar o controle monetário. É lógico que a sugestão feita acima sobre a desvalorização cambial só tem validade se tivermos realismo nas taxas de juros.

A propósito, uma observação final sobre realismo nos juros e poupança. Qualquer tentativa que venha a ser feita, no sentido de aumentar a poupança, sem juros reais positivos, será infrutífera. Por exemplo, é ilusão pensar que uma nova “poupança forçada” irá aumentar necessariamente a poupança global dos indivíduos: ela pode provocar a redução na poupança voluntária, caso os juros não sejam realistas sendo o efeito global praticamente nulo devido a este “efeito-substituição”.

CAPÍTULO 5

O FIM DO CRUZADO

O último capítulo desta coletânea abrange os meses de novembro de 1986 até meados de fevereiro de 1987, período no qual o Plano Cruzado sofreu total desintegração.

Na seção “Operação salvamento”, Sandroni(18/11/86) prevê o retorno ao receituário ortodoxo como resultado do declínio do Cruzado, e no editorial “Operação salvamento” de 22/11/86 a Folha apóia as medidas tomadas no Cruzado 2, embora detecte vários problemas em sua concepção; Cavalcanti de Albuquerque (25/11/86) apóia as medidas como um “remédio amargo”, e Bresser Pereira (25/11/86) vê méritos no pacote como sendo condições para o descongelamento; Moura (25/11/86) e Azzoni (26/11/86) apresentam críticas, pois as medidas chegam tarde e não corrigem os erros do passado, e o editorial “Estrangulamento externo” de 27/11/86 lamenta o imobilismo das autoridades ao permitir a queda dos saldos comerciais. Braga (29/11/86) defende o Cruzado 2 e Vellutini (30/11/86) vê coerência nas medidas de ajuste, mas nota o alto risco envolvido. Martone (29/11/86) critica a política econômica do governo e acha que o resultado inevitável será a retomada da inflação com recessão.

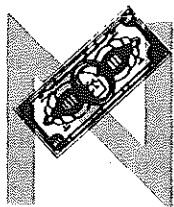
No sub-capítulo “Volta à estaca zero”, Senna(10/12/86) discorre sobre o desequilíbrio externo gerado pelo Plano Cruzado, e Paes Mendonça(14/12/86) acentua a inviabilidade de prosseguir no congelamento. No editorial “Pacto distante” de 16/12/86, a Folha mostra-se cética em relação às tentativas do governo de conseguir um entendimento nacional, não obstante sua importância na definição de uma nova política econômica, como lembrado por Quintella(28/12/86). No editorial “Contra o arrocho e a recessão” de 21/12/86 a Folha constata “um clima de pessimismo, angústia e decepção” e alerta para a necessidade de medidas corretivas, capazes, contudo, de evitar a recessão; Longo(24/12/86) afirma que a economia estava de volta à estaca zero. Campos(28/12/86) propõe o fim do intervencionismo econômicos; Simonsen (28/12/86) sublinha os erros do governo, e Funaro (28/12/86), num tom otimista, destaca as realizações do Cruzado e sua esperança de um bom ano de 1987. Martins (28/12/86) também critica a tendência estatizante do governo, e o editorial “A lição de 85” de 31/12/86 mostra perspectivas negativas para 1987. Castro (4/1/87) discute alguns pontos favoráveis para o ano que se inicia, enquanto que Contador (7/1/87), Nakano (10/1/87), Lemgruber (11/1/87) e Cardoso (14/1/87) mostram ser impossível a continuidade da situação. No editorial “Um Cruzado 3” de 11/1/87 a Folha pede um realinhamento linear de preços e um novo congelamento, e Cavalcanti de Albuquerque (18/1/87) apóia e justifica esta proposta. Melo (25/1/87) pede o imediato retorno ao mercado, e Carneiro (25/1/87) preconiza uma política de preços e de abastecimento para acompanhar o descongelamento. No editorial “Procura-se um presidente” de 28/1/87 a Folha responsabiliza o presidente Sarney pela omissão do governo na condução da política econômica; em “A Espera do desastre” de 30/1/87 exige medidas de impacto para corrigir os impasses existentes, e em “Balanço Final” de 6/02/87 mostra que “o governo foi incapaz de efetuar o descongelamento de forma ordenada”, pondo um trágico fim no Plano Cruzado.

OPERAÇÃO SALVAMENTO

O DECLÍNIO DO CRUZADO

PAULO SANDRONI

18/11/86



o dia 6 de fevereiro de 1983, antes portanto de ser secretário ou ministro, Almir Pazzianotto escrevia na Folha, “pretendo abordar a questão do decreto-lei, lembrando a sua constante e constrangedora presença na esfera do nosso Direito...”. Motivo: Figueiredo acabava de assinar mais um deles arrochando os salários. E completava, indignado: “A medida vem... revestida de fortes tintas de autoritarismo... Nenhuma negociação com os interessados antecedeu mais este ato de violência. Apenas informações convenientemente vazadas de Brasília, não se concedendo aos trabalhadores a menor oportunidade de se fazerem ouvir, quer pelos seus líderes, quer pelos seus representantes no Congresso”.

Algum tempo depois, em julho de 1985, Francisco Lopes, talvez o mais importante teórico do choque heterodoxo, afirmava, comentando o Plano Austral: “Ao contrário, entretanto, da nossa proposta para o Brasil, o plano argentino foi implementado de surpresa, e sem qualquer negociação prévia...”

Hoje ambos participam, o primeiro diretamente, de forma oblíqua o segundo, de um governo que, embora tenha jurado o contrário, usa e abusa desse instrumento anti-democrático: o decreto-lei.

Por que essa desagradável lembrança?

Volto ao tema pois o Plano Cruzado está prestes a sofrer mudanças em profundidade e, ao que parece, através deste mesmo método autoritário. Não seria o momento adequado para discutir democraticamente com a sociedade os rumos da política econômica? Ou será que as medidas são muito amargas, e não se consulta quem vai ser decapitado sobre a marca da guilhotina?

Recapitulemos. Logo depois do Plano Cruzado, o governo tentou incutir na massa do povo a idéia de que a inflação havia sido extirpada, e não apenas podada rente ao solo. Teve êxito. Mas, em pouco tempo, ficou claro que os preços se moviam... para cima. Maquiagem, mudança de marca, queda de qualidade (e de quantidade), lançamentos de estação, ágios etc... e a inflação reapareceu. Outros produtos dificilmente congeláveis, como casas, terrenos, carros usados, roupas, aluguéis, tiveram seus preços fortemente reajustados.

Ao mesmo tempo, a recuperação da economia iniciada em 1984/85 prosseguiu em 1986 com a consequente ampliação da demanda. Mais uma razão para a elevação de preços, especialmente onde a oferta não correspondesse. Mesmo o setor agrícola — em grande medida concorrencial — somente conseguiu estabilidade de preços graças a fortes importações, embora o problema da carne tenha ficado sem solução.

A taxa de juros também começou a crescer, induzida pela necessidade de rolar a dívida interna — amplificada por um déficit público considerável —, de frear o ritmo de crescimento do consumo e onerar a formação de estoques, especialmente nas mãos dos exportadores.

Quanto aos salários, o Plano Cruzado tentou imobilizá-los num patamar baixo. O salário mínimo de Cz\$ 804,00 é um dos menores de nossa história. Mas o crescimento

da demanda de força de trabalho provocou dois efeitos simultâneos: o desemprego diminuiu e o nível de salários aumentou. O resultado foi a elevação da massa de salários, um dos fatores responsáveis pela recuperação do consumo aos níveis existentes em 1980. Na prática, embora de maneira diferenciada, os salários romperam também o congelamento. Os empresários absorveram este aumento de custos, ou através da redução de gastos com capital fixo — eliminando capacidade ociosa, por exemplo — ou burlando, como já foi assinalado, o congelamento e o tabelamento.

Com o movimento ascendente de todos estes preços seria inevitável que a taxa de câmbio fosse também contaminada. Na realidade este foi o preço estratégico da economia que se manteve estável por mais tempo, embora no mês passado tenha sofrido seu primeiro reajuste. A queda das taxas de juros a nível internacional e a recuperação da relação de trocas contribuíram para esta verdadeira proeza. Mas, é evidente que a taxa de câmbio se encontra defasada. E como é indispensável recuperar os superávits comerciais, a mesma deverá sofrer desvalorizações no futuro imediato.

Neste quadro torna-se cada vez mais difícil disfarçar a inflação real, com um índice oficial marca cambalacho, pois a diferença entre ambos se amplia assustadoramente. Além disso, as reservas internacionais do Brasil vêm diminuindo rapidamente, o que complica a rolagem da dívida externa, calcanhar de Aquiles da nossa economia.

Para tornar o quadro mais complicado, os grandes empresários resolveram esperar o dia clarear, antes de investir. Nacionais e estrangeiros aguardam ansiosos que a febre do congelamento passe, que as taxas de juros caiam e que a nova Constituição seja aprovada. Estes últimos estão nervosos com as ameaças nacionalistas, embora Sarney e Sayad, invadindo seara alheia, tenham assegurado que nada acontecerá contra o capital estrangeiro na nova Carta Magna.

O próprio Estado encontra-se manietado para investir. Dar-se-ia por feliz se conseguisse zerar ou reduzir o déficit das estatais, o que significa, entretanto, descongelar seus preços e tarifas.

Enfim, continuar pagando os juros e demais encargos da dívida externa e pretender que a economia continue crescendo a taxas elevadas e sem inflação torna-se mais difícil do que chupar manga sem enfiar os dentes.

Quais as alternativas?

Como este governo não pode manter o congelamento e ao mesmo tempo garantir a ampliação da oferta, o equilíbrio entre esta e a demanda em expansão deverá ser restabelecido cortando-se a última. No passado, estes ajustes eram feitos através da própria inflação. O objetivo era alcançado sempre que alguns preços aumentassem mais intensamente do que outros. Isto é, sempre que a inflação não fosse neutra ou inercial.

A escolha desta solução significa um descongelamento seletivo: reajuste da taxa de câmbio, dos preços das estatais e das multinacionais, dos impostos, dos produtos atualmente subsidiados e outros. É claro que isto provocará um forte impacto inflacionário, pois esta nova onda se somará à já existente na economia.

Se isso for feito, parte da demanda será inibida. Mas como reagirão os salários? O gatilho dos 20% é absolutamente inútil quando a inflação é 1% ao mês, mas se esta saltar para 5 ou 6% mensais ele passa a disputar trimestralmente. Além de reintroduzir a inflação inercial — como diriam os heterodoxos — tornaria inútil o projeto de conter a demanda, uma vez que os salários recuperariam seu poder de compra em prazos muito curtos.

Para que o recurso à inflação dê certo, é indispensável que os salários não estejam reajustados na mesma proporção e frequência dos demais preços. Mas não se pode fazer isso na véspera de uma eleição. Depois dela é mais fácil. Utiliza-se uma pinça: de um lado a taxa de câmbio é desvalorizada, as importações restringidas, a carga

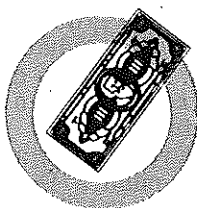
tributária aumentada, as taxas de juros elevadas etc... De outro, os índices inflacionários são “trabalhados” de tal forma que, se o dos 20% permanecer, ele será disparado com a inflação oficial e não com a real, isto é com grande atraso e perdas para os assalariados.

Existem, infelizmente, muitos indícios de que a política econômica da Nova República trilhará estes conhecidos caminhos: o método, o decreto-lei; o recurso, a inflação; o resultado, a queda do crescimento econômico e dos salários. Os ortodoxos devem estar sorrindo...

OPERAÇÃO SALVAMENTO

EDITORIAL

22/11/86



Cruzado, em nove meses, acumulou muito mais ganhos que perdas. Reduziu drasticamente o patamar inflacionário. Iniciou o combate à indexação, causa maior da inflação inercial. Talvez menos por seus méritos do que pela conjuntura favorável, conseguiu vitórias sem a contração da economia e até mesmo pelo contrário, acelerando o crescimento.

A principal arma foram os preços congelados. Mas esta estratégia traz embutida uma série de contradições, que podem levá-la a se autoanular. Distorce a relação de preços. Numa economia habituada a uma alta inflação e cada vez mais descrente das providências governamentais, reforça a idéia de que o custo de vida vai estourar. Como não se atacaram as fontes estruturais da inflação, e com o setor produtivo esgotando sua capacidade sem que a demanda deixe de crescer, as pressões inflacionárias tornam-se quase incontroláveis.

O governo, face a estes fenômenos na verdade totalmente previsíveis, vinha se esquivando em função de erros de análise e de interesses eleitorais. Implantou em julho; com o “cruzadinho”, algumas tímidas providências, que pouco ou nenhum efeito tiveram. Os problemas se agravaram; para corrigi-los, tornavam-se necessárias medidas cada vez mais traumatizantes.

O propósito do novo pacote, como afirmou o ministro Dilson Funaro, é desaquecer a demanda, com aumentos seletivos de preço. As autoridades completam agora o processo de desindexação da economia, extinguindo a OTN (Obrigação do Tesouro Nacional) e adotando a LBC (Letra do Banco Central) como base para remunerar a caderneta de poupança.

O governo também diminui os efeitos da indexação ao regulamentar o “gatilho salarial” —escala móvel que prevê reajustes nos rendimentos quando a inflação acumula 20%— de forma a que sejam descontadas as correções concedidas anteriormente a cada categoria. Muda-se ainda o IPC (Índice de Preços ao Consumidor, calculado pelo IBGE), que passa a ser um indicador restrito, refletindo somente a cesta básica da população de baixa renda —não irá registrar, neste sentido, todo o impacto inflacionário dos novos aumentos de preço.

Um outro ponto de grande importância nas medidas agora adotadas são os aumentos de preços, de tarifas e de alíquotas do IPI (Imposto sobre Produtos Industrializados, um tributo indireto). Com isto serão canalizados para o setor

público, segundo cálculos do ministro Funaro, cerca de Cz\$ 160 bilhões, correspondentes a 4,5% do PIB previsto para 1986.

De modo geral, as novas medidas seguem no sentido correto. Primeiro, ao se tentar conter a demanda e reduzir o ritmo de crescimento da economia —dos 11% deste ano para cerca de 6% em 1987. Segundo, ao se optar por taxar seletivamente a renda do setor privado, fugindo à alternativa clássica de elevação nos impostos; com isto é possível localizar melhor quais camadas sociais deverão arcar com o maior ônus na queda da demanda. O terceiro aspecto favorável é que se reajustam alguns poucos produtos, que têm pequeno impacto nos preços interindustriais e nas despesas das famílias de baixa renda.

É certo que os efeitos sobre a inflação serão fortes. Há estimativas de que se elevarão em quinze pontos percentuais os índices inflacionários. Porém, ao finalizar-se o processo de desindexação, o aumento —ao menos é o que espera o governo— será único, não realimentando os demais preços ou a memória inflacionária. Mas, além de virem com um grande atraso —e em razão disto se mostrarem muito mais drásticas do que seriam meses atrás—, as medidas trazem algumas dúvidas quanto à sua eficácia.

Não fica claro como será possível corrigir dificuldades cruciais da conjuntura econômica. Quais são, por exemplo, os efeitos sobre a balança comercial? As contas externas vêm apresentando estrangulamentos muito mais graves do que procura transmitir o ministro Funaro. Nada indica que o desaquecimento da demanda favorecerá o aumento das exportações ou a queda nas importações. Além disso o governo foi obrigado a contrariar um de seus próprios princípios, reindexando o câmbio; isto poderá levar à realimentação das taxas inflacionárias no futuro.

Uma segunda indagação quanto às novas medidas refere-se à decisão de utilizar a quase totalidade dos recursos a serem obtidos para o resgate da dívida pública. Dos Cz\$ 160 bilhões previstos como aumento de arrecadação do governo, Cz\$ 140 bilhões seriam gastos na retirada de títulos do mercado; os restantes Cz\$ 20 bilhões se destinariam ao financiamento do subsídio ao trigo.

Ao monetizar sua dívida, o governo repõe em circulação o montante de recursos extraído do setor privado da economia. Corre assim o risco de frustrar, tanto pela queda dos juros como pela recomposição da oferta monetária, a desejada contenção dos níveis de demanda. Ainda que se venha com isto a registrar uma redução na dívida pública, esta ocorrerá não através de diminuição nos gastos governamentais mas apenas por aumentos tributários e de tarifas.

Quanto a este fator ressalte-se ainda que apenas indiretamente, pela consequente queda nos encargos financeiros do setor público, ocorrerá uma poupança governamental capaz de financiar a retomada de inversões. Melhor seria que os ganhos do governo com a queda no consumo fossem canalizados diretamente para os investimentos, e que a diminuição do déficit ocorresse pela restrição nos gastos de custeio.

Por fim, é preciso atentar para as consequências da mudança nas cadernetas de poupança, que se torna agora uma aplicação de renda variável. Dependendo das oscilações no "open market", as cadernetas poderão registrar uma grande fuga de recursos, a exemplo do que ocorreu nos primeiros meses do Cruzado. Neste caso as perdas da poupança reforçariam o consumo, inviabilizando um dos principais objetivos das novas medidas.

Ao tentar preservar a mais do que correta prioridade social definida com a implantação do Cruzado, o governo adota agora uma estratégia de alto risco. Como o congelamento se apresenta hoje muito frágil em relação aos primeiros dias do plano, há o perigo de que a forte inflação corretiva que deve resultar —num momento inicial— das novas medidas se alastre por toda a economia.

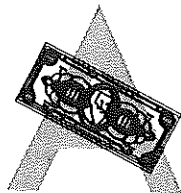
Além disso os assalariados poderão intensificar os movimentos reivindicatórios sem que as empresas, diante de um mercado de trabalho superaquecido, possam.

resistir a significativos aumentos de custos. As pressões inflacionárias, junto com a deterioração salário/câmbio, comprometeriam todo o esforço de estabilização econômica. Seria necessário então encomendar uma nova e ainda mais desgastante operação salvamento.

A CORREÇÃO DOS DESEQUILÍBRIOS

LUIZ BRESSER PEREIRA

25/11/86



As medidas de ordem fiscal e a correção dos preços de alguns serviços públicos no final da última semana confirmaram mais uma vez que este é um governo popular e não um governo populista. A elevação do IPI sobre automóveis, cigarros, bebidas e combustível onerará principalmente a classe média, sujos salários, por sua vez, não serão correspondentemente ajustados devido a adoção como indexador do IPC restrito, representativo apenas do consumo das famílias de baixa renda. A reação negativa da classe média deverá ser portanto forte. O governo revelou, entretanto, coragem política e adotou as medidas necessárias, apesar de sua impopularidade. Por outro lado preservou os trabalhadores ao adotar um indexador de salários que os protege e ao manter a escala móvel de salários (o sistema do gatilho), que foi sempre um compromisso do PMDB quando o partido ainda estava na oposição.

O desequilíbrio macroeconômico da economia havia alcançado níveis insustentáveis. Era preciso tomar com urgência medidas que reduzissem o consumo. As decisões que acabam de ser tomadas têm exatamente esse objetivo. Nesses últimos meses, depois do empréstimo compulsório, o governo vinha apenas realizando uma política monetária de elevação da taxa de juros. Medidas fiscais como estas são mais sadias para a economia: não oneram nem o setor privado produtivo nem o setor público, que é grande devedor, não beneficiam os rentistas nem favorecem a especulação financeira, reduzem o déficit público, cortam diretamente o consumo.

O desequilíbrio macroeconômico, ou seja, a distorção dos preços relativos, também começa a ser corrigido. Os primeiros preços a serem ajustados foram os dos serviços públicos, que eram exatamente os que mais necessitavam correção. Há outros preços a serem ajustados. Ao elevá-los o governo está admitindo um certo aumento imediato de taxa de inflação, em troca de garantia de que, daqui a alguns meses, não haverá o descongelamento forçado e a explosão dos preços, como aconteceu na Argentina em 4 de abril último.

Finalmente foi fundamental dar continuidade às minidesvalorizações. Com isso tenderão a acabar as especulações sobre uma eventual maxidesvalorização do cruzado, que estavam levando algumas empresas a adiar suas exportações.

Há apenas uma medida que é discutível. A instituição de indexação financeira (OTN's) pela taxa de juros flutuantes. Os países desenvolvidos adotam uma prática, mas suas taxas de inflação são muito menores do que as que prevalecerão no Brasil depois do descongelamento.

Quando, no sistema de taxas flutuantes de juros, a taxa de inflação supera 20 ou 30% ao ano o sistema financeiro passa a enfrentar dificuldades crescentes, já que os

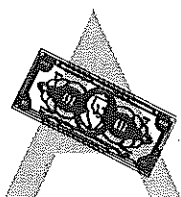
devedores passam a pagar uma boa parte do principal juntamente com os juros nominais. De qualquer forma vale a pena tentar.

Com todas essas medidas, que sem dúvida impõem sacrifícios, a economia brasileira poderá voltar ao equilíbrio. Estabelecem-se, assim, as precondições para o necessário descongelamento, que deverá ser gradual, mantendo-se sob controle os preços dos setores oligopolizados.

A RESSACA DO CRUZADO

MARCOS CINTRA CAVALCANTI DE ALBUQUERQUE

25/11/86



impopularidade das medidas anunciadas pelo governo para corrigir as distorções e os desvios causados pelo Plano Cruzado não surpreende. São providências contracionistas, e portanto têm como objetivo reduzir o nível de absorção do Produto Nacional pelo setor privado interno. É um remédio amargo, mas possibilita a liberação de recursos para o atendimento do setor externo e para a cobertura do déficit público. Eram esperadas. Mais do que isto, vinham sendo

reclamadas por todos.

Não obstante, o pacote foi furiosamente renegado por muitos que antes insistiam em apadrinhá-lo, e que agora desejam tornar-se seus padrastos. Não procede a alegação de que foram apunhalados pelas costas, pois isso equivale ao reconhecimento de que estes mesmos críticos não liam jornais, tal foi a cobertura dada pela imprensa à discussão das medidas corretivas em cogitação.

Isto, contudo, não isenta o governo da responsabilidade de haver procrastinado, por razões eleitorais, os ajustes que se faziam necessários desde pelo menos maio ou junho. Assim, os problemas do Plano Cruzado foram se agravando, sob os olhares complacentes das mesmas autoridades que agora tentam justificar o rigor do pacote.

Em linhas gerais, ele é coerente com a atual situação da economia brasileira. A discordância surge muito mais em função dos métodos.

O ponto mais polêmico se refere à opção pela elevação do IPI, e não por tributos, ou poupanças compulsórias, incidentes sobre os rendimentos. A alegação é de que a alternativa selecionada é inflacionária — tanto pela elevação dos preços finais como pela eventual exacerbação de reivindicações salariais compensatórias; e que também é regressiva, socialmente injusta.

A opção foi pelo uso de um imposto sobre consumo, e não sobre a renda. E mais, sobre produtos de peso reduzido no consumo da população mais pobre, como é o caso de automóveis novos e de combustíveis. Um imposto indireto também pode ser progressivo desde que incidente sobre produtos selecionados, como foi o caso.

Quanto ao efeito inflacionário da elevação do IPI é indiscutível. Porém, o que garante que uma queda na renda disponível da população, via imposto sobre os rendimentos, como querem os críticos, também não acirrará as demandas salariais compensatórias? Pode até ser mais forte uma vez que não há a alternativa de postergar o consumo, e consequentemente evadir a taxaçaõ, uma escolha que o pacote deixa em aberto.

Quanto ao impacto inflacionário, cabe lembrar que ele advém não somente das elevações de alíquotas do IPI, mas também de reajustes de preços e tarifas, que são

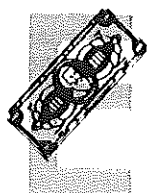
impostergáveis para reequilibrar preços relativos. Uma elevação do imposto sobre a renda prescindiria de correções nas tarifas públicas, nos preços de remédios, dos automóveis? Seria viável a alternativa de primeiro desaquecer a demanda para depois corrigir preços? Certamente que não, dada a demora do governo em agir. Dos Cz\$ 175 bilhões que o governo espera extrair do setor privado com o pacote, apenas Cz\$ 70 bilhões vêm da arrecadação do IPI; o restante advém de correções de preços, que teriam de ser feitas qualquer que fosse o tipo de imposto adotado para desaquecer a demanda.

A situação é hoje dramática, não por causa dos erros e acertos do pacote da semana passada, mas sim pelos equívocos na condução da economia nos últimos nove meses. Dentro das difíceis circunstâncias atuais da economia brasileira — que não é, nem nunca foi, uma economia de moeda estável e que nunca conseguiu eliminar as principais causas das pressões inflacionárias nem mesmo nos melhores momentos do choque heterodoxo — o governo fez o possível, embora as medidas sejam altamente desgastantes para sua própria imagem.

CRUZADO 2, ÀS VÉSPERAS DO APOCALIPSE

ALKIMAR RIBEIRO MOURA

25/11/86



Existem, pelo menos, três possíveis consequências das recentes medidas corretivas do Plano Cruzado: em primeiro lugar, a inflação recebe um impulso formidável, apesar das mudanças nos índices e do monumental expurgo que será realizado a fim de viabilizar a transferência de renda entre os assalariados. Em segundo lugar, as medidas não nos afastam da crise cambial que se imaginava; talvez adiemos-na para daqui a alguns meses. Por último, podemos enfrentar o pior dos dois mundos: uma combinação indigesta, de inflação crescente com o esgotamento das reservas cambiais, à semelhança da crise delfiniana de 1979/1980. Neste contexto, a expectativa de se obter melhores condições de renegociação da dívida externa junto aos banqueiros privados e credores oficiais parece ser uma fantasia de uma noite de verão.

Este provável cenário apocalíptico, diga-se de passagem, nada tem a ver com a escolha do objetivo central de política econômica e social da Nova República, a saber, a chamada opção preferencial pelos pobres. Os problemas cruciais residem exatamente na escolha dos instrumentos de política econômica selecionados para se atingir aqueles objetivos. Aumentos seletivos de preços, de tarifas e de impostos indiretos certamente causam mudanças na alocação de recursos e de gastos. Entretanto, na situação atual de demanda superaquecida, eles não garantem a redução no nível de gastos necessária para assegurar a consistência macroeconômica do Cruzado 2. Várias razões podem justificar a conclusão anterior. Em primeiro lugar, mudança em alguns preços, mesmo que astronômicamente, não significam, necessariamente, diminuição nos gastos totais; apenas podem levar a modificações na composição dos dispêndios privados. Em segundo lugar, por pressões políticas, o Banco Central poderá ser levado a fazer com que as taxas de juros das Letras do Banco do Central, usadas daqui por diante, para indexar a poupança, acompanhem a inflação “expurgada”. Como esta será menor do que a inflação percebida pelos investidores, os juros reais podem tornar-se negativos. Juros reais negativos em

cruzados promovem aumento de consumo e/ou aplicações em ativos reais, ou podem simplesmente causar uma fuga de capitais para investimentos em moedas realmente fortes. Por último, conforme anunciado pelo Governo, a enorme receita fiscal decorrente do aumento de carga tributária deverá ser utilizada para o resgate líquido da dívida interna do governo federal. Esta nova tentativa de monetização da dívida pública poderá simplesmente promover um substancial aumento de liquidez na economia, com queda nos juros nominais, novos estímulos para gastos em bens e serviços e/ou em tivos, sem reduzir a demanda agregada.

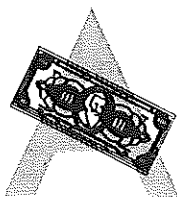
O Cruzado 2, tem outra característica no mínimo curiosa. Ao reintroduzir a correção seletiva e diária na economia, através das taxas da LBC, ele acabou enterrando um dos objetivos mais importantes do Cruzado 1, que era o de terminar com a indexação na economia brasileira. Dada a possível deterioração nas contas externas, é provável que a taxa de câmbio tenha que ser desvalorizada mais rapidamente do que a inflação interna. Isto novamente torna bastante atrativa a aplicação em dólares ou em outras moedas fortes, relativamente às aplicações em cruzados. Não é improvável, portanto, que o governo seja obrigado a manter a taxa das LBC em linha com a desvalorização cambial. Retornaremos, assim, ao período da indexação completa, de 1983/1984, quando as regras adotadas garantiam a igualdade entre taxa de inflação, correção monetária e correção cambial. Tudo muda e tudo permanece o mesmo.

Até agora, o Plano Cruzado foi pródigo em redistribuição de renda e parco em criar condições para um crescimento sustentado a longo prazo da economia. Por mais nobre e justo que seja o objetivo redistributivista ele será frustrado se o crescimento não for assegurado através de políticas macroeconômicas coerentes, que restabeleçam os incentivos em aumento da capacidade produtiva da economia. Sem isto, as melhores intenções de justiça social aguçarão novamente as pressões inflacionárias, as quais, como se sabe, constituem uma das formas mais iníquas de tributação. Apesar de opção pelos pobres da Nova República, lamentavelmente ainda falta muito para que o Plano Cruzado, versão original e na sua reformulação recente, possa ser considerado a teologia da libertação da política econômica heterodoxa.

O ÔNUS PELO ATRASO DO AJUSTE E A OPORTUNIDADE PERDIDA

CARLOS ROBERTO AZZONI

26/11/86



magnitude dos aumentos de preços anunciados e a amplitude das medidas divulgadas para efeito das correções no Plano Cruzado causam reação proporcional ao custo que o atraso em tomar medidas nesse sentido acabou trazendo para a sociedade, notadamente a classe média.

A responsabilidade do governo pela falta de ação no sentido de corrigir os rumos do programa é tanto maior quanto mais significativos são os aumentos de preços que agora são conhecidos. A aprovação de aumentos nos níveis anunciados é a mais clara confirmação de que os desvios nos preços relativos eram significativos o suficiente para justificar uma intervenção anterior.

Nesse contexto, postergar, como foi feito, as correções necessárias em preços e, principalmente, no descompasso entre o ritmo de crescimento da demanda e a capacidade de oferta da economia, acabou trazendo um ônus muito maior do que seria necessário se medidas —mais brandas— tivessem sido tomadas já no início do surgimento dos problemas. Em muitos casos, como no referente aos preços públicos, esse reconhecimento era mesmo anterior à implantação do plano, devendo as medidas terem sido tomadas já em fevereiro.

Em outros casos, o desenrolar dos meses foi evidenciando que a capacidade de fornecimento de determinados produtos, aos preços congelados, era evidentemente inferior ao ritmo a que evoluía a demanda, fruto de uma elevação significativa da massa salarial. O diagnóstico, todavia, já era conhecido nos meios técnicos há muito tempo, e portanto disponível para o governo. A demora no reconhecimento desses desequilíbrios, por um lado, e a incapacidade de contornar constrangimentos políticos, por outro, notadamente com o fantasma da eleição de novembro, impediram a aplicação de remédios mais suaves e com menos efeitos colaterais do que os agora prescritos.

Como resultado, a economia foi forçada a trabalhar durante um longo período em forma desbalanceada, desalinhada. E, o que é pior, em ritmo acelerado, potencializando o desgaste. Esse processo acabou gerando um desequilíbrio crescente, cujo resultado final desemboca na atual situação, sendo a conta agora apresentada à sociedade para o pagamento. Essa conta poderia ter sido muito menor, no seu montante, e mais assimilável, posto que paga em parcelas suaves.

Ademais da questão do desalinhamento dos preços, que poderia responder por desequilíbrios localizados em certos setores, havia, e ainda há, o descompasso entre o nível global de demanda e a capacidade que o sistema tem de arregimentar recursos produtivos para gerar os produtos buscados pelos consumidores. Esse problema crucial permanece, mesmo após as mudanças agora decididas.

O governo estima realizar uma grande contenção na demanda agregada, retirando cerca de Cz\$ 170 bilhões da economia, segundo previsões oficiais. Esses números podem estar superestimados, por não levarem em conta uma possível contração significativa no consumo dos bens atingidos. No caso dos automóveis, esse efeito é claro: provavelmente já em janeiro ou fevereiro as montadoras terão em seus pátios estoques de carros novos, à espera não mais de peças, mas de consumidores. A arrecadação do IPI pode não crescer tanto quanto se imagina. Por outro lado, essa pode ser a porta pela qual a palavra desemprego passe a fazer parte mais uma vez dos noticiários.

Na medida em que as medidas alcancem resultado em conter o consumo —objetivo declarado do pacote—, fica comprometida a razão básica das mudanças, que é o aumento na arrecadação, para sanar o vultoso déficit público. Para os setores de demanda mais elástica, como o caso citado dos automóveis, os recursos liberados poderão buscar outros produtos ou transformarem-se em poupança. Esta última opção é menos provável, posto que os incentivos para tanto não são tão evidentes. Fica assim caracterizada a falha em atingir o objetivo de refrear a demanda. Para os demais setores como energia, combustíveis e, talvez, cigarros, os efeitos sobre o consumo serão pequenos, vindo o grosso do ajuste sobre os preços —e, portanto, aumentando a arrecadação.

Para os demais produtos da economia, cujos preços em alguns casos situam-se em níveis artificialmente baixos, fica a disputa pelos recursos liberados dos produtos com demanda elástica e a drenagem causada pela redução da renda devido ao aumento dos impostos arrecadados nos setores menos sensíveis a preço. O resultado líquido é difícil de precisar, mas é certo que persistirão problemas nos setores mais populares, ligado ao abastecimento básico da população, como alimentos em geral.

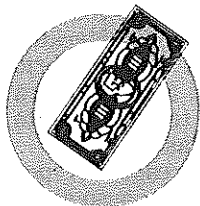
Sobre uma estrutura de preços relativos desalinhada e com alguns preços artificialmente baixos, procurou-se resolver a questão reduzindo não a liberação dos

preços “errados”, mas “invertendo o erro” de um conjunto extremamente limitado de preços. Mantém-se assim a idéia que o governo pode controlar a economia tanto em preços quanto em quantidade, independentemente do nível da demanda agregada em relação à oferta da economia. Essa questão parece ser secundária para o governo, mais preocupado com a situação das suas contas.

ESTRANGULAMENTO EXTERNO

EDITORIAL

27/11/86



ajuste da economia brasileira não se exauriu com as medidas decretadas sexta-feira. Não é apenas internamente que se requer um monitoramento rigoroso por parte do governo. Também — e agora mais que nunca — a área externa exige atenção, já que se tornou um foco de grandes distúrbios.

A balança comercial apresenta forte deterioração. O ritmo de expansão das exportações registra declínios sucessivos e maiores a cada mês. As importações são ascendentes, movimento previsível face à recuperação do mercado consumidor interno. A taxa de câmbio permaneceu inalterada desde a decretação do Cruzado. Os rendimentos do trabalho sofreram altos reajustes em vários ramos industriais, gerando uma relação salário/câmbio menos favorável às vendas externas. O aquecimento da demanda interna dificultou a formação de excedentes exportáveis. A consequência de todos estes fatores foi a queda nas reservas cambiais: no conceito de disponibilidade imediata, situam-se hoje ligeiramente acima de US\$ 5 bilhões, quando há poucos meses estavam em US\$ 9 bilhões.

As autoridades assistiram impassíveis este processo de degradação das contas externas. Mudanças na política cambial, se cogitadas, se limitaram à esfera governamental. Tampouco foi realizado qualquer esforço para compatibilizar os fluxos de exportação e de importação. Com um superávit de apenas US\$ 210 milhões, a balança comercial de outubro se soma às expectativas de saldos também pouco expressivos nos dois últimos meses do ano — e cabe lembrar ainda que janeiro e fevereiro apresentam sempre uma queda nos resultados comerciais — para demonstrar que há fortes desequilíbrios no setor externo.

O receituário ortodoxo para reequilibrar os fluxos comerciais — desvalorização da moeda frente às demais divisas e compressão do consumo doméstico — foi afinal adotado pelas autoridades econômicas. A demora na decisão acarretou porém prejuízos que dificilmente serão compensados a curto prazo. Mas ainda existe espaço para isso, se não se voltar ao equívoco de manter o câmbio fixo, como fez o governo nos últimos meses com os efeitos desastrosos que agora surgem de forma quase incontrolável. A condução da política cambial foi de qualquer modo alterada radicalmente; a partir de agora, as desvalorizações cambiais podem ser feitas todo dia e no nível necessário para preservar a competitividade das exportações.

As correções no setor externo não se restringem entretanto às providências que dependem só das autoridades econômicas. Para um equilíbrio efetivo é crucial que se ampliem a captação e a permanência de capital de risco. As inversões estrangeiras vêm sendo dificultadas, não apenas pelas indefinições no tratamento a

ser dado pela nova Constituição aos investidores externos, mas também pela ausência de uma política econômica bem definida.

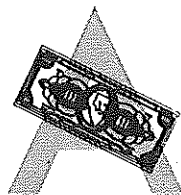
Outro ponto essencial é o encaminhamento da renegociação da dívida com a comunidade financeira internacional. A situação crítica nas contas externas poderá trazer dificuldades adicionais a um processo de discussão que, de todo modo, já seria penoso pelos montantes a serem negociados e pelas reivindicações de redução nos "spreads" (taxas de risco) e nas comissões cobradas pelos credores.

O desastroso imobilismo das autoridades econômicas, que fugiram por meses à tomada de medidas imprescindíveis ao ajuste do setor externo —conseguido no passado às custas de forte contração econômica—, pode agora dificultar a nova rodada de negociações. A superação dos problemas no campo internacional é necessária para que se resolva também um dos principais obstáculos à retomada do crescimento interno. A poupança externa, que já foi importante complemento ao capital nacional, precisa voltar a contribuir no financiamento da economia brasileira.

ASSEGURAR A ESTABILIDADE ECONÔMICA

JOSÉ CARLOS BRAGA

29/11/86



As recentes medidas de política econômica têm como objetivo assegurar, no curto prazo, a estabilidade econômica necessária ao desenvolvimento com distribuição de renda. Ainda que a contenção de consumo e o reajuste de alguns preços, bem como a elevação de impostos, atribuam a esta fase um determinado grau de insatisfação, é fundamental a compreensão de que a lógica que orientou estas medidas continua sendo compatível com os objetivos

básicos de combater a inflação e modificar a dinâmica econômica e social do país.

Nos últimos três meses, a vigorosa expansão da demanda propiciou uma prática especulativa quase generalizada por parte dos "agentes econômicos", que ameaçava o programa de estabilização. Consumidores antecipavam consumo, empresários leiloavam insumos, formava-se estoques especulativos, o saldo da balança comercial declinava e as contas externas agravavam-se em função da carga de juros no balanço de pagamentos. Era necessário desacelerar o crescimento mais à frente.

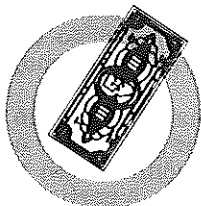
Uma desestabilização neste momento poderia levar-nos a uma combinação perigosa, e conhecida no passado recente, que é de inflação com recessão. Voltar a esta síndrome é algo que podemos evitar, movendo a política econômica com a perspectiva de um crescimento estável. O primeiro ponto neste caminho, a partir de agora, é que os investimentos cresçam sustentadamente para que tenhamos capacidade produtiva adequada ao crescimento do consumo. Aqui o que se impõe é a decisão empresarial privada de ampliar nossa produção de insumos básicos, na siderurgia, na produção de metais não-ferrosos, na fundição, na petroquímica, nos fertilizantes, no papel e celulose, entre outros. Para tanto a trajetória deve ser a de ganhos de produtividade, de redução de custos, abandonando-se a velha prática de formação de preços inserida na dinâmica de indexação inflacionária. Para tanto, o governo deverá saber combinar uma política de preços com uma política industrial que, ao lado das políticas fiscal e monetária — construindo uma perspectiva

declinante para a taxa de juros — ofereça um horizonte de crescimento sustentado com estabilidade no nível geral de preços. É evidente que nossas contas externas constituem um dado desestabilizador, frente ao qual o país adotou novas atitudes, desde o segundo semestre do ano passado. As negociações em curso com nossos credores terão de viabilizar uma situação distinta do balanço de pagamentos, reduzindo-se o nível de encargos financeiros que hoje sufocam nossa economia. As contas públicas vêm sendo reordenadas também desde o ano passado, ressaltando-se a redução do endividamento interno; nas medidas atuais, a componente fiscal, ao lado de reduzir temporária e setorialmente o consumo, permitirá melhor adequação da receita governamental, enquanto os gastos são reduzidos e/ou reprogramados no tempo. Esta combinação das políticas interna e externa podem assegurar-nos um processo econômico e social diferentes daquele que vivemos de meados da década de 70 a meados desta década de 80. Nas medidas recentes, houve uma clara preocupação com a defesa dos salários que permanecem defendidos pela escala móvel. Enquanto os demais ganhos ficam fora da indexação. O Plano Cruzado provocou inegável melhoria do salário real e da distribuição de renda no país. O desenvolvimento da política econômica de forma mencionada acima poderá assegurar a persistência destes ganhos no futuro. No entanto, é forçoso reconhecer que do ponto de vista da questão social o governo deve avançar mais; a melhoria das finanças públicas deve seguir-se uma transformação efetiva nas políticas de previdência e saúde, de transportes coletivos, de educação entre outras. Na primeira fase do Plano Cruzado conseguiu-se um grande golpe na inércia inflacionária. Enfrentaremos, de agora em diante, as mudanças que se tornaram mais viáveis a partir da desmontagem do processo indexador. Mudanças que passam pela reformulação do financiamento interno e externo na economia brasileira, pela constituição de políticas industriais e agrícolas viabilizadoras do crescimento com estabilidade de preços.

FIM DO CRUZADO — INFLAÇÃO COM RECESSÃO

CELSO MARTONE

29/11/86



Plano Cruzado, quando comparado com experiências semelhantes na Argentina, Bolívia e Israel, foi o mais fraco em termos de desenho e de implementação. Ele só sobreviveu nove meses por conta da excepcional situação externa do país neste início de ano. O seu fracasso conduzirá a um retrocesso em nosso processo de crescimento de pelo menos um ano, um custo alto demais a pagar pela euforia dos últimos meses.

O plano produziu distorções de tal ordem na economia que já não era mais possível, após nove meses, corrigi-las sem uma rápida reinfração e uma substancial recessão no próximo ano. O pacote pós-eleitoral do governo nada mais faz senão reconhecer tardiamente esse fato e precipitar o ajuste que viria de qualquer modo.

O resultado desses nove meses pode ser resumido em duas características. Primeiro, ocorreu uma elevação rápida da parcela do consumo (privado e público) na renda nacional. O consumo excedente foi financiado por uma desacumulação de estoques a escassez generalizada que se manifestou a partir de meados do ano) e pela queima de US\$ 4 bilhões das reservas cambiais. É nesse sentido que se

pode dizer que o país “comeu” uma parcela de seu estoque de riqueza. Os limites desse processo são o esgotamento das reservas do lado externo, e o racionamento dos bens, do lado interno.

Segundo, o programa gerou uma inflação reprimida de grande magnitude na economia pelo congelamento de um vetor de preços relativos inconsistente e pela pressão de demanda embutida nos mercados. Mais cedo ou mais tarde essa inflação viria à tona, seja pela necessidade de produzir um choque de preços relativos (alguns deles sendo preços públicos), seja pela ação espontânea dos mercados.

Nessas condições, o ajuste da economia ao desastre do Plano Cruzado terá que passar forçosamente por uma fase de “estagflação”. O pacote fiscal pós-eleitoral precipita e amplifica essa tendência.

Na área fiscal, o governo optou por um aumento de receita (estimado em 5% do PIB) através de elevação de alguns preços públicos (tarifas) e privados (via IPI), o que produziu um choque inflacionário imediato na economia e o término do congelamento dos preços. Esse último efeito é reforçado pela reindexação da taxa de câmbio e provavelmente por uma desvalorização real nos próximos meses para atenuar a crise cambial.

Na verdade, ao optar por um ajuste fiscal via forte elevação de preços, o governo reconhece que a aceleração inflacionária é o único veículo capaz de produzir uma queda suficiente das rendas reais para adequar demanda interna à disponibilidade de recursos.

Por outro lado, a queda dos salários reais foi viabilizada pela mudança no índice de preços ao consumidor que será usado como referência para o “gatilho”. O novo índice “restrito” deverá caminhar por baixo do índice efetivo de preços ao consumidor no próximo ano. Apesar das críticas recebidas, o governo adotou nessa área a solução socialmente mais justa, ou seja, a proteção dos assalariados em termos da cesta básica de consumo de maioria da população. Qualquer ganho acima da cesta básica terá que ser negociado. A reintrodução de alguma flexibilidade de salário real é uma maneira também de amenizar o desemprego consequente da recessão.

Teoricamente, a transição da atual situação de super-pleno-emprego e repressão inflacionária para um quadro recessivo e de inflação aberta ocorrerá ao longo dos próximos meses por dois mecanismos. De um lado, a extração de 5% do PIB do setor privado representa um efeito-renda negativo sobre a demanda de consumo. De outro lado e mais importante que o primeiro efeito, a aceleração inflacionária, que já vinha se manifestando nos últimos meses e que foi intensificada pelo choque governamental, é o veículo de erosão de rendas e salários reais que permitirá o ajuste da demanda interna.

O “timing” desse processo deve ser mais ou menos o seguinte: a inflação dispara imediatamente e os primeiros sinais de recessão começam a aparecer no segundo trimestre de 1987, devido às defasagens envolvidas.

Duas questões importantes podem ser levantadas: a que taxa de inflação a economia se reequilibra? Qual a duração do processo recessivo?

Do outro lado dos preços, pode-se dizer que a taxa de inflação de equilíbrio; após a transição, irá depender do grau de acomodação possível do conflito distributivo setorial e funcional gerado pelo plano e da trajetória da política monetária, que estará vinculada ao tamanho do déficit fiscal. O desequilíbrio entre a oferta e demanda interna e os choques de preços relativos do pacote e posteriores nos colocarão numa trajetória inflacionária talvez perto dos três dígitos no ano que vem. Uma visão mais pessimista da irredutibilidade do conflito distributivo nos levaria a admitir uma saída hiperinflacionária, com a consequente decretação de nova reforma monetária no futuro.

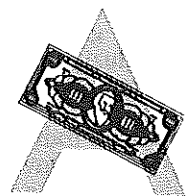
Do lado da atividade econômica, a grande restrição que se coloca novamente no

próximo ano é a capacidade de importar, dada a extraordinária perda de reservas ocorridas neste ano. A recessão interna é o caminho para reverter o déficit em conta corrente, de forma análoga ao que ocorreu no período 1981/ 83. A recuperação da economia poderá ser tanto mais rápida quanto mais cedo for possível reequilibrar o balanço de pagamentos. No entanto, é difícil imaginar que a correção do setor externo seja feita em menos do que um ano, de tal forma que talvez somente a partir de 1988 o país readquirira algum espaço para crescer.

ESTRATÉGIA DE ALTO RISCO

ROBERTO VELLUTINI

30/11/86



As medidas de correção da economia recentemente adotadas apóiam-se no equacionamento simultâneo de quatro restrições: redução do consumo, saneamento do setor público, equilíbrio das contas externas e manutenção da prioridade social do governo. A primeira delas é obtida via aumento dos preços, a segunda através da arrecadação tributária, a terceira por meio da redução da absorção doméstica (que aumenta o saldo exportável) e a última através da tributação seletiva excluindo produtos de participação elevada nas despesas das famílias de baixa renda). Tendo em vista essas restrições, é indiscutível que, da forma como foi implantado, o pacote apresenta uma coerência razoável, além do fato de que medidas corretivas eram necessárias há algum tempo.

A coerência interna do pacote, contudo, não o isenta de riscos. Esses referem-se a reações por parte dos agentes econômicos que possam neutralizar a eficácia das medidas. Por exemplo, é possível que a alteração de preços relativos leve os consumidores a realocar sua renda para outros produtos, ao invés de reduzir o nível de consumo. Ou seja, a possibilidade de substituição (nos setores de demanda elástica) pode não alterar o nível do consumo, alterando simplesmente sua composição. A ressurgência de expectativas inflacionárias exacerbadas é um outro fator que coloca em risco a manutenção do (já precário) congelamento de preços e pode ressuscitar o perverso processo de realimentação inflacionária pré-Cruzado. O atrelamento dos rendimentos da poupança aos juros das LBC (que por serem flutuantes podem ficar negativos, em termos reais, ao acompanhar a inflação oficial e não aquela percebida pelos agentes econômicos) pode resultar em um aumento dos saques e uma corrida para a compra de ativos reais e moedas estrangeiras. A injeção de Cz\$ 140 bilhões para resgate de títulos públicos pode aumentar o consumo e reduzir a eficácia das medidas contracionistas adotadas. Finalmente, existe o risco de que a "ilusão de custos", que faz com que alface de feira passe a custar 60% mais caro porque a gasolina aumenta 60%, neutralize a "proteção" dispensada pelo pacote às camadas mais pobres.

O fato de que possíveis reações de mercado podem reduzir a eficácia das medidas não é o único risco do pacote. A incompreensível demora na adoção de um conjunto de medidas corretivas (apesar de sua eventual lógica política) poderá comprometer o equilíbrio do setor externo, na medida em que forem insuficientes para conter a demanda interna e promover as exportações, antes que se esgotem as reservas cambiais, e o fantasma da recessão de 1983 desembarque novamente em Brasília. A.

adoção de um índice de inflação restrito aumenta a vulnerabilidade da mesma a choques da oferta. Assim, na busca de uma inflação (e indexação) reduzida, o governo poderá-se ver obrigado a incorrer em elevados subsídios, agravando o problema do déficit público que este mesmo pacote tenta equacionar.

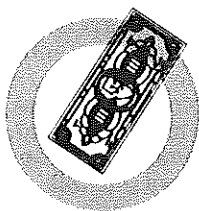
A estratégia do governo apresenta, dessa forma, riscos elevados. Mas não tanto pela ineficácia ou incoerência de suas medidas, quanto por outras razões. Primeiro, pela demora em se fazer as correções necessárias, evidenciada pela rápida deterioração das contas externas. E segundo, por tentar compatibilizar restrições de curto prazo (redução do consumo) com aquelas de médio e longo prazos (financiamento do déficit público e viabilização dos investimentos) num único conjunto de medidas. Quando o circo pega fogo, primeiro apaga-se o incêndio para depois reprogramar o espetáculo.

VOLTA À ESTACA ZERO

O DESEQUILÍBRIO EXTERNO E AS MEDIDAS DE AJUSTE

JOSÉ JÚLIO SENNA

10/12/86



desequilíbrio externo da economia brasileira tornou-se assunto de debates até mesmo entre os leigos em matéria econômica. Qualquer análise desse desequilíbrio não pode deixar de ter como pano de fundo o Plano de Estabilização Econômica posto em prática em fevereiro do corrente ano.

De fato, o Plano Cruzado afetou o comércio exterior brasileiro de várias formas. Primeiramente, cumpre destacar as mudanças de natureza qualitativa, associadas ao congelamento dos preços. Esse congelamento trouxe profundas alterações nos padrões de comércio internacional.

O princípio básico que norteia o comércio entre nações é o princípio das vantagens comparativas. Hoje em dia, todos sabemos que não faz qualquer sentido, para um país como o Brasil, pensar em algo que se aproxime do "laissez-faire". Todo país que procura se desenvolver tem de proteger seu setor industrial, especialmente por meio do mecanismo tarifário. Os que não se preocupam com essa proteção acabam eternos produtores de matérias-primas e importadores de máquinas e equipamentos.

Aceitar a premissa de que o país precisa de alguma proteção não significa, porém, que se deva abandonar o princípio das vantagens comparativas. Ao contrário, a política de comércio exterior deve ser dirigida no sentido de permitir que o país exporte os produtos que custam menos cruzados por dólar exportado e importe os que custam mais cruzados por dólar.

As mudanças de natureza qualitativa em nosso comércio exterior tiveram origem, como dissemos, na política de congelamento de preços, que trouxe consigo a ilusão da inflação zero. Diga-se de passagem, a insistência em inflação zero constituiu certamente um dos mais graves erros da política econômica atual. Na tentativa de assegurar a manutenção dos preços internos, o governo partiu para uma política de importação de alimentos, como arroz, carne, leite etc. Com isto, gastamos divisas na importação de produtos que podemos produzir a custos relativamente baixos, se comparados aos de outros países.

Essa evidente má utilização de nossa receita cambial significa redução no grau de eficiência do sistema econômico. Este, na verdade, é o tipo de política que acaba por comprometer o ritmo de crescimento da economia, a longo prazo.

Não custa lembrar que o comércio exterior, quando utilizado adequadamente, costuma constituir importante mola propulsora do processo de desenvolvimento, como atestam os exemplos de várias outras economias.

Além dos efeitos qualitativos acima mencionados, tivemos também expressivos efeitos quantitativos — a balança comercial, antes superavitária em cerca de US\$ 1 bilhão por mês, passou a apresentar resultados bem mais modestos, da ordem de US\$ 200 milhões, podendo tornar-se deficitária proximamente.

No lado das exportações, muitos produtos não puderam ser vendidos no exterior

devido ao problema de falta de peças e componentes. Talvez mais sério do que este foi o efeito da política de câmbio fixo, motivada também, ao menos em parte, pela meta extremamente ambiciosa de inflação zero, mencionada anteriormente. O câmbio fixo, que vigorou de março até o final de novembro, estimulou fortemente as importações (se o preço está baixo, todos procuram antecipar compras) e prejudicou as exportações, já que houve, no período, aumento dos custos de produção das empresas, em alguns casos, da ordem de 20% ou 25%. A relação câmbio-salários por certo alterou-se de maneira desfavorável às nossas vendas externas.

Cumpra notar ainda a expressiva redução dos excedentes exportáveis, pelo efeito do forte aquecimento interno. Em qualquer país, o que se exporta é o excedente — dado o preço, vende-se no exterior o volume correspondente ao excesso da produção sobre o consumo interno global. Quando o consumo aumenta, ou quando a produção cai, tudo o mais constante, sobra menos para exportar. No caso atual, a forte expansão do consumo doméstico acarretou menores excedentes exportáveis.

Os resultados menos favoráveis da balança comercial eram, portanto, perfeitamente previsíveis.

Além dos mencionados fatores que influenciaram a balança comercial em si, tivemos ainda um “efeito-caixa” fortemente adverso. Pela sistemática tradicional, o exportador pode provocar a entrada de dólares no país até mesmo seis meses antes do embarque da mercadoria. Em que condições ele antecipa essa entrada de divisas? Quando confia na estabilidade da política cambial e tem estímulo para internalizar os recursos em face de uma política de juros suficientemente altos, praticada domesticamente. Como muitos exportadores antecipavam o câmbio, a entrada de dólares não guardava relação direta com os registros contábeis da balança comercial. Isto sugere que dificilmente um país perde reservas quando a política econômica é saudável e as políticas cambial e de juros são realistas. Quando o exportador deixa de antecipar o câmbio, cria-se um descompasso na entrada de divisas. O país, então, perde reservas.

A política doméstica de taxas de juros não foi, portanto, adequada para impedir pressões sobre o balanço de pagamentos. A política cambial, por seu turno, foi excessivamente rígida até novembro, deixando de ser acionada para evitar as mencionadas pressões. Ao mesmo tempo, a demanda global cresceu fortemente, em função, sobretudo, do crescimento dos salários, da ausência de uma estratégia firme de redução do déficit público e do próprio congelamento de preços, que estimulou as compras. Quando a demanda global cresce de forma muito expressiva, dificilmente se escapa de desequilíbrio no balanço de pagamentos, não apenas por causa da redução dos excedentes exportáveis, mas também pelo fato de que parte do aumento de demanda fatalmente acaba transbordando para importações. Curiosamente, no caso atual, a perda de reservas ocorreu numa época de cenário internacional altamente favorável para o Brasil, particularmente pela queda do preço do petróleo e pela redução dos juros internacionais. Difícil fugir, pois, à conclusão de que a perda de reservas foi consequência do tipo de política macroeconômica adotado domesticamente.

A drenagem verificada em nossas reservas internacionais provocou a reação do governo. De fato, algumas medidas foram tomadas para tentar reverter o referido processo. As principais providências nessa direção foram: a) a permissão para depósitos no Banco Central de recursos em dólar que, de outra forma, ficariam no exterior, pela ação de importadores e exportadores; b) a sistemática de desvalorizações cambiais diárias, mediante a qual a taxa de câmbio varia em proporção quase igual à da taxa de juros overnight, praticada no mercado monetário; c) a tentativa de contenção da demanda global, pelo aumento dos preços de várias tarifas públicas (eletricidade, comunicações etc.) e de alguns produtos selecionados (bebidas, cigarros, automóveis), que sofreram elevações expressivas da alíquota de imposto indireto (IPI). Examinemos essas medidas.

A criação de depósitos vinculados ao dólar no Banco Central, remunerados na base de juros mais variação cambial, por certo tornou mais forte a conhecida relação entre juros domésticos e juros externos, definidos de modo abrangente, ou seja, juros internacionais acrescidos da desvalorização cambial esperada. De acordo com essa relação, os juros domésticos costumam igualar os juros externos, como definido acima. Essa igualdade resulta da ação dos importadores e dos exportadores, que procuram utilizar os mercados financeiros até o ponto de equilíbrio referido anteriormente.

Os depósitos, porém, constituem apenas uma alternativa adicional para os agentes econômicos. Sua eficácia como mecanismo que impeça a saída e acelere a entrada de divisas depende do grau de utilização desse mecanismo por parte das empresas. No caso de os exportadores, por exemplo, decidirem não usar integralmente a alternativa de que agora dispõem, preferindo simplesmente não internalizar os dólares, o objetivo terá sido alcançado apenas parcialmente. Ademais, cumpre notar que o instrumento mencionado não cria capacidade exportadora, atuando apenas sobre o fluxo de caixa. A inexistência de informações acerca do volume de depósitos nos impede de avaliar os resultados práticos da medida até o presente momento.

Quanto à nova política cambial, vale mencionar que a igualdade entre a variação diária do câmbio e os juros do overnight constitui estratégia adequada para a manutenção de uma situação estável de balanço de pagamentos. No caso, porém, de haver alguma expectativa de desvalorização cambial mais acentuada, seria preciso que os juros domésticos se situassem bem acima da variação cambial. De fato, por que motivo o exportador que ainda tenha alguma expectativa nesse sentido iria internalizar seus dólares, se já recebe praticamente overnight sobre esses dólares? Assim, não é possível ter certeza de que a atual política é a melhor, do ponto de vista do fluxo de caixa do balanço de pagamentos.

Quanto à capacidade de viabilizar exportações adicionais, tudo vai depender da relação entre as taxas acumuladas de overnight (câmbio acumulado) e o comportamento dos custos de produção das empresas exportadoras (inflação doméstica). Como se sabe, o congelamento de preços, a existência de ágios e as seguidas alterações nos cálculos dos índices de inflação dificultam qualquer avaliação a esse respeito.

Se, apesar dessas dificuldades, houver compatibilidade entre variação cambial e custos de produção, a política poderá ser favorável ao setor externo, restando apenas indagar como seriam compensados os aumentos de custos ocorridos entre março e novembro.

No tocante às medidas destinadas a conter a demanda, parece-nos claro que as tarifas das empresas públicas estavam a exigir reajustes. Realmente, havendo necessidade de investimentos adicionais em vários setores de infra-estrutura, não há como deixar de corrigir as tarifas. Além disso, o decorrente aumento de receita ajuda a despressionar o déficit global do setor público, o que também é desejável.

Já os aumentos de preços de automóveis, bebidas e cigarros são de eficácia pelo menos duvidosa. De fato, se o excesso de demanda é global, como esperar que ele diminua, ou desapareça, com aumentos de preços setoriais? Se as forças que impulsionaram a demanda permanecem, o excesso de demanda será desviado para outros segmentos que ainda não sofreram correções de preços. Note-se que o próprio congelamento, na presença de forças expansionistas de demanda, faz com que o público procure antecipar compras, de modo a garantir preços baixos.

Poder-se-ia argumentar, por outro lado, que os mencionados aumentos de preços ocorreram basicamente pela elevação do IPI e que isto também atuaria no sentido de ajudar a equilibrar o déficit público, principal força impulsionadora da demanda. A nosso ver, esse argumento é válido apenas em parte, já que, em nosso país, as previsões de aumento de receitas que costumam acompanhar os pacotes tributários dificilmente se confirmam na prática. Se todas as previsões desse tipo, dos últimos

dez anos, por exemplo, estivessem corretas, por certo as contas do setor público estariam equilibradas há muito tempo.

Desse modo, é possível prever para breve novos reajustes de preços, em outros segmentos. Na realidade, o que se faz necessário é flexibilizar a política de controle de preços, justamente para estimular a produção. O setor produtivo reagiu bem durante os primeiros meses do Plano Cruzado porque o aumento de demanda foi colossal. As margens unitárias de lucro, porém, foram pequenas, de modo geral, o que significa dizer que o desaquecimento da demanda poderá trazer desestímulos à produção caso não haja melhoria de margens operacionais.

A esse respeito, duas coisas não podem ser esquecidas. Primeiro, que muitos setores estão a exigir novos investimentos e que os resultados operacionais das empresas constituem importante fonte de financiamento desses investimentos. Segundo, as empresas privadas ainda são as grandes geradoras de emprego em nossa economia, e por isto não podem ser desestimuladas.

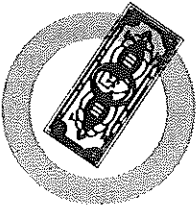
Ao que parece, aos poucos vai-se tornando claro para todo mundo que a redução no ritmo de expansão da demanda global precisa ser expressiva e eficaz. O fato de que até agora as medidas nessa direção foram de caráter seletivo significa apenas que novos passos terão de ser dados —é uma questão de tempo. No lado das despesas públicas, por exemplo, muito pouco foi feito.

O acentuado desequilíbrio do setor externo, tornado transparente nos últimos dois meses, encerra uma importante lição: a experiência não pode nunca ser esquecida. Muito mais relevante do que tentar formular teorias novas é não esquecer as antigas, tradicionais. Há certas relações em Economia que jamais deixam de ser observadas. Um dos melhores exemplos disso é a relação entre o comportamento da demanda global e o balanço de pagamentos. Sempre que a demanda crescer muito rapidamente, o balanço de pagamentos será afetado, tanto pela expansão das importações, quanto pela retração das exportações. Os efeitos serão tão mais significativos quanto menos atenção se der às políticas de juros e de taxa de câmbio. Desse modo, por melhor que sejam as intenções do governo, há certas coisas que simplesmente não podem ser conseguidas, pois surgem sempre limitações naturais.

OS SUPERMERCADOS E OS PREÇOS

JOÃO CARLOS PAES MENDONÇA

14/12/86



comportamento do setor supermercadista ao longo do ano foi pautado pelo Plano de Estabilização Econômica, deflagrado em fevereiro, e pelas inúmeras e profundas influências e mudanças impostas ao país, ao comportamento da economia e da sociedade, destacando-se aquelas relativas ao abastecimento nacional, em seus vários segmentos e níveis.

Como não poderia deixar de ser, o setor de supermercados, por ser uma atividade estratégica e por sua destacada posição na distribuição de bens de consumo e, ainda, por sua intensa presença no dia-a-dia de milhões de consumidores, pagou um preço extremamente elevado, em sua integridade e em sua imagem.

Pagou pelas tabelas de preço, ditas meramente referenciais, publicadas em

jornais — a mando de quem até hoje não se sabe — tornadas “oficiais” para todos os efeitos por força da mobilização popular. Pagou pelas tabelas oficiais posteriores, eivadas de erros. Pagou, finalmente, pelas incompreensões e exigências despropositadas, que absolutamente não levaram em conta a gigantesca tarefa e a grande vulnerabilidade do supermercado, diante das circunstâncias, caracterizadas pela súbita e total transformação do posicionamento do mercado, pelas naturais indefinições de comportamento face às novas regras, pela intensa participação popular pulverizada por entendimentos e interpretações desencontradas, e muitas outras variáveis a administrar, em curtíssimo espaço de tempo.

Atravessamos esse período, de grande turbulência, respaldados num acervo significativo, de engajamento e de contribuição à racionalidade e modernidade do abastecimento nacional.

Em nenhum momento, sob qualquer pretexto, negligenciamos um milímetro sequer de nossa responsabilidade diante do processo de reformulação implantado e em curso.

Dentre as nossas responsabilidades e obrigações estava, e está, a de contribuir, com críticas e sugestões, naquilo que entendemos deva ser objeto de atenção, análise e mudanças pelos órgãos de governo, em nome do aperfeiçoamento e da consolidação do plano.

No que respeita ao abastecimento, desde a primeira hora, adotamos essa linha de comportamento, municiando permanentemente o governo com informações, e também reclamamos, quanto ao que, a nosso ver, estava incompleto e/ou errado, procurando antecipar e prevenir a ocorrência de problemas que, uma vez sedimentados, exigiriam maiores esforços e sacrifícios para serem eliminados.

Procurando sempre manter uma linha de equilíbrio e isenção, exercitamos frequentes contactos, com os canais governamentais, procurando alertá-los quanto a necessidade de se evitar, ou minimizar, os riscos para a normalidade ao abastecimento do consumo ou pela carência dos estoques, e, sobretudo, pela irrealidade e pelas distorções nos preços de uma série importante de produtos, além de problemas outros igualmente relevantes, surgidos a partir da confecção das tabelas.

Entendíamos, e assim externamos, que as correções das distorções já claramente identificadas, deveriam ser feitas imediatamente, evitando-se que avolumassem. E daí para frente sempre que comprovadamente indispensável ao equilíbrio do abastecimento.

A nossa preocupação era, àquela altura, primordialmente, com a regularidade do suprimento e com a realidade dos preços, visando combater a escassez iminente e o mercado negro decorrente.

Não legislávamos em causas próprias, até porque entendíamos, ainda, que por essa via, os nossos problemas seriam também paulatinamente equacionados, com o decorrer do tempo e por consequência da pretendida normalidade do abastecimento.

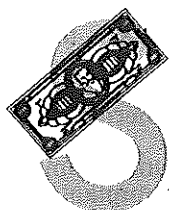
Hoje lamentavelmente as coisas estão bem mais difíceis, para o abastecimento nacional e para nós. A questão dos preços, a desorganização do mercado, a escassez de mercadorias, a perda gradativa de condições de compra e de prazos para pagamentos, têm-se avolumado em proporções insustentáveis pelo setor de supermercados. Que, em síntese, está sendo empurrado e espremido contra as paredes do congelamento e do tabelamento, que a cada dia parecer viger apenas no elo final da comercialização.

Diante dessa situação e dessas circunstâncias, temos que começar a pensar e a nos preocupar com a nossa própria sobrevivência, como instituição e como empreendimentos ou melhor dizendo, com a sobrevivência do sistema nacional de distribuição de bens de consumo básico, construído à custa de muitos trabalho e dedicação, sem favores governamentais ou ônus para a nação representando uma conquista do consumidor brasileiro.

PACTO DISTANTE

EDITORIAL

16/12/86



empre que ressurge no noticiário e nas declarações do governo, o tema do pacto social tende a suscitar uma reação de desconfiança, cansaço e ceticismo. Inúmeras vezes foi anunciado, inúmeras vezes esquecido, para voltar à tona assim que qualquer risco de confronto parecesse próximo; ou para ser usado como proposta quando nenhum dos seus presumíveis participantes — trabalhadores, empresários e governo — tivesse algo de concreto a oferecer.

Em suas linhas gerais, pouco há a esperar, desta vez como das anteriores, quanto à viabilização desse entendimento. Só num aspecto se pode considerá-lo um pouco menos distante do que de costume, e essa particularidade merece registro. Desta vez, o governo insiste no pacto, mesmo depois de afastada a razão mais óbvia para propô-lo, isto é, a ameaça de uma greve geral. O fracasso do movimento seria sempre um convite para o governo abandonar, mais uma vez, sua até aqui vaga, inócua palavra de ordem. Agora que o susto foi absorvido, pelo menos não se deixa o tema do pacto voltar à gaveta das soluções emergenciais e das frases para todas as ocasiões.

Mas nada garante que isto não ocorra novamente. Há, é verdade, algo de novo no próprio plano sindical. O insucesso da paralisação impôs às lideranças um duro choque com a realidade. Por mais que se trate de uma preparação para novas e mais frequentes tentativas de protesto, não há dúvida de que CUT e CGT experimentaram a reprovação majoritária da sociedade frente a uma tática de intransigência e de militância sindical irredutível. De seu lado, o governo pode sentir alívio; mas necessita, ainda assim, recuperar o apoio que perdeu.

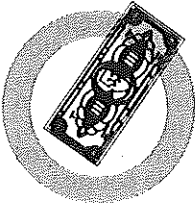
Há mais clima para um pacto agora do que uma semana atrás; tão poucas idéias, entretanto, como sempre. É neste ponto que terá de ser testada a disposição do governo em chegar a soluções negociadas para os próximos passos de sua política econômica. Não pode haver, assim, limites ou restrições ao que em tese deve ser posto em discussão.

Mais importante do que isto — e do que possa ser, numa perspectiva longínqua, um esforço formal e sacramentado de conciliação de interesses —, cabe ao governo recuperar uma credibilidade que foi, e continua, abalada. O insucesso da greve lhe dá fôlego para novas iniciativas; sem dirigi-las para aprofundar propostas responsáveis de redistribuição de renda e crescimento econômico, qualquer apelo que o governo fizer ou mantiver pelo pacto social continuará a ser o que vem sendo até agora: uma simples palavra, a ser usada para ocupar espaço político, entre cada tentativa de greve e cada novo pacote de emergência.

A NECESSIDADE DO PACTO SOCIAL

SÉRGIO F. QUINTELLA

28/12/86



ministro do Trabalho, iniciou, há dias, difícil articulação visando a formalização de um pacto (ou entendimento) social. Para tal convocou reunião com algumas lideranças empresariais e sindicais (quase todas de São Paulo), visando conhecer os pontos de concordância (e de divergência) maiores. Dali saiu para obter do presidente a autorização para anunciar a mudança (mais uma) da fórmula de medição da inflação (agora mais real, com a volta do INPC), garantiu o acionamento do gatilho salarial (ainda que não dispare, para todos —exceto os funcionários públicos— da mesma forma e no mesmo tempo). Ouviu dos empresários que a manutenção do congelamento era, já então, uma ficção (e o governo admitiu, em seguida, a sistemática dos preços administrados) e que a adoção de políticas recessivas não seria bem vista (ponto com o qual concordam patrões e empregados). As primeiras condições para o pacto parecem, por isto, terem sido atendidas. Resta saber se, além de necessárias, são também suficientes. E por quanto tempo.

Na verdade tenta-se fazer, agora, pela via negocial e utilizando interlocutores escolhidos sem um critério claro, o que o Cruzado 1 de 28 de fevereiro conseguira de reforma quase espontânea: a adesão da sociedade civil a um plano de estabilização econômica que, infelizmente, durou menos do que todos desejávamos. Talvez por ter sido, apenas, um plano, quando deveria ser, sobretudo, um programa global e por isso mesmo abrangente. Que não se esteja, agora, repetindo o erro.

De fato, a questão essencial não se limita à inflação e portanto aos índices, ao gatilho ou ao congelamento. Fossem estes apenas os problemas e não seria difícil encontrar respostas. Já se disse (e com razão), que para resolver um problema complicado é mister, primeiro, defini-lo com exatidão. Só então pode-se tentar solucioná-lo. Um pacto (ou entendimento ou acordo nacional) deve necessariamente enfrentar a questão maior e mais relevante de que se busca a modernização da sociedade brasileira e que para obtê-la exige-se de todos e de cada um, entendimento e, portanto, concessões. Os operários não de querer maior liberdade sindical, melhores salários, ampliação dos direitos de greve, redução da jornada de trabalho, igualdade entre os trabalhadores urbanos e rurais; os empresários reivindicam liberdade econômica, reforma fiscal, juros baixos, redução da intervenção estatal, fim do arbítrio nas decisões econômicas.

Finalmente uns e outros sabem que somente na democracia podem ter os seus direitos protegidos e, por isso mesmo, desejam mudanças com paz interna.

Quando há dez meses o país se defrontava com os riscos de hiperinflação, com uma dívida interna que estimulava os ganhos especulativos, quando os reajustes salariais se faziam, cada vez, a intervalos mais curtos, a sociedade brasileira deu mostras de maturidade e sabedoria. O presidente Sarney demonstrando coragem pessoal e senso de oportunidade política fez o amálgama do povo com a sociedade. O entendimento social ocorreu. Foi um belo momento da vida nacional. De parecido, só o movimento pelas diretas em 84.

Não obstante, pouco a pouco, o plano de estabilização começou a apresentar fissuras. A falta de mercadorias seguiu-se o ágio cada vez mais generalizado. Aos baixos índices de inflação dos primeiros três meses do Cruzado, seguiram-se elevações de taxas de juros refletindo as incertezas quanto aos níveis de inflação futuros.

Ao crescimento explosivo da demanda —fruto do alívio fiscal do final de 85, do déficit público, do crescimento da massa salarial e do desestímulo à poupança— não ocorreu efetiva resposta pelo lado da oferta e, pior, não foram criadas as condições para novos investimentos do setor privado. A combinação de preços congelados, salários em alta e insegurança quanto à forma (e custos) dos financiamentos para projetos de maturação mais longa, inviabilizaram (e imobilizaram) novos e necessários preços de ampliação do parque industrial e do setor de serviços.

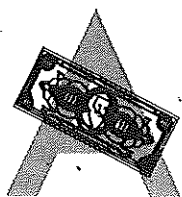
Os corretivos aplicados pelo governo logo após as eleições de 15 de novembro romperam o acordo informal (ainda que real). A sociedade reagiu por não ter sido ouvida. Questionam-se a forma e a essência das medidas. A classe média, novamente duramente atingida (compulsórios, gasolina, automóvel), sentiu o impacto em primeiro lugar. Reacenderam-se as expectativas inflacionárias, dispararam os juros (sempre os juros!) e encolheram ainda mais os investimentos privados. Não deve causar surpresa, por tudo isto, porque a sensibilidade política do presidente da República indicou a necessidade de buscar meios e formas de rearticular o pacto (sonhado pelo presidente Tancredo) e que, viabilizando-se com o Cruzado 1, desfez-se com o Cruzado 2.

O momento nacional exige um amplo debate e entendimento quanto aos objetivos de longo prazo e os mecanismos de curto prazo. É necessário explicitar as demandas e fazer concessões. Sem elas não haverá acordo duradouro. E sem acordo, não haverá paz e muito menos democracia. Daí a necessidade do pacto.

CONTRA O ARROCHO E A RECESSÃO

EDITORIAL

21/12/86



economia brasileira vive um clima de pessimismo, angústia e decepção talvez sem paralelo em sua história. Do entusiasmo até a mais absoluta falta de perspectivas passaram-se alguns meses; foram suficientes para que um sentimento geral se aprofundasse, do empresariado aos sindicatos de trabalhadores: o de que a mágica terminou, de que se aproxima um período de confronto, crise e desgoverno. Tão bruscamente como surgira, o entusiasmo desaparece e dá lugar a coisa alguma.

As dimensões desse desencanto não são apenas psicológicas e políticas. Na ausência de indicações concretas sobre os rumos da economia, no temor de que se repita a crise do começo da década, o empresariado hesita em ampliar sua capacidade de produção; todos esperam e recuam, ninguém investe, e os cuidados dos agentes econômicos terminam contribuindo para que a recessão se concretize.

Fatos reais na conjuntura acrescentam pessimismo a esses prognósticos. Há as dificuldades crônicas da dívida externa, numa situação em que a perda de divisas se faz assustadora. Do ponto de vista interno, os efeitos contracionistas do Cruzado 2 fortalecem esse clima: o aumento do Imposto de Renda, que deverá ser sentido fortemente pelos contribuintes a partir de março, quando forem feitas as declarações, significa um claro desestímulo ao consumo. Apesar de necessária, essa redução no ritmo da economia não veio a tempo de inibir o aumento de preços —decretados, não decretados e por decretar. Volta o fantasma das expectativas

inflacionárias, e com estas expectativas, a possibilidade de nova corrida entre preços e salários, o risco da retração dos investimentos, a ameaça da estagnação.

*

É necessário afastar esses perigos. Do compromisso de evitar a recessão depende a própria sobrevivência econômica e social do país. Não se pode, ademais, abandonar, em nome do combate à inflação, uma política que preserve os ganhos obtidos pelo conjunto dos assalariados.

São dois objetivos ambiciosos. Não é fácil conciliá-los com o de evitar uma explosão de preços. Falar em controle de inflação é habitualmente sinônimo de arrocho salarial e contração da economia. Trata-se de encontrar um caminho intermediário, que mantenha os pontos positivos do Cruzado e ao mesmo tempo reconheça os efeitos de um superaquecimento da economia. A tarefa é de enorme dificuldade, e tem contra si as desconfianças e decepções presentes na opinião pública. Não há a menor certeza sobre suas possibilidades de êxito. O Cruzado 2 é uma tentativa; mas falta clareza sobre o que ainda está por fazer e sobre a orientação dos próximos passos da política econômica.

Um diagnóstico está fora de dúvida: as tendências inflacionárias na economia se devem, de um lado, à necessidade de aumentos corretivos em alguns setores específicos, que o congelamento teimava em adiar; e de outro, num fenômeno que atinge o conjunto da economia, a um crescimento desproporcional da demanda. Nestes últimos meses a procura de bens não foi acompanhada por uma produção capaz de atendê-la, e a pressão por aumentos de preços se manifesta vivamente. Isto exige redução no consumo e diminuição no ritmo do crescimento econômico. Mas não significa, de forma automática, arrocho salarial nem recessão.

Em primeiro lugar, há um óbvio problema de dosagem em todas as medidas econômicas. Só um acompanhamento cuidadoso dos fatos econômicos, feito sem preconceitos doutrinários, pode indicar até onde se deve ir no estímulo ao consumo e na sua contração. É difícil, a este propósito, avaliar as consequências do Cruzado 2. O governo errou, até aqui, ao exagerar no aquecimento da economia; cabe-lhe afastar, agora, um alarmismo em sentido inverso.

Controlar a demanda exige sacrifícios de todos; mas é preciso sensibilidade para distribuí-los de forma aceitável política e socialmente.

Grosso modo, há quatro setores a serem atingidos por uma política de controle de rendas. Um deles é o credor externo. A necessidade de diminuir o fluxo de recursos para o Exterior é inquestionável. Vantagens nessa área diminuem o problema; não bastam nem são fáceis de obter.

Examine-se, assim, a questão do ponto de vista interno, onde se situam os outros setores básicos a considerar. O primeiro é o das empresas: dizer sacrifícios, aqui, equivale a pretender uma redução nas suas margens de lucro, evitando que repassem integralmente o aumento de seus custos para o consumidor final. A redução não pode ser tão profunda a ponto de desestimular novos investimentos; muito menos é desejável que conduza a uma fuga de capitais. O segundo setor é o próprio governo. Reduzir os gastos públicos é imprescindível. Há um ponto todavia em que essa tática se torna perigosa: se se comprometem os grandes investimentos estatais, se se interrompem atividades importantes do setor público, é toda a economia que começa a viver um clima de recessão. O terceiro setor é o dos assalariados. Dados os empecilhos que se apontaram acima, aqui recaem habitualmente todas as tentativas de reduzir a demanda; é o mais vulnerável; a ele as terapêuticas ortodoxas devem o segredo de sua impiedosa eficiência. São conhecidos, contudo, os efeitos dessa tática: desemprego, instabilidade política e injustiça. No caso brasileiro, isto significaria um inaceitável retorno aos padrões de distribuição de renda anteriores ao Plano Cruzado. Os defensores da recessão já se agitam em sua estreiteza doutrinária. Será frustrante, contudo, abandonar

simplesmente o objetivo de correção das desigualdades que se anunciou ser o do governo.

*

Não só pela dosagem, pois, mas também pela repartição dos sacrifícios o problema é delicado. Aconteça o que acontecer com o setor externo, é necessária uma retração nos níveis da demanda; dada a iminência de reproduzir-se a espiral entre salários e preços, cumpre repartir os sacrifícios entre assalariados, governo e empresas.

A questão, portanto, está em saber quais os critérios que devem ser usados para determinar esse ajuste. As discussões em torno do pacto social visariam a obter alguma fórmula de consenso entre esses três setores. É, evidentemente, desejável que isto ocorra. É, também, extremamente difícil. Acima de todos os problemas políticos envolvidos, há uma razão básica para essa dificuldade, que até aqui não foi claramente explicitada.

O problema maior de todas as discussões sobre pacto social e controle da demanda está em que os três setores internos a que nos referimos acima são tomados de forma demasiado esquemática. Os impasses, contra-argumentos e dilemas se entrecruzam: salários não podem ser reduzidos, empresas não podem falir, o governo não pode parar. O critério para uma estratégia mais justa estaria em partir de outra divisão do conjunto da sociedade. Trata-se de reduzir os ganhos daqueles que efetivamente ganham mais, não importa se assalariados ou capitalistas; é sobre a pessoa física, não sobre a entidade social "empresa" ou "assalariado", que interessa dirigir a política econômica.

Não se trata de reduzir o consumo dos assalariados em seu conjunto, mas de reduzi-lo de acordo com a disponibilidade de cada um. A classe média será sacrificada? Sem dúvida; isto deve ser dito com clareza. É o preço para que o assalariado de baixa renda, o que sobrevive com alguns poucos salários mínimos por mês, tenha proporcionalmente a menor perda possível. O capital tem de ser tributado? Sim, de maneira corajosa, o que não foi feito até hoje no Brasil. Tributar o capital significa, prioritariamente, tributar a pessoa do capitalista, conforme suas disponibilidades — diferentes no caso do grande financista e do pequeno comerciante —, e não a empresa, cujos custos tendem a transferir-se para os preços. O Estado tem de sofrer cortes? Sim, e não há originalidade nesta proposta. Importa regular com cuidado os gastos públicos, e de ser implacável com os desperdícios.

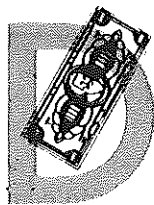
O futuro da economia brasileira dependerá de algumas medidas de cunho nitidamente ortodoxo. Não é de modo algum obrigatório, contudo, que estas medidas promovam recessão, arrocho salarial ou perda dos ganhos já obtidos pelo trabalhador. Nada mais trágico do que o retorno a essa situação; nada mais perigoso do que a crença generalizada nesse risco, ela própria um motivo para que concretizá-lo.

A questão se resume na intensidade dos ajustes e em como serão repartidos. Todavia, quanto mais o governo demora para agir, e quanto mais vagas suas propostas de entendimento, mais a crença numa recessão está presente, mais as alternativas se fecham e confundem. Pouco a pouco a diferença entre uma tática de contenção moderada e socialmente seletiva das pressões inflacionárias, de um lado, e o simples arrocho salarial, de outro, irá desfazer-se; o último pacote econômico já oscilava perigosamente entre uma coisa e outra. Desaparecendo essa distinção, perde-se a confiança de todos os agentes econômicos. Ela já é escassa: cumpre ao governo reconquistá-la.

VOLTA À ESTACA ZERO

CARLOS ALBERTO LONGO

24/12/86



Diante do patamar em que se encontra a inflação e suas perspectivas de continuar crescendo, o retorno da correção monetária é inexorável e desejável. Ironicamente este governo exorcizou os velhos condutores da política econômica; eram autoritários (legislavam por decretos-leis), faltava-lhes ética (manipulavam índices), e além disso eram péssimos administradores. Paradoxalmente, o que se observa hoje não foge à regra. O DL 2.290 (novembro/86) se propôs "desindexar" definitivamente a economia, possibilitando intermediação financeira, pactuada com cláusula de variação igual à Letra de Câmbio do Banco Central (LBC). Os poucos ativos que após o Plano Cruzado se beneficiavam de correção monetária (caderneta de poupança, FGTS, PIS/Pasep) foram atrelados à LBC. Entretanto, a rentabilidade desses títulos é desconhecida a priori. Para impedir que aumentos salariais provocassem reajustes automáticos de custos e preços, o DL 2.290 introduziu um novo referencial para acionar o gatilho — o IPC restrito e expurgado.

A perplexidade com que foi recebida essa medida fez o governo dar meia-volta. O INPC é novamente o indexador de salários. Ademais, se sua variação for maior do que a LBC, aplica-se o INPC às cadernetas de poupança. Na semana passada, o presidente assinou outro decreto-lei, desta vez determinando o reajuste do cálculo do balanço das empresas que, obrigadas a corrigir nominalmente seu patrimônio (Lei das S.A.), teriam que pagar imposto sobre o lucro inflacionário, a prevalecer as instruções do DL 2.288 (junho/86).

Faltam inúmeras providências no agora já contínuo processo de reindexar a economia, ainda que não reconhecido oficialmente. Uma, e talvez a mais urgente é a necessidade de abandonar a variação das LBC's como substituto da correção monetária para ativos financeiros. Sendo esses títulos, basicamente instrumento de política monetária, e portanto, de controle de liquidez, não devem estar atrelados à taxa de inflação. Outro ajustamento inevitável é a elevação das faixas de renda das tabelas do IR progressivo das pessoas físicas, no exercício financeiro de 1987, devido às subcorreções do passado e à inflação deste ano.

O objetivo do Cruzado 2 era, mantido o congelamento, enxugar renda disponível, realinhar um punhado de preços e transferir o ônus desse pacote às pessoas mais ricas. No lugar de medidas simples e transparentes (aumento de impostos e corte de gastos), preferiu-se o caminho complicado da administração seletiva de preços, tarifas, impostos e índices. Revelou-se ineficaz esse procedimento, ainda que as intenções fossem boas. A elevação de certos preços em mais de 100%, deu um salto, fez triplicar a inflação. A volta do indexador salarial sem expurgos pode acionar agora a escala móvel a partir de janeiro. O virtual esgotamento das reservas em moeda estrangeira torna iminente a centralização do câmbio, com impactos negativos sobre a produção doméstica.

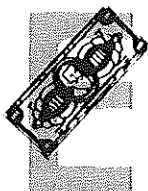
Não é difícil portanto prever que, sem mudanças significativas nos rumos da política econômica, em fevereiro o país terá voltado à estaca zero, em termos de indexação e patamar inflacionário. Entretanto, neste caso, os preços relativos estarão desalinhados, os estoques e reservas cambiais esgotados e o gatilho salarial em plena atividade. Far-se-á necessário, então, o retorno às políticas fiscal e monetária convencionais, sendo que essas medidas serão condições necessárias para um eventual acordo, duradouro e construtivo, com os credores externos

(aplicação de dinheiro novo) e com a classe trabalhadora (adiamento do gatilho salarial).

ASCENSÃO E DECLÍNIO DO CHOQUE HETERODOXO

MÁRIO HENRIQUE SIMONSEN

28/12/86



Em 28 de fevereiro de 1986 o Brasil explodiu em entusiasmo com o Plano Cruzado. Para os leigos, o congelamento de preços era o fim da inflação que tanto atormentava os orçamentos das famílias e até das empresas. Para os entendidos, tratava-se de habilíssima manobra para acabar com a inflação inercial, aquela situação em que todos remarcam preços e reajustam salários na presunção de que os demais agentes econômicos façam o mesmo. Por certo, a austeridade monetária a qualquer custo é capaz de acabar com a inflação inercial tirando-lhe o oxigênio. Mas, antes de se apagar pelo receituário ortodoxo, a inflação pode continuar numa caminhada anaeróbica, durante a qual explodem os juros e taxas de desemprego. As dores de transição podem ser tamanhas ao ponto de convencer a sociedade de que austeridade monetária a qualquer custo é o mesmo que tentar uma cirurgia sem anestesia. E de que é melhor viver com inflação do que aceitar a terapia puramente ortodoxa baseada no controle do déficit público e da moeda.

Obviamente, para os entendidos, o Cruzado não era um plano completo de estabilização de preços. Mas o congelamento necessário a um choque ortodoxo, evitando uma brutal e desnecessária recessão de transição. O choque ortodoxo, segundo o governo, já havia sido decretado no final de 1985 com a nova lei do Imposto de Renda, a qual, segundo informações oficiais, havia praticamente zerado o déficit público.

Isto posto, a grande maioria dos economistas não poupou aplausos ao Plano Cruzado. Para uns se tratava de brilhante cirurgia, para outros apenas de hábil obra de anestesista, mas as divergências eram meramente semânticas, pois, ninguém de bom senso recomendaria uma cirurgia profunda sem anestesia. O Plano embutia grandes sofisticções técnicas que só louvavam a competência de seus autores, como o reajuste dos salários e aluguéis pela média real, e as tabelas de conversão de valores futuros de cruzeiros em cruzados, construídas de modo a expurgar os efeitos das expectativas inflacionárias antes do Plano.

É verdade que o Plano não era isento de imperfeições de arquitetura. Os salários não foram convertidos em cruzeiros em cruzados pela média real dos últimos seis meses, mas ganharam uma bonificação geral de 8%, e que se elevava a 15% no caso do salário mínimo.

Plano não era isento de imperfeições na sua arquitetura

Se havia espaço para abrigar tal aumento de salários, que já vinham crescendo em termos reais desde o segundo semestre de 1985, eis uma questão que inquietava os analistas mais cautelosos. Os preços, congelados aos níveis de 27 de fevereiro, dificilmente estariam numa configuração de equilíbrio. Mais ainda, na penúltima hora, o governo cancelou os aumentos já autorizados das tarifas de energia elétrica,

do preço do leite, do aço plano, dos produtos farmacêuticos, e outros tantos, que forneciam a única justificativa econômica para o abono salarial de 8% em termos reais. A verdade, porém, é que esses pecadilhos pareciam facilmente corrigíveis e não impediam que se desse largo crédito de confiança ao Plano Cruzado e a seus autores e administradores. Além do mais, era difícil não entrar na faixa de onda que combinava um entusiasmo popular sem precedentes com uma profunda reverência intelectual aos nossos fabricantes de “tablitas”.

Dez meses depois, o Cruzado sofre o estigma da grande oportunidade perdida. Vários equívocos pós-operatórios explicam a queda da euforia à depressão.

Primeiro, mais uma vez o governo errara nas contas. O déficit público, ao contrário do que se dizia em princípios de março, não havia sido realmente eliminado. Além do mais, para sustentar o congelamento de preços, o governo expandiu fartamente os subsídios e cortou impostos indiretos. Os governos estaduais, por seu turno, usaram e abusaram de seus bancos para financiar despesas num ano eleitoral. Com isso, o postulado de coerência do Plano Cruzado, o de que o choque heterodoxo já havia sido precedido pelo necessário choque ortodoxo, foi para o espaço.

Segundo, a remonetização pós-cruzado foi imprudentemente rápida. Sabe-se que, quando a inflação despenca, a procura de moeda aumenta, permitindo que o governo crie moeda sem qualquer impacto inflacionário. Com efeito, no momento em que a inflação caiu de 15% ao mês para zero, ou algo próximo de zero, indivíduos e empresas se desinteressaram de aplicar dinheiro no “open-market” para manter tranquilamente seus cruzados em papel-moeda ou depósitos à vista. Afinal, o cruzado prometia servir como a reserva de valor que o cruzeiro não era capaz de fornecer. Isso posto, o governo se beneficiaria do que o economês apelida recuperação da “seignorage”. Com o aumento dos depósitos à vista, os bancos comerciais aumentariam seus recolhimentos compulsórios à ordem do Banco Central. Com esses recursos, o Banco Central poderia resgatar parte da dívida pública trocando LTNs e ORTNs por cruzados que não custavam juros.

Infelizmente, os pais do cruzado cometeram aí três enganos. O maior de todos, uma espécie de moto-contínuo econômico, foi acreditar que, já que havia espaço para a remonetização, era possível financiar os déficits públicos emitindo moeda sem efeito inflacionário. O equívoco é que isso só funcionaria se os déficits fossem meramente transitórios e se, além do mais, seu montante não afetasse as expectativas inflacionárias. O segundo, foi controlar os juros nominais em março e abril partindo do pressuposto de que os juros reais não precisariam alterar-se e que a taxa esperada de inflação havia caído a zero. Nenhuma dessas hipóteses tinha substância empírica, e hoje parece evidente que o cruzado começou baixando os juros aquém de qualquer limite de prudência. O terceiro equívoco, consequência do segundo, foi esquecer que a remonetização só se justificava na medida em que os agentes econômicos estivessem substituindo ativos financeiros por moeda, mas não no ponto em que se expandisse o total dos ativos financeiros em poder do público, o apelidado M4. A evidência de que a remonetização foi excessivamente apressada é que M4 cresceu 30% logo nos primeiros meses da era do cruzado.

Terceiro, esqueceu-se o princípio tantas vezes enunciado por Roberto Campos: para que um congelamento de preços dê certo é preciso que o povo acredite e o governo descreia da sua eficácia. No nascedouro, o cruzado parece ter-se inspirado nesse princípio. O congelamento de preços seria meramente transitório, e sua principal função seria dourar a pílula da política salarial dos decretos-lei 2.283 e 2.284. Com o tempo, o congelamento transformou-se de meio em fim, em parte porque os nossos heterodoxos se deslumbraram com sua popularidade, em parte porque o cruzado transformou-se de projeto econômico em plano eleitoral para 15 de novembro de 1986. Essa mudança de concepção realmente foi a sentença de morte do Cruzado como projeto econômico digno de respeito. Primeiro porque para

congelar preços não é preciso reunir uma plêiade de PhDs. Para tanto basta alguém que nada entenda de economia. Os PhDs são necessários para arquitetar um congelamento que dê certo, mas o teste só se consegue no momento em que se liberam os preços e estes não subam.

No fim o Cruzado degenerou de um plano de alto QI para um exercício de engessamento de preços, cujas quatro fases são muito bem conhecidas desde os tempos do imperador Diocleciano: a) deslumbramento; b) desabastecimento; c) ágios envergonhados; d) ágios escancarados. A última fase, e que revoga o congelamento como incursão no campo do ridículo, ocorre no momento em que os agentes econômicos concluem que o custo de desrespeitar o congelamento é bem inferior ao de o violar, seja porque há poucos fiscais para muitos violadores, seja porque os fiscais se corrompem, quando mais não seja, recebendo mercadorias aos preços de tabela.

Governo realmente acreditou na meta de inflação zero

Quarto, o governo prometeu demais, provavelmente por acreditar que o choque heterodoxo era a descoberta da pedra filosofal. Se, após 28 de fevereiro, a inflação tivesse caído para 3% ou 4% ao mês, com balanço de pagamentos em boa forma e os mercados plenamente abastecidos pouparia os mais entusiásticos aplausos ao presidente Sarney e sua equipe. Sucede que o governo realmente acreditou na inflação zero como resultado do congelamento de preços, ignorando que se fosse assim tão fácil acabar com a inflação a fórmula já teria sido descoberta há séculos. Quando o ministro da Fazenda, no entusiasmo dos primeiros resultados do plano, anunciou que o Brasil era um país com inflação suíça e o dobro do crescimento japonês, criou-se o desnecessário compromisso implícito do superdesempenho. Compromisso que, se viável, já teria sido descoberto por suíços e japoneses, não necessariamente menos formados e informados do que nós.

Quinto, no embalo da euforia, o governo esqueceu-se de que a política econômica deve responder aos sinais do mercado. Logo após a promulgação do Plano Cruzado, os imóveis dobraram de preços em termos reais. O dólar no paralelo começou a explodir, embora àquela altura o Brasil estivesse inteiramente a cavaleiro nas contas externas, beneficiadas pelas quedas do petróleo, dos juros internacionais e do dólar em relação às outras moedas conversíveis. O preço do boi magro subiu muito acima do preço de tabela do boi gordo, como se o Brasil tivesse se transformado num país capaz de assegurar prosperidade às clínicas de emagrecimento de gado. As importações aumentaram, ao ponto de, em certo momento, só se encontrarem duas marcas de cervejas no mercado: Heineken e Loewenbrau. As exportações perderam fôlego, pelo aumento dos juros e pela exacerbação da demanda interna. As reservas caíram, apesar das quedas dos juros e do petróleo. Pela primeira vez na história do Brasil, os capitais estrangeiros começaram a fugir do país como o diabo da cruz, as repatriações superando largamente os ingressos, e as remessas de dividendos, "royalties" e aluguéis lançando-se em mares nunca dantes navegados.

Sexto, o governo entrou na faixa de onda do avestruz: se os sinais lhe eram desfavoráveis, que se extinguíssem os sinais. Se havia ágios, que eles não se computassem nos índices de preços. Se os pecuaristas não aceitavam vender o boi gordo abaixo do preço do boi magro, que se confiscasse o gado. Se o dólar paralelo insistia em custar o dobro do oficial, que se prendessem os cambistas, ou se confiscassem os viajantes que ousassem sair do Brasil com mais de mil dólares no bolso. Se as tabelas de preços fossem violadas, que se pusessem na cadeia os infratores. Nosso bom Romeu Tuma foi encarregado dessa operação. Só que, por mais probo e eficiente que seja o policial, ele não pode revogar as leis de Adam Smith.

Sétimo, o governo ou acreditou ou fingiu acreditar em Papai Noel. O Cruzado, com

a sua explosão de consumo, tornou a população bem mais feliz. 'Melhoraram os pobres, os da classe média, os ricos, e até os banqueiros, que enxugaram custos após o Cruzado para hoje operar com diferenciais entre taxas de captação e aplicação sem precedentes. Do ponto de vista das eleições de 15 de novembro, isso pode ter sido um exercício extraordinariamente bem sucedido. A verdade, no entanto, é que vivemos bem em 1986 pela fórmula do filho pródigo que permite que qualquer um viva bem temporariamente: comendo e patrimônio. O que seria extraordinária sabedoria se tivéssemos a certeza de que o mundo iria acabar no "reveillon" de 1986. Sucede que, como o mundo não vai acabar, precisamos nos preparar para enfrentar 1987.

Os desafios são múltiplos, pois temos o que sair do sonho para a realidade. O Cruzado 2 foi um ensaio parcial. Tecnicamente não há porque o criticar, afinal o governo precisa equilibrar suas contas e municiar as estatais com recursos para investir, sob pena de o Brasil estagnar por falta de aço, petróleo, energia elétrica etc. Mais ainda, há muitos outros preços defasados e que precisam ser realinhados.

O drama do Cruzado 2 é que ele representa a antítese da super-promessa da inflação zero e da garantia do aumento dos padrões de consumo. Não se diga que o problema fundamental residiu nos erros de comunicação dos ministros Funaro, Sayad e Pazzianotto. Tais erros foram evidentes, mas adjetivos. Pois nenhum comunicólogo, por mais competente que fosse, seria capaz de explicar o que qualquer pessoa bem informada sabe: o Cruzado 1 transformou-se num sonho desvinculado da realidade. Apenas, convinha ao governo acalentá-lo com soníferos até 15 de novembro.

É hora de lembrar que águas passadas não movem moinhos e de pensar no futuro. Para 1987 temos uma série de desafios.

O primeiro é evitar que a inflação corretiva do Cruzado 2 se transforme em permanente. A solução não é fácil, pois se os realinhamentos de preços forem repassados aos salários, os realinhamentos de salários terão que ser repassados aos preços, e aí recomeçará a espiral inflacionária. Como o governo nem quer juros exorbitantes nem recessão, não há como abortá-la via austeridade monetária a qualquer custo. E tentar um pacto social com a adesão da CUT com a CGT parece tão complicado quanto convencer um vampiro a gerenciar com a devida prudência um banco de sangue.

Capital estrangeiro foge do Brasil como o diabo foge da cruz

Segundo, é preciso renegociar a dívida externa, se possível transferindo menos recursos para o exterior, para que possamos ou consumir ou investir mais. Há dois caminhos, o do acordo e o da decisão unilateral. O primeiro não chega a ser complicado, pois os credores, com tantos problemas que têm, não querem confrontar-se com um dos poucos países que, na década de 1970, se endividou para investir, substituindo importações e criando oportunidades de exportação. Sucede que, com base nesse trunfo talvez exageremos os auto-elogios à nossa capacidade de gestão econômica. Com efeito, os elogios são amplos quando se trata da Velha República até o governo Geisel, mas não da Nova República com seu Cruzado. Além do mais, é difícil conseguir dinheiro novo, a não ser talvez das agências oficiais de crédito, quando os capitais estrangeiros fogem do Brasil como o diabo da cruz por conta de um nacionalismo xenófobo, que marcha na contramão da história. Por certo, podemos resolver o problema por uma decisão unilateral. No outro lado da cerca, os banqueiros externos poderão cortar-nos os créditos comerciais e interbancários. É óbvio que se a moratória desse certo, há séculos os devedores teriam aprendido a dar o calote nos credores, e o mercado de crédito teria acabado por falta de candidatos a credores. Mas, como os nossos heterodoxos preferem a originalidade à sensatez, tudo é possível.

Terceiro, resta saber como crescer em 1987. Na agricultura a solução é fácil, dada

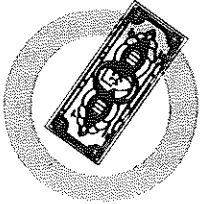
a avareza das safras de 1986. A indústria, cuja capacidade praticamente se acha ocupada ao limite, enfrentará um problema: o crepúsculo da Velha República e a aurora da Nova se esqueceram que crescimento sustentado requer massa crítica de investimentos.

Em 1986 anestesiámos nossas pendengas com o Plano Cruzado. Em 1987 teremos que praticar o jogo da verdade.

OS ANOS EXPERIMENTAIS

ROBERTO CAMPOS

28/12/86



ano de 1986 foi um "ano experimental" no campo econômico, 1987 será um "ano experimental" no campo político. O experimento econômico foi o "choque heterodoxo", do qual pouca coisa resta a não ser "heterodoxos chocados". O experimento político de 1987 será a Constituinte, a qual, a julgar pelo anteprojeto da Comissão de Notáveis, corre o risco de transformar-se num "carnaval cívico para os inquilinos da utopia".

No experimento econômico do Plano Cruzado esquecemos algumas lições e promovemos algumas destruições. A primeira lição esquecida é que a alta de preços é efeito e não causa da inflação. Onde ser inútil buscar conter os preços pelo congelamento, ou apostar nos efeitos calmantes da desindexação, se continua intacta a causa da inflação — a expansão monetária. Como esta é fabricada pelo governo e resulta do déficit público, os sabotadores do Plano Cruzado não foram os empresários e sim os funcionários.

A segunda lição esquecida é que o crescimento econômico não se compõe de saltos atléticos isolados. É antes uma corrida de resistência. Tivemos dois anos de crescimento acelerado — com saltos no nível de emprego e na distribuição de renda — mas já nos escasseia o fôlego, pela queda da poupança interna e das reservas cambiais. Passaremos do superaquecimento ao desaquecimento, senão mesmo às câmaras frigoríficas da recessão. Como o "boom" que experimentamos foi de consumo e não de investimentos, as deficiências da infra-estrutura foram agravadas.

O que houve de positivo — redistribuição de renda, aceleração de crescimento e superemprego — será infelizmente de curta duração. A experiência revela que a redistribuição de renda mais duradoura é aquela que se faz por via indireta, — isto, é por investimentos em educação, saúde, habitação e assistência social. Tal como foi feita, por via de aumentos de salários nominais, desvinculados da produtividade e vinculados ao congelamento de preços, a redistribuição tem dois efeitos letais. De um lado, o impacto direto dos custos salariais induz o empresário a buscar aumentos de preços. Se estes sobem, instaura-se a espiral salários-preços. Se ficam congelados, o empresário não tem ânimo para investir. No primeiro caso, tem-se inflação. No segundo, desemprego futuro.

Ao aquecimento das lições, temos que acrescentar a aprendizagem de destruições. Em pouco tempo os heróis do Plano Cruzado lograram destruir quatro coisas:

- a estrutura dos preços relativos, essencial na economia de mercado;
- o espírito de poupança;
- as reservas cambiais; e

—os indicadores de preços, que passaram de instrumentos de ‘medição’ a instrumentos de ‘intervenção’ na economia.

Curioso é registrar como a população realmente acreditou que com um simples decreto-lei se alcançaria o milagre há milênios procurado — a cura indolor da inflação, com crescimento acelerado e redistribuição de renda. Assistimos, com a cooperação da “mídia”, a uma explosão de voluntarismo burocrático: “tem que dar certo”; “o cruzado virou moeda forte”; “o Brasil não aceita a recessão”. Nesse mundo mágico tudo se passa como se a economia obedecesse, tal como um autômato, ao capricho dos governantes. Infelizmente, como sabiamente disse Hayek, “a economia é o resultado das ações dos homens e não de suas intenções”.

Este século já foi chamado a “era da incerteza”. Mas dentro dele o Brasil se classifica honrosamente como o “país da incerteza”.

Se me pedissem um exercício futuroológico sobre os caminhos —ou descaminhos— da economia brasileira nos próximos anos, eu visualizaria três cenários possíveis: o cenário “coletivista”, o cenário “coletivista” e o cenário “liberalista”.

O primeiro é o mais provável. Teríamos uma rodada de descongelamento supervisionado, o que indica que os tecnocratas ainda se consideram mais capazes que o mercado de detectar o preço de equilíbrio; a inflação voltaria aos dois dígitos, o que obrigaria os heterodoxos a trazer do exílio coisas banidas, como a correção monetária e a maxidesvalorização. Atingiríamos finalmente a plenitude democrática pois, ao regresso dos políticos banidos, acrescentaríamos a reabilitação de instrumentos econômicos banidos.

O cenário seria de inflação alta com crescimento baixo — ou seja, a “estagflação”. Para adoçar a pílula teríamos um novo “Deus ex-machina”, o “Pacto Social”. Mas no “Pacto” algum setor teria que ceder renda e o único setor que continuou crescendo, mesmo na recessão, foi o governo. Pacto Social para mim é sinônimo de reforma do Estado. Mas há um outro cenário mais perigoso: o coletivismo. Se como diz o ex-ministro Alsogaray, da Argentina, as características do nacional-socialismo latino-americano são o estatismo, o intervencionismo e o inflacionismo, o Brasil já está enquadrado. Alguns setores governamentais começam a queixar-se de que o fracasso do Plano Cruzado se deve à desobediência civil dos empresários, os quais insistem em se comportar como se estivessem numa economia de mercado. O remédio seria então mais intervenção e mais planejamento.

Em recente entrevista à imprensa, o presidente Sarney fez um “desabafo” e uma “ameaça”, que revelam o progresso da idéia coletivista. O desabafo é que os investidores privados não corresponderam ao Plano Cruzado, pois não investiram suficientemente. A ameaça é que, se não o fizerem, no ano que vem o Estado é que vai investir, pois o “Brasil não aceita a recessão”. É preciso urgentemente que alguém esclareça ao Presidente que há dois inimigos mortais do investidor privado — o congelamento de preços, que subordina o lucro ao arbítrio do burocrata, e o bombeamento da poupança privada para os cofres públicos, elevando a taxa de juros. No tocante aos investidores estrangeiros, existe um inimigo ainda maior: a burocracia “xiita”, incrustada no governo, que cria “reservas de mercado” por simples portaria.

A ameaça de o governo investir para evitar a recessão é muito real. O governo não gera recursos reais mas fabrica moeda, podendo sempre cobrar um imposto inflacionário. O resultado é mais ineficiência e mais pobreza porque a inflação machuca muito mais os pobres que os ricos. Seria excentricidade, aliás, se o Brasil procurasse agora entrar no coletivismo, quando todo o mundo o abandona.

Como não é proibido sonhar, poder-se-ia vislumbrar um terceiro cenário — o “liberalista”. O governo cansado de manipulações ineficazes, reconheceria afinal três coisas óbvias. A primeira é que a economia de consumo de massa, por sua própria dinâmica e complexidade, é incompatível com o dogma dirigista. A segunda

é que a era da alta tecnologia exige excitação competitiva e liberdade criadora. A terceira é que a liberdade econômica é condição necessária, ainda que não suficiente, da liberdade política.

Acontece que o cenário liberalista é também o mais barato e mais antiinflacionário. Consiste em o governo "deixar fazer", ao invés de "tentar fazer". A primeira e dramática providência seria simplesmente "desregulamentar", isto é, deixar o produtor livre para produzir, contratar e exportar, desde que não postule subvenções, empréstimos ou isenções fiscais. A tecnocracia teria que sofrer uma revolução copernicana: ao invés de proteger cartórios passaria a promover a concorrência.

Que dizer do experimento político da Constituinte? Dela se formaram expectativas tão milagreas como as que cercaram o Plano Cruzado.

O milagre da cura indolor da inflação encontra equivalente na "panacéia jurisdicista" da Constituinte. Imagina-se que a simples reforma das instituições reforme também os homens, quando o contrário é que acontece: os homens facilmente deformam as instituições.

As eleições do Congresso constituinte parecem indicar a existência de uma maioria centrista. Mas isso pode ser neutralizado, seja pela pressão das galerias, frequentadas pelos extremistas, seja pela maior agressividade das esquerdas. Estas desenvolveram, à perfeição, a arte da intimidação semântica. Carimbam logo as colocações adversárias como "reacionárias" ou "entreguistas", e as suas como "progressistas" e "patrióticas". Surpreendentemente, esse discurso primário e cabotino encontra receptividade na imprensa e tem efeito intimidante.

Os grandes temas políticos da Constituinte serão indubitavelmente a opção entre o presidencialismo tradicional e alguma forma de parlamentarismo; a duração do mandato presidencial; e o grau de descentralização federativa. Na medida em que a autonomia estadual e municipal deixe de ser uma ficção atenuam-se os perigos e perversões do centralismo dirigista.

Mas se o Brasil desejar realmente modernizar-se economicamente, há que enfrentar a grande opção filosófica entre economia de comando e economia de mercado. E aqui começam as dificuldades. Há liberais em política que são intervencionistas em economia. Há conservadores que defendem o direito de propriedade, mas não compreendem que a liberdade é indivisível, e que o dirigismo governamental é um mal em si mesmo, ainda quando aplicado apenas a terceiros.

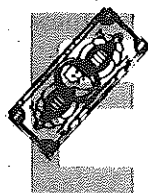
E as Constituições valem tanto quanto as instituições que garantem seu valimento. O fortalecimento do Poder Judiciário, e particularmente do Supremo Tribunal Federal, com a função explícita de proteger o cidadão contra as violações de direitos pelos outros poderes, é talvez a questão mais fundamental.

Hoje, a arguição de inconstitucionalidade das leis, ou dos atos do Executivo, é ericada de dificuldades processuais. Não é por outra razão que, regidos por uma Constituição privatista, vivemos num regime cripto-socialista no qual, por semcerimoniosas portarias de burocratas de terceiro escalão, se garroteia a concorrência, se traficam licenças, se cultiva a ineficiência e se consumam abusos de poder.

PERSPECTIVAS PARA 1987

DILSON FUNARO

28/12/86



Estamos enfrentando dificuldades com preços, no setor financeiro e na área cambial, derivados antes de tudo do êxito indiscutível do Plano Cruzado. Após o plano de estabilização, pudemos contrastar essa realidade de uma economia inflacionária e em recessão com o quadro de uma economia operando em bases reais. Creio não haver necessidade em aprofundar a comparação para concluir que não é desejo da população brasileira o retorno à corrida de preços, dos juros altos e da crise cambial.

Quero tratar destas dificuldades que preocupam a sociedade e o governo brasileiro, mas gostaria de aproveitar a oportunidade e tecer considerações sobre certas condições que passaram a vigorar na economia brasileira, em geral, após o programa de estabilização, e que também formam o quadro de perspectivas para 1987 e para os próximos anos.

Os problemas de preços, juros e câmbio formam um conjunto que tem origem comum: a expectativa de iminente majoração de preços e de reajuste cambial, formada a partir da aceleração repentina do crescimento da economia que o programa de estabilização detonou.

Não se trata de negar que efetivamente, quando do congelamento em fevereiro, alguns produtos ficaram defasados em termos da relação preço/custo e este foi fator importante para ocasionar dificuldades da abastecimento. Os casos mais graves procuramos corrigir com as medidas de novembro último. Mas, pressões adicionais de preços tiveram lugar com o excesso de demanda frente a uma capacidade de produção que, em muitos casos significativos, encontrava-se estagnada aos níveis de fins da década passada, devido ao processo recessivo.

Com os preços congelados, foram as taxas de juros que mais prontamente responderam à expectativa de escassez de produtos e à inflação represada. O quadro do comércio exterior brasileiro agravou a situação acrescentando uma outra expectativa igualmente instabilizadora de preços e taxas de juros: a expectativa de uma maxidesvalorização cambial.

É inevitável que a balança comercial sinta os efeitos da transição a uma etapa de expansão acelerada — sobretudo, lembro mais uma vez — nas condições brasileiras, de uma economia recém saída de recessão prolongada. As importações tendem a crescer desproporcionalmente nas primeiras etapas da retomada, pela necessidade imediata de suprimentos de matérias-primas, bens de capital e alimentos. A propósito, é a própria continuidade do crescimento econômico que conduz à ampliação do abastecimento pela produção interna, amenizando ou contornando o problema. Por outro lado, as exportações podem sofrer queda, pela menor disponibilidade de saldos exportáveis efeito também da retomada. O país vive momento em que ambos os processos se fazem presentes, mas teve ainda que enfrentar queda nos preços de alguns produtos, o que afetou muito significativamente as exportações de produtos primários (café, soja). O resultado foi uma rápida deterioração cambial entre os meses de setembro e novembro, que, como ressaltamos, tem efeito interno de realimentar pressões de preços e de taxas de juros.

Tivemos que atacar de frente os problemas de origem. As recentes medidas tiveram como objetivo avançar nos processos de desindexação e de promoção de eficiência do setor público. Mas foram também medidas destinadas a definir uma

norma cambial para as operações externas do país e a reordenar o crescimento do consumo com uma melhor distribuição no tempo dos gastos familiares. Elevaram preços e tarifas de bens e serviços não-essenciais e procuramos incentivar a decisão das próprias pessoas pela postergação dos gastos, ao invés de impedi-los através de um empréstimo compulsório sobre a renda. A política econômica mantém seus objetivos de crescimento com estabilidade, geração de empregos, redistribuição de renda, justiça social, maior competitividade de produtos brasileiros no exterior. Mas que projetá-los para o longo prazo e fazer das conquistas destes dez meses de plano de estabilização ganhos permanentes da sociedade e economia brasileira.

Deveremos sofrer em 1987 menores pressões derivadas do efeito demanda sobre preços, juros e câmbio, mas teremos que atuar sobre estas variáveis de forma decisiva para encontrarmos resultado positivo. Estamos processando um realinhamento ordenado e escalonado no tempo para os produtos em que as pressões de preço ou a defasagem oriunda do congelamento ainda subsistam. As taxas de juros serão menores assim que for reequilibrada a demanda interna e estabilizadas as expectativas de preços e câmbio. Tomaremos, no entanto, prontamente, medidas que podem colaborar para sua imediata queda.

Finalmente, na área cambial, que é fundamental em si, mas que também é fator decisivo de estabilidade dos preços e dos juros, daremos seguimento às negociações com os credores externos. Avancamos muito em 1986, renegociando sem o monitoramento do FMI parcela da dívida brasileira com menores custos, reduzindo os "spreads" e suprimindo as comissões. Nas recentes negociações com o Clube de Paris, nos encaminhamos para resultado muito positivo, retornando à perspectiva de normalização do fluxo de créditos oficiais. Isto significa o retorno ao financiamento das importações essenciais à economia do país em 1987. Queremos avançar a negociação e definir acordos que permitam que crescimento interno e transferência de recursos ao exterior não sejam processos antagônicos, ante a etapa de expansão em que o Brasil acaba de reingressar.

Em que condições encontra-se a economia brasileira, seu mercado interno, suas instituições para sustentar a continuidade do crescimento? Quais são as perspectivas, observando estas questões estruturais, para a economia em 1987 e nos próximos anos?

A estabilização desdobrou-se em melhor distribuição de renda no Brasil. A renda pessoal cresceu para todos os níveis, mas o crescimento foi maior entre os trabalhadores de mais baixo rendimento. Após o Plano Cruzado (até julho, último registro disponível), para um crescimento do rendimento dos 10% de maior renda em torno de 22%, os 20% de mais baixo rendimento cresceram entre 30% e 35%, nas regiões metropolitanas do Rio de Janeiro e São Paulo. Há nisto um lado de justiça social: mais pessoas se habilitaram a consumir bens e usufruíram dos benefícios da produção moderna. Mas há também um ângulo econômico na redistribuição da renda: a estrutura do mercado livre interno alterou-se, passando a incluir fração mais ampla da população, cujos padrões de consumo são mais estáveis relativamente à renda. Mercado de dimensão mais ampla e com menores flutuações cíclicas são condições que conferem maior grau de certeza para os novos investimentos e também maior garantia ao crescimento da produção. As atuais condições do mercado interno consumidor brasileiro são as ideais para crescimento a longo prazo.

As empresas brasileiras promoveram nos anos de recessão um intenso processo de reestruturação interna, que resultou em padrões superiores de organização empresarial e eficiência. Puderam aumentar as margens unitárias de lucro e reduziram sensivelmente os níveis de endividamento. Para um conjunto de 180 entre as maiores empresas privadas do país o endividamento caiu de 57% para 45% entre 1980 e 1984. Não dispomos de informações mais recentes, mas é seguro que o processo teve continuidade e deve ter avançado após o plano de estabilização.

Acreditamos que nunca antes na história econômica brasileira tivemos condições financeiras internas às empresas tão sólidas, de forma que por este lado, podemos igualmente nutrir expectativas de crescimento a longo prazo com maior estabilidade financeira das empresas e maior equilíbrio entre as fontes próprias de capital e endividamento.

O setor público e as empresas estatais, por seu turno, encontraram-se quase que inteiramente ajustados do ponto de vista financeiro. Fecharemos o ano de 1986 com um déficit no conceito operacional da ordem de 2,5% do PIB, quando em 1985 fora de 3,5%. Para 1987 projetamos 1,0%, o que significa virtual equilíbrio das contas públicas, incluindo União, Estados, Municípios e demais esferas do poder público.

As empresas estatais nestes dois últimos anos promoveram processo muito semelhante ao das empresas privadas durante a recessão. Recompuseram os padrões de produtividade e eficiência, elevaram margens de lucro e conseguiram recuperar padrões de rentabilidade mais compatíveis com o financiamento próprio. O conjunto Sest investirá em 1987 recursos da ordem de Cz\$ 130 bilhões — volume absolutamente imprescindível para assegurar a produção futura de bens essenciais à economia — 60% dos quais mediante autofinanciamento.

A estrutura bancária é também mais sólida. Os bancos reduziram sua rentabilidade após o Plano Cruzado. Mas é incomparavelmente mais forte sua estrutura de recursos atualmente, o que os habilitará a operar com menores custos e, por conseguinte, menores taxas de aplicação. Hoje podemos pensar em uma estrutura da captação bancária em que os depósitos à vista representam 50% do total, enquanto em fins de 1985 este percentual era de 25%.

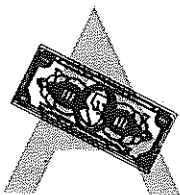
Finalmente, uma referência à capacidade de investimento da economia brasileira, outro determinante destacado para pensarmos nas perspectivas de sustentação do crescimento. Não poderemos, nem queremos, reproduzir o modelo de financiamento com dívida externa dos anos setenta, o que desloca parte substancial do problema da capacidade de investimento para o plano interno. É um problema grave porque carecemos de recursos a longo prazo e ainda encontra-se em formação um mercado de capitais. O FND foi criado precisamente para ajudar a suprir a lacuna, e o governo vem reforçando a capacidade de financiamento da agência estatal de promoção do desenvolvimento, o BNDES. Juntos, FND e BNDES disporão em 1987 de Cz\$ 200 bilhões, o que representará cerca de 4,5% do PIB. Alçar a taxa de investimento da economia do atual nível de 17% do PIB para o patamar 21-22% — uma outra condição para sustentação a longo prazo do crescimento — e uma meta que poderá se concretizar sem a restrição financeira. Mas teremos de compor melhor as fontes de demanda, entre consumo e investimento. E abrir caminho para as novas inversões.

Dispomos de plenas condições estruturais de crescimento, em bases superiores, em termos econômicos e sociais. Esta é a maior herança que o programa de estabilização deixou ao país e que devemos preservar.

A ECONOMIA EM DESCOMPASSO

IVES GANDRA DA SILVA MARTINS

28/12/86



s últimas notícias e medidas governamentais objetivando manter, em 1987, alta taxa de crescimento, baixa taxa de inflação, redistribuição de renda, elevado nível de investimento e atendimento aos objetivos sociais, sobre equacionar o problema da dívida externa e melhorar a "performance" da balança comercial, implicam a certeza de que os governantes não aprenderam a lição ensinada pelo fracasso do Plano Cruzado.

O discurso governamental é privatista. A prática é estatizante. Pretende o governo que os investimentos sejam retomados pela iniciativa privada, mas tira-lhe, através de tributos nunca dantes tão elevados na história do país, sua capacidade de investir. Nem por isto, não obstante a brutal transferência de recursos do segmento produtivo da nação para o ineficiente, tem aliviado o déficit público. O governo esgrime em fórmulas novas e mais generosas para calculá-lo, mas por qualquer delas o déficit permanece. E permanece porque o governo não tem vontade política de reduzi-lo.

A evidência, o discurso privatista de impossível aplicação, à luz da retirada de recursos, via imposição fiscal, é seguido da desconsolada afirmação de que o setor público será obrigado a preencher os vácuos de investimento, se a iniciativa particular, privada de recursos pelo poder público, não tiver condições de se expandir.

É bem verdade que o governo acena com o descongelamento de preços a ser controlado por órgãos sem condições de atuação e de concedê-lo, muitas vezes, após longa e tortuosa análise dos elementos setoriais, em decisão sempre mais política que econômica.

O descongelamento, todavia, de preços, que acarretará o de salários, provocará necessariamente, acrescido à elevação de tributos e tarifas, elevada inflação, que deverá provocar recessão numa segunda etapa, se, simultaneamente, as elevadas taxas de juros atraírem recursos para o sistema financeiro. A recessão, todavia, apenas ocorrerá após o exaurimento de forças e recursos de empregadores e empregados. Isto porque, enquanto a política econômica for inconfiável, a sabedoria popular indica o caminho da demanda. É melhor comprar mais hoje do que economizar e comprar menos amanhã.

O remédio recessivo da tributação esterilizada nas "burras oficiais" é de impossível utilização no país, visto que, sobre reduzir a capacidade de investimento do setor privado, ganha velocidade de circulação quando ingressa para cobrir o déficit público, pois volta à circulação, em grande velocidade.

Por essa razão, no passado tivemos recessão e inflação, visto que o déficit público neutraliza sempre a potencialidade corretiva da imposição fiscal constritora da demanda.

É bem verdade que, reconhecendo seus erros, volta o governo a imitar a política delfiniana, apenas com carga ideológica de que o ex-czar das finanças não se revestira. Todas as medidas tomadas caminham pela estrada monetarista, pelo fracasso do estruturalismo, de resto fracasso internacional, visto que os países estruturalistas não progridem.

A carga ideológica e a fantasia matemática, semelhantes à dos paradoxos de Zenon, levaram o país a uma perda de capitais, de mercados internacionais, de tecnologia, de credibilidade no governo, de crença na ordem jurídica, que

fatalmente refletirão no planejamento do próximo ano, visto que a característica de condução econômica em 86 foi a absoluta falta de coerência e de permanência de normas capazes de ofertar tranquilidade e projetos de longa maturação. Toda semana, as regras do jogo eram alteradas e tais alterações trouxeram profundo desconforto aos investidores institucionais e ao povo.

Não vemos como obter o governo o que pretende. Taxa de crescimento elevado é incompatível com baixa inflação. Redistribuição de renda é incompatível com elevados investimentos privados. Alta tributação é incompatível com investimento privado. Controle de preços é incompatível com retomada de investimentos. Alta taxa de juros é incompatível com alto nível de investimentos. Baixa taxa de juros é incompatível com desaquecimento de demanda. E assim indefinidamente poderíamos colocar as incompatibilidades econômicas que o governo federal pretende, contra a teoria econômica mundial, compatibilizadas. Até porque tais incompatibilidades foram consideravelmente exacerbadas pelo fracasso do Plano Cruzado.

Haveria, todavia, uma forma de compatibilização. Esta teria que necessariamente passar por uma drástica redução das despesas públicas de custo, alienação do acervo empresarial do Estado para a iniciativa privada estrangeira e nacional, com sensível redução do perfil da dívida interna e externa, o que provocaria necessariamente sensível redução da pressão tributária sobre o cidadão e estímulo a vigoroso processo de investimentos privados.

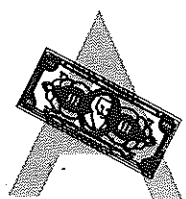
O governo passaria a fazer o que sabe fazer, ou seja, ofertar segurança pública, educação, saúde e previdência e a ser sócio pela tributação das empresas privadas nacionais e internacionais, e deixaria de fazer o que não sabe fazer, que é ser empresário.

Para tal decisão política, todavia, necessitaria o governo de coragem. E por não ter esta coragem, não acreditamos que o seu projeto econômico de conciliação de metas inconciliáveis seja viável, devendo fracassar em 87 de forma mais dramática do que em 86, não obstante a sensível melhoria da atuação oficial no cenário internacional, em nível de negociação diplomática. Salvo se o presidente Sarney tiver aprendido as lições da economia, que é, fundamentalmente, uma ciência psicossocial e não matemática, como teimam alguns de seus assessores em afirmar.

ALIÇÃO DE 86

EDITORIAL

31/12/86



valiar o desempenho da economia brasileira durante o ano de 1986 é um exercício ingrato. A euforia diante da estratégia antiinflacionária do governo cedeu lugar à frustração; mais que uma reação emocional, contudo, importa ressaltar as profundas alterações ocorridas na estrutura econômica do país.

O ano começou com perspectivas sombrias no tocante à inflação, que acumulou 33%, apenas em dois meses. Quanto à evolução dos indicadores de produção e emprego, entretanto, prosseguia a tendência de retomada do crescimento iniciada a partir do segundo de 1984.

Em 1985, a economia havia crescido mais de 8%, com o setor primário evoluindo a 8,8%, o secundário a 9% e o terciário a 7,75%. Assim durante os dois últimos anos a

renda per capita havia se recuperado em cerca de 8,25%, após a recessão dos primeiros anos da década de 80, que custara uma redução de mais de 12% na renda de cada brasileiro. A taxa de desemprego também se comportava favoravelmente, havendo caído para cerca de 3,15% da população economicamente ativa em dezembro de 1985, após ter atingido 6,5% em março.

Neste cenário favorável do ponto de vista de produção e emprego, porém explosivo no tocante aos preços, o governo lançou uma grande ofensiva antiinflacionária. Contudo, a estratégia adotada, como ficou claro nos últimos meses, não foi capaz de erradicar as pressões inflacionárias, principalmente por não haver considerado, com a devida precaução, a fase expansionista em que se encontrava a economia brasileira.

Pelo contrário, a política adotada exacerbou o crescimento da demanda, principalmente no que toca ao consumo interno. O déficit público, que o governo acreditava sob controle com as medidas fiscais do final de 1985, não foi eliminado, e contribuiu para gerar expressivos efeitos expansionistas; da mesma forma, a política salarial implantada com o Cruzado, bem como o desincentivo à poupança resultante das taxas de juros negativas durante o primeiro semestre do ano, contribuíram para aquecer a economia, levando ao virtual esgotamento da capacidade de crescimento da oferta a curto prazo.

Também a política monetária falhou em conter o aumento de demanda, pois a remonetização da economia ocorreu com excessiva rapidez, deprimindo os juros reais e reduzindo o incentivo à poupança interna. Em julho, a variação anual da base monetária havia chegado a 600%, acumulando um crescimento real de 175%.

Coroando esta sequência de erros, o setor externo da economia foi completamente desarticulado. Enquanto o total do endividamento externo chega ao final do ano em cerca de US\$ 110 bilhões, o saldo da balança comercial é reduzido para apenas US\$ 9,5 bilhões, após haver atingido durante dois anos consecutivos patamares próximos de US\$ 13 bilhões. Ainda mais grave foi o resultado comercial nos últimos três meses do ano, respectivamente de US\$ 210 milhões, US\$ 131 milhões, e os US\$ 100 milhões estimados para dezembro. Pela primeira vez na história econômica recente do Brasil está previsto um desinvestimento externo no país de cerca de US\$ 100 milhões.

Mas não cessam aí as desventuras da atual equipe econômica. Pressionado pelas incertezas decorrentes da instabilidade da política econômica — que agravaram sensivelmente a perda de credibilidade do governo — o setor privado não correspondeu às expectativas das autoridades quanto à retomada do nível de investimentos.

Tampouco o setor público obteve condições de ampliar seus investimentos, apesar do virtual estrangulamento de alguns setores de base como siderurgia, comunicações e energia elétrica. O investimento interno bruto, que em 1981 havia chegado a 21% do PIB, não deverá chegar a 16,5% em 1986, criando-se assim condições adversas para a sustentação das atuais taxas de crescimento do produto.

Nota-se, portanto, que o ano de 1986 foi marcado por enormes contrastes entre fatores positivos, como a continuidade do crescimento e a redistribuição de renda — esta última resultante dos aumentos salariais reais e do congelamento de preços — pontos negativos, como o ressurgimento da inflação, a deterioração das contas externas e a queda na capacidade de crescimento a médio prazo da economia.

O que será de 1987 não vai depender apenas da ação do governo. Está vinculado em grande parte — embora não exclusivamente — à evolução dos entendimentos mantidos com os credores para renegociar a dívida externa brasileira em bases mais favoráveis ao país.

No âmbito interno as opções não são muitas, nem alvissareiras. A continuidade de políticas fiscal e monetária apertadas, como ocorre no momento, poderá evitar que a atual pressão inflacionária decorrente dos realinhamentos corretivos de preços escape do controle das autoridades e venha a gerar uma nova espiral salários/

preços. Nesse sentido, as primeiras semanas do ano serão decisivas. Mesmo nestas circunstâncias, a inevitável reindexação da economia impedirá que a inflação recue dos patamares em que se encontra atualmente, muito embora esta alternativa de política econômica deva comprometer significativamente a obtenção de taxas de crescimento compatíveis com a opção social e não-recessiva anunciada pelo governo Sarney.

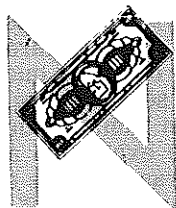
Outra alternativa, como a decretação de um novo período de congelamento de preços e salários, concomitantemente com uma política de crescimento controlado da demanda, dependerá sobretudo dos entendimentos que o governo encete com representantes das várias categorias econômicas, e cujo resultado é excessivamente incerto para justificar qualquer prognóstico. Contudo, não deixa de ser uma alternativa que sem dúvida deve estar sendo cogitada pelas autoridades.

O ano de 1986 será lembrado como um período de experimentação econômica. A ele deverá ser creditado o fortalecimento de uma clara consciência acerca dos males da inflação e da necessidade de debelá-las; mas também o ensinamento, certamente amargo, de que a tarefa não se conclui com um ato isolado de vontade governamental.

EM BUSCA DO ROTEIRO PARA O ANO NOVO

ANTONIO BARROS DE CASTRO

4/1/87



este atribulado fim de ano parecem ruir, como um castelo de cartas, os feitos de 1986. A mais imediata consequência disto talvez seja a apreensão ou mesmo aberto medo, com que numerosos cidadãos, empresários e governantes encaram o "vão cego" de 1987.

Não obstante compreensível, o medo de 1987 revela, no meu entender, uma visão no mínimo parcial e provavelmente equivocada da situação em que nos encontramos. Para justificar este juízo proponho ao leitor uma comparação entre 1986 e 1985.

A confrontação entre os resultados obtidos pela economia brasileira nos últimos dois anos revela, antes de mais nada, uma forte e surpreendente semelhança. O tão propalado crescimento industrial de 1986 por exemplo, foi claramente prenunciado no ano anterior. Mais precisamente, de julho de 1985 a fevereiro de 1986, o crescimento industrial foi de 11% — praticamente a mesma velocidade alcançada em 1986. Quanto à celebrada redistribuição de renda verificada em 1986, convém lembrar que já em 1985 os salários se haviam elevado, em média, significativamente mais do que a produtividade — o que não é de se estranhar, dada a brutal contração salarial ocorrida durante a recessão. A este respeito, aliás, o que singulariza 1986 é a notória elevação dos ganhos recebidos pela mão-de-obra não qualificada. Isto porém, antes que um resultado da política econômica, parece haver sido basicamente determinado por uma conjugação de circunstâncias tão excepcional quanto imprevista. Refiro-me ao fato de que um grande número de pequenas, médias e microempresas, direta ou indiretamente responsáveis pelo emprego de grande parte da mão-de-obra não qualificada, defrontaram-se no ano do Cruzado, com uma insólita combinação de preços "livres" para si, contidas para os demais, e (consequentemente) com uma demanda verdadeiramente insaciável. A tendência altista dos salários por elas pagos foi, além do mais, evidentemente

realimentada pelo progressivo esgotamento do chamado exército de reserva de trabalhadores.

No que se refere à estabilidade dos preços, como sabemos, o ano se encerra — como há doze meses atrás — sob o império da incerteza e da mudança do nível de inflação. Vista a questão sob este ângulo, a diferença (para melhor) de 1986 consiste pois, no nível absoluto das taxas esperadas de elevação dos preços. Finalmente, quanto ao balanço de pagamentos, é importante frisar que até agosto deste ano o saldo comercial continuava apto a cobrir a totalidade dos compromissos externos. A partir daquele ponto, no entanto, a situação degenerou como reflexo da explosão das compras e do término dos estoques, da insana tentativa de apagar o incêndio da demanda interna com o conta-gotas das importações e, sobretudo, por efeito da expectativa de uma iminente desvalorização cambial. Tudo indica, no entanto, que apesar do prolongamento (por diferentes razões) do ímpeto comprador no mês de dezembro, o saldo comercial já se encontra em franca e rápida reconstituição.

O que precede parece suscitar diversas indagações e, talvez, algumas conclusões. Quanto a estas últimas, no limitado espaço deste artigo, tomarei apenas uma.

Longe de alterar em profundidade os rumos da economia, a política econômica de 1986 foi um espetáculo de pirotecnia. De início brilhante, ao final porém lamentável — com os últimos rojões estourando nas mãos de fogueteiros incautos. Isto posto, longe de discrepar qualitativamente (e, até mesmo, quantitativamente) de 1985, o ano agora findo deu prosseguimento a uma vigorosa tendência expansiva. Esta, entre outros aspectos positivos, traz consigo, como mínimo, a recuperação dos níveis salariais pré-recessão, e como possibilidade, a elevação progressiva dos salários.

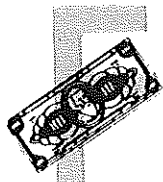
Restabelecida a continuidade, convém assinalar pelo menos duas singularidades de 1986. A primeira delas resulta de que o investimento cresceu significativamente neste ano, atingindo possivelmente 19% do Produto Interno Bruto. A mais imediata consequência disto é que, por primeira vez desde que se iniciou a retomada, o crescimento deverá contar, daqui por diante, com capacidade produtiva criada após a recessão. A ocupação desta capacidade adicional evidentemente acarretará deslocamentos e induzirá novas reações. Por outro lado, a explosão de demanda que caracterizou 1986 revelou “apetites” e rigidezes que longe estavam de ser evidentes. Exemplifico. A demanda de refrigerantes e outras bebidas, bem como a de eletrodomésticos, produtos de limpeza e toucador, parece haver-se expandido a taxas no intervalo de 25% a 50% em 1986. Contrariamente, as compras de arroz e feijão (sem chocar-se com restrições de oferta) teriam crescido apenas 6% e 0,9%, respectivamente. Quanto à oferta, em diversos casos revelou-se incontornavelmente rígida e — o que é mais grave —, as empresas responsáveis pelo seu suprimento nem sempre reagiram à altura, através da ampliação de seus programas de inversão. Isto parece ser particularmente evidente, entre empresas públicas e multinacionais.

Estas e outras questões — que a sobredose de demanda verificada em 1986 ajudou a patentear — fornecem, senão um roteiro, pelo menos um balizamento mínimo para as decisões privadas e públicas no ano que se abre. Em particular as políticas públicas deverão atentar para os engarrafamentos e “exageros” revelados em 1986, quando pela primeira vez a economia revelou-se menor, não apenas que as necessidades, mas também que as próprias demandas dos cidadãos. O retorno à névoa inflacionária não implica, em suma, voo cego. O crescimento prosseguirá, sem preços suíços e dinâmica japonesa, mas, é de esperar-se, divergindo da tradição brasileira pela crescente importância atribuída aos bens salariais. Para esta última mudança poderão contribuir, além do estado em que se encontra o mercado de trabalho, certas políticas públicas (em particular, no meu entender, uma ousada política de salário mínimo), as lutas sindicais, e a consciência de que a consolidação da democracia requer, ou melhor, exige, a universalização da cidadania econômica.

O SOFISMA DO CONGELAMENTO DE PREÇOS

CLÁUDIO R. CONTADOR

7/1/87



inalmente, o governo reconheceu a necessidade de revisar os preços congelados e se propõe a completar a tarefa até março próximo. Em menos de um ano, o congelamento implantado com o Plano Cruzado percorreu todas as etapas de distorções bem conhecidas de experiências semelhantes. Com a promessa de revisão dos preços surgem três questões importantes.

Primeiro, a constatação de que o governo continua acreditando que pode controlar a inflação através da manietação de preços e mudanças em índices. Eis uma crença confortável, pois permite ao governo expandir seus gastos e avançar a estatização. Pelo menos, já não se fala na quimérica inflação nula, mas o sofisma continua sob outra roupagem. Ao lançar o Plano Cruzado em fevereiro passado, o governo parece que levou demasiadamente a sério a abstração dos preços estáveis e esqueceu os objetivos práticos implícitos no "slogan". O congelamento de preços não deveria perder sua posição de instrumento transitório —por sua própria característica com eficiência declinante ao longo tempo— para transformar-se em grande meta política. Ao autoconvencer-se da inflação zero, o governo sentiu-se livre para expandir a demanda agregada, garantindo o elevado crescimento do produto real de 1986 e também a indesejada queda no saldo em transações correntes. Como o sistema produtivo tem o hábito desagradável de desmentir os sofismas, os mercados buscaram o reequilíbrio com a escassez da oferta, com a mudança da qualidade dos produtos e com os ágios, tímidos e envergonhados numa primeira fase e despudorados quando o sonho da inflação zero desapareceu. O Plano Cruzado 2 foi o reconhecimento disfarçado e tardio de que a adoção de medidas mais severas para o controle da demanda agregada deveria ter sido tomada pouco depois de fevereiro. A oposição política ao Plano Cruzado 2 fez com que os seus objetivos válidos fossem afastados. Restaram algumas poucas medidas coerentes, incapazes porém de atender a necessidade de reorientar a economia.

A segunda questão diz respeito aos critérios desconhecidos que serão adotados para o realinhamento dos preços e o que se entende por preços de equilíbrio. Mesmo imaginando que os burocratas oficiais conheçam os níveis de preços de equilíbrio, é crucial entender que o congelamento, para ser durável, deve estar acoplado a um severo controle de demanda agregada e à esperança de que não surjam choques de oferta. Ora, algumas relações básicas estão hoje claramente desequilibradas e a sua revisão deve desencadear ondas de choque na estrutura de preços da economia. As incertezas no mercado mundial do petróleo —para não falar nos preços relativos domésticos— lançam ao ar novas ameaças de choques externos.

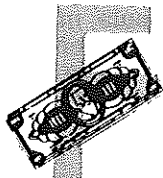
A terceira questão está relacionada exatamente com este problema. A falta de definição, ou melhor, a timidez do governo no tocante à política cambial e até mesmo quanto aos salários, deixa em suspense os trabalhadores e os exportadores brasileiros. Para resolver a asfixia cambial e os desajustes nas contas externas, é inevitável uma revisão na taxa de câmbio em comparação com os custos e preços domésticos. Por outro lado, os trabalhadores não parecem dispostos a perder os ganhos de renda real conquistados em 1985 e 1986. Eis uma disputa que o governo terá que conduzir, se pretende manter a estrutura de preços sob seu controle. Adiar esta responsabilidade significa ampliar as incertezas nas áreas trabalhista e externa.

Para reduzir as incertezas, o governo recorreu à reindexação da economia —exatamente a antítese da reforma econômica de fevereiro passado. Aos poucos, os mecanismos de estratificação dos desequilíbrios e de passividade da política econômica vão ressurgindo, enquanto as pressões inflacionárias retornam aos níveis dos três dígitos.

SOBRE O DESCONGELAMENTO DE PREÇOS

YOSHIAKI NAKANO

10/1/87



Finalmente o governo reconheceu a necessidade de descongelar e realinhar a estrutura dos preços relativos e prometeu aos representantes da classe empresarial fazê-lo num prazo de 45 a sessenta dias. A questão fundamental é como o governo vai administrar este processo de realinhamento.

Aparentemente, pelo noticiário da imprensa, a decisão do governo envolve um procedimento administrativo em que o CIP (Conselho Interministerial de Preços) apressaria a análise das planilhas de custos e definiria o percentual de aumento para cada setor. Subentende-se que, subsequentemente, os preços continuariam congelados sob controle do CIP. Além disso, há ainda a promessa de que a cesta básica de bens de consumo ficaria congelada. Em suma, o governo pretende realinhar os preços administrativamente e manter a política de congelamento de preços para controlar a inflação.

É prematuro fazer uma avaliação da política recém anunciada pois os critérios não foram ainda claramente anunciados. Mas cabem algumas considerações sobre os enormes riscos de um realinhamento de preços administrado pelo CIP, nas atuais circunstâncias. Em primeiro lugar, realinhamento de preços significa levá-los ao nível de equilíbrio que satisfaça o empresário e induza-o a produzir e lhe garanta um lucro satisfatório. Como os preços de um setor são custos de outros, a determinação do preço de equilíbrio pode ser determinado somente simultaneamente.

Evidentemente, o CIP não tem condições de fazer este cálculo e a análise das planilhas de custos setoriais não levará a um realinhamento de preços, pois os custos estão hoje totalmente desalinhados, o que exigiria uma sucessão infinita de revisões de planilhas. Além disso cada autorização de reajuste de preço do CIP repercute como custo sobre outros setores com novos preços já autorizados pelo CIP, desalinhando os seus preços.

Em segundo lugar, todos sabemos que é impossível, por maior que seja o órgão controlador de preços, analisar a planilha de custo de todas as empresas num prazo razoável.

Mesmo que o CIP concentre a sua ação administrativa aos setores oligopolizados, para alinhar os preços será necessária uma revisão sucessiva ou uma análise simultânea de todos os setores. A tarefa administrativa será impossível de ser efetivada num curto período de tempo. Finalmente, a decisão de manter congelados os preços da cesta básica de bens de consumo é incongruente com o realinhamento dos preços dos demais bens, a não ser que se subsidie aqueles preços.

As dificuldades apresentadas são as mesmas que os órgãos de planejamento dos países socialistas enfrentaram há décadas, na sua tentativa de substituir o mercado pelo planejamento centralizado.

No máximo, a ação do CIP poderá corrigir os desequilíbrios mais gritantes, mas dificilmente conseguirá mudar significativamente o atual panorama de desabastecimento e de cobrança de ágios se insistir na política de descongelamento com recongelamento.

Se, dadas as circunstâncias atuais, esta política administrativa de descongelamento - recongelamento encontra dificuldades, aparentemente insuperáveis-quais são as alternativas? Uma primeira alternativa seria pura e simples liberação de todos os preços e o mercado se encarregaria de realinhar os preços. Mas esta alternativa tem um óbvio inconveniente: de o descongelamento se processar de uma forma desordenada, podendo levar a uma guerra de reajustes desencadeando uma inflação explosiva. É exatamente esta explosão de preços que a estratégia de realinhamento administrada pelo CIP procura evitar.

Descartada esta alternativa, o caminho mais adequado parece ser a adoção das duas técnicas simultaneamente, em que o mercado se encarregaria de restabelecer os preços de equilíbrio, sob a forte vigilância do CIP e dentro de algumas regras e incentivos definidos pelo governo. Em outras palavras, os preços seriam liberados e os reajustes deveriam ser feito dentro de certas regras fixadas sob a vigilância do CIP.

Na realidade, como a forte aceleração inflacionária deverá conter a demanda de bens de consumo e o atual nível de incerteza e de juros está levando a uma interrupção nos projetos de investimentos, a liberação dos preços dos setores competitivos pode ser feita sem maiores riscos. A própria competição tenderá a realinhar os preços adequadamente nestes setores sem gerar guerras de reajustes ou margens de lucros excessivas, desde que o excesso de demanda seja eliminado.

Nos setores oligopolizados, com poder de administrar os preços no mercado, os preços também seriam liberados sob a vigilância do CIP; mas os seus reajustes deveriam ser feitos com periodicidade definida e tendo como regra básica a obtenção de uma margem de lucro considerada normal para o setor, definida pela experiência histórica, pelas condições de entrada no setor e pela taxa média de lucro da Economia. Adicionalmente, o governo poderia também criar penalidades e incentivos fiscais de acordo com o crescimento do valor adicional nominal (descontado o crescimento físico) de cada empresa, penalizando aquelas que acrescentarem as suas margens de lucro acima de certa taxa referencial a ser definida ou premiando aquelas que contribuem para a contenção da corrida dos preços. Caberia também nesta estratégia manter sob rígido controle do CIP os preços de alguns insumos básicos e universais e de alguns preços bastante visíveis e que por isso servem de referência para taxa de inflação. Este controle englobaria um número reduzido de preços e não implicaria em mantê-los defasados, mas teria como objetivo evitar a explosão dos preços.

Evidentemente, o pressuposto desta última estratégia de realinhamento é de que a atual política de congelamento fracassou e que de a inflação real hoje é maior do que aquela refletida nos índices, devido à generalização do ágio. Além disso, significa aceitar uma forte aceleração a curto prazo, pois o objetivo prioritário deixa de ser a obtenção de baixos índices de inflação, mas o reordenamento da economia e a neutralização da inflação para evitar o caos econômico, e tudo isto precisa ser feito com muita urgência. Nesse sentido, o realinhamento da estrutura dos preços relativos envolve não só o preço dos bens e serviços mas os salários, a taxa de juros e a taxa de câmbio. Este processo de realinhamento deve ser conduzido com o objetivo de fazer com que a periodicidade do reajuste de todos estes preços seja o mais semelhante possível. Se estes últimos objetivos forem alcançados simultaneamente com o equilíbrio da estrutura de preços relativos, uma das condições essenciais para um novo choque heterodoxo, ausente no dia 28 de fevereiro, estarão preparadas. Neste sentido, desde que se evite a explosão intolerável da inflação, mais importante do que a forma de descongelamento são os seus resultados.

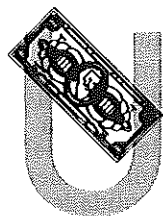
estrutura de preços equilibrados e reajustes sincronizados que facilitariam no momento seguinte o controle da inflação.

Para concluir, é bom frisar que o ajuste de preços, nas atuais circunstâncias, independente de sua forma, deverá acelerar a inflação. A atual equipe econômica merece também um voto de confiança e, se tão brilhantemente formulou e implantou o Plano Cruzado em situação tão crítica quanto a atual, deverá enfrentar este problema de descongelamento com sucesso. Passada esta fase, a atual equipe terá experiência acumulada e todas as condições par fazer um novo choque heterodoxo sem incorrer nos erros de 1986. É bom lembrar também que em 1986 o país cresceu 7,7%, os salários reais e o nível de emprego aumentaram e o déficit público também foi reduzido. A alternativa ortodoxa seria um ano de recessão e certamente com inflação num patamar superior a 300% a.a.

A BEM DA VERDADE

ANTONIO CARLOS LEMGRUBER

11/1/87



Um dos aspectos mais interessantes e menos discutidos do Plano Cruzado anunciado em 28/02/86 refere-se às medidas de política econômica que não foram adotadas naquele dia. Em nossa opinião, a não-adoção de várias medidas (que serão listadas a seguir) explica a maior parte dos problemas enfrentados pelo Plano Cruzado desde então — e também revela o diagnóstico que, naquele momento, os autores do Plano faziam da economia brasileira. Esperamos que, a bem da verdade, uma revisão das medidas econômicas que não foram adotadas em 28/02/86 irá ajudar a esclarecer como os autores do Plano esperavam eliminar a inflação de um lado e, por outro lado, por que o Plano não eliminou a inflação no Brasil (e nem sequer baixou o seu patamar de forma permanente).

Costuma-se dizer que o Plano de 28/02/86 foi uma cirurgia bem feita, mas que o pós-operatório não teria sido bem realizado. Na verdade, a não-adoção de várias medidas (que eram necessárias) indica que não chegou a haver uma cirurgia em 28/02/86, mas sim uma anestesia. Afinal, o Plano limitou-se ao congelamento dos preços (no nível em que se encontravam em 28/02/86), à conversão dos salários pela média semestral, e à adoção da “tablita” de conversão de cruzeiros para cruzados. As seguintes medidas não foram adotadas:

1. Desvalorização cambial.
2. Elevação da taxa de juros “real”.
3. Inflação corretiva, com realinhamento de vários preços e eliminação de subsídios.
4. Redução do déficit fiscal, com corte de gastos públicos (nem sequer um anúncio).
5. Controle da base monetária (nem sequer um anúncio).

A não-adoção destas cinco providências caracteriza, sem dúvida alguma, um autêntico horror à chamada ortodoxia e uma forte preocupação no sentido de ser “heterodoxo”. Nada de austeridade monetária e fiscal. Nada de juros reais elevados. Nada de realismo cambial. Nem medidas concretas nem mesmo anúncios de intenções de austeridade. Por que?

Os autores do Plano não viam necessidade de restrição monetária e fiscal porque,

na opinião deles, não havia déficit público em termos reais no Brasil. Toda a questão fiscal era consequência da inflação e da indexação da dívida interna e externa, não havendo necessidade de corte de gastos (ou aumento de receitas). A expansão monetária era passiva e irrelevante. A Argentina teria cometido um erro brutal no Plano Austral ao elevar os juros reais, pois isto era desnecessário e, pior, recessivo. Pelo contrário, a leitura de artigos e livros dos autores do Plano — escritos e publicados entre 1984 e 1986 — demonstra que o choque heterodoxo sugeria expansão monetária e fiscal para manter o crescimento e congelamento de preços para segurar a inflação.

De fato, a idéia que os autores do Plano tinham a respeito da dinâmica da inflação brasileira era 100% inercial. Ao final de 1985 e início de 1986, segundo eles, não havia excesso de demanda e a inflação era puramente inercial: ela só prosseguia elevada por causa da inflação passada. Bastava congelar os preços que a inflação desaparecia. A neutralidade do choque seria viabilizada pela conversão dos salários pela média e pela famosa “tablita”. A própria inflação corretiva era desnecessária, porque os preços estavam suficientemente próximos das suas médias semestrais devido aos reajustes frequentes verificados nos meses anteriores, rejeitando-se assim o argumento de que os preços relativos naquele instante estivessem desalinhados. Quanto à taxa de câmbio, ela teria de permanecer fixa já que a partir de março a inflação seria zero — e o câmbio fixo era importante para segurar os preços dos produtos importados ou exportados e demonstrar que o Governo acreditava firmemente na inflação zero (o mesmo argumento usado nas “experiências” autoritárias argentina e chilena entre 1975 e 1980).

Assim, não é verdade que os autores do Plano reconhecessem a existência de fortes pressões de demanda sobre a inflação brasileira no início de 1986. Eles acreditavam piamente que o congelamento de preços (e mais algumas técnicas como a tabela de conversão salarial e a tablita para contratos) iria eliminar de vez a inflação brasileira. O déficit público era consequência — e não causa da inflação. A política monetária era um jogo inútil, devido à instabilidade da demanda de moeda e ao descontrole de oferta de moeda. Por estas razões, fizeram questão de elaborar um Plano sem anúncios a respeito de controles monetários e fiscais e sem modificações na taxa real de juros (“real” no sentido “ex-post”, ou seja, em comparação à inflação oficial mensal — o que pode ser bem diferente da inflação real esperada ou percebida pelo público no início de cada mês).

Além disso, os autores do Plano não se mostravam preocupados com o balanço de pagamentos e analisavam taxa de câmbio mais como “custo” (e, portanto, causa da inflação) do que como elemento decisivo na balança comercial. Na verdade, argumentava-se que o país precisava de superávits comerciais bem menores, para garantir inflação zero e crescimento elevado. Há quem garanta que o governo chegou a pensar seriamente em revalorizar a taxa de câmbio dia 28/02/86!

Esta postura de rejeição à ortodoxia predominou em maior ou menor grau ao longo de 1986, mas paulatinamente alguns autores do Plano foram percebendo as dificuldades macroeconômicas (não só as pressões inflacionárias prosseguiram mas o balanço de pagamentos caminhava para uma crise cambial) e começaram a rever suas posições — embora tardiamente. O câmbio começou a ser revisto em outubro. Os juros nominais começaram a subir em agosto. A inflação corretiva ameaçou acontecer em julho e veio firme em novembro/dezembro. Mas a austeridade nas políticas fiscal e monetária ainda deixa a desejar até hoje.

De qualquer modo, parece — pelo que temos visto nos artigos e declarações recentes de todos os autores do Plano — que todos estão virando ortodoxos. Na verdade, chegam a dar a entender que sempre foram ortodoxos e que o Plano só poderia dar certo se viesse acompanhado de uma forte dose de ortodoxia desde março. E chegam a dizer agora que o Plano Cruzado não foi acompanhado de uma política macroeconômica adequada, o que o transformou em algo semelhante aos congelamentos populistas de Perón e Allende no início da década de 70. A bem da

verdade, é importante dizer que o Plano era mesmo uma estranha combinação do que foi feito no Chile e na Argentina em 71/73 e depois em 75/80: os autores desprezaram a política monetária e ignoraram a questão fiscal, bastava congelar preços e manter o câmbio fixo...

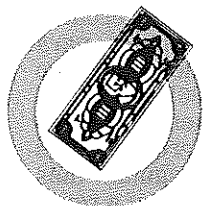
O fato concreto é que perdeu-se a chance de eliminar (ou pelo menos reduzir substancialmente) a inflação no Brasil porque não foram adotadas as cinco medidas listadas acima. Ao contrário de fases anteriores —como 1984 e 1985—, havia condições políticas para anunciar um plano realista de austeridade. Mas, mesmo assim, não foi adotado um programa anti-inflacionário completo. A não-adoção daquelas medidas em 28/02/86 deveu-se exclusivamente ao fato de que os economistas autores do Plano não acreditavam que a inflação fosse influenciada de forma significativa por pressões de demanda ou por fenômenos de expectativas. Eles realmente achavam que o congelamento de preços era o que bastava — mais nada, além de manter o câmbio fixo. O resto —déficit público, expansão monetária, taxa de juros— era irrelevante. Infelizmente, o modelo inercial fracassou: a inflação passada é menos importante do que as expectativas sobre a inflação futura —e neste sentido o congelamento de preços e o câmbio fixo só fizeram alimentar aquelas expectativas.

Como alguns destes autores ainda falam num terceiro choque (e já citavam o exemplo do terceiro choque de Israel mesmo antes do nosso segundo choque em novembro), resta esperar como virão as novas formulações. Uma coisa é certa: para evitar a hiperinflação e a crise cambial, as cinco medidas listadas acima são necessárias. O congelamento (ou controle) de preços pode ser até medida complementar temporária, mas nunca um substituto para a austeridade na política monetária e na política fiscal. Caso contrário, será uma terceira anestesia.

APRENDIZ DE FEITICEIRO

ELIANA A. CARDOSO

14/1/87



aprendiz de feiticeiro acabou com a inércia inflacionária. A inflação agora pode explodir.

Nos últimos 25 anos, o Brasil experimentou dois formidáveis processos de aceleração inflacionária e dois dramáticos programas de estabilização. A escalada da inflação entre 1959 e 1964, assim como entre 1979 e 1986, se deveu à combinação de choques de oferta e déficits orçamentários.

Entre 1957 e 1962, o produto industrial cresceu a 11% ao ano e a participação do déficit público no PIB subiu de 2,8% em 1960 para 4,3% em 1963. A deterioração dos termos de intercâmbio, a ausência de empréstimos externos, a má safra de café em 1963 e um desastre agrícola em 1963 contribuíram para o acirramento da inflação.

A escalada da inflação nos anos 80 começou com o segundo choque do petróleo em 79 e com a revisão da indexação salarial de anual para semestral. Como o setor público é responsável pela maior parte da dívida externa brasileira, as grandes desvalorizações 79 e 83 contribuíram para o aumento do déficit orçamentário. Em 1985, com a recuperação da demanda e a má safra agrícola, a inflação bateu o recorde de 64.

Em 1964, a crise foi o veículo para o golpe militar. O Paeg institucionalizou um

programa gradualista de redução da inflação e a consolidação fiscal foi o grande sucesso do governo Castelo Branco. A desinflação se obteve através da repressão salarial. Um sistema de indexação salarial atrelada à previsão da inflação sistemática subestimada levou à redução dos salários reais. A queda dos salários permitiu a correção do déficit e aumentou nossa competitividade externa, ao mesmo tempo em que induzia a queda dos custos industriais e da inflação. A inflação reduziu-se paulatinamente de 144% no primeiro trimestre de 1964 para 38% em 1966. A produção industrial declinou em 1965, mas em 1966 já se encontrava 6% acima dos níveis anteriores à crise.

Ao contrário de 1964, em 1986, o governo optou por um tratamento de choque. O Plano Cruzado pôs fim, por alguns meses, ao processo inflacionário. O seu sucesso inicial se deveu à consideração de aspectos fundamentais do processo inflacionário e de suas distorções. Os economistas brasileiros sabem que uma parada súbita do dispêndio público não pode terminar um processo inflacionário se existem inércia e indexação automática de preços e salários perpetua os choques de oferta. Além disso, uma parada súbita da inflação exige correções para evitar redistribuições extremadas. Esses problemas foram resolvidos de forma genial pelo Plano Cruzado.

A situação externa era favorável e todos os ventos pareciam soprar a nosso favor. Entretanto, o plano começou a fazer água rapidamente. O maciço apoio popular ao controle de preços fez com que os responsáveis pela nossa política econômica elevassem o congelamento a um verdadeiro fetiche nacional e permitissem que o orçamento fiscal deteriorasse a galope. Enquanto os impostos cresciam de forma decepcionante devido a características da reforma fiscal de 1985, que havia reduzido o recolhimento do Imposto de Renda na fonte, os gastos do governo cresceram acima do previsto. As receitas das empresas públicas foram prejudicadas pelo congelamento de preços, vários subsídios foram reintroduzidos e a folha de salários do governo cresceu de acordo com a tendência geral da economia. As pressões inflacionárias se fizeram visíveis, mas alguns técnicos do governo continuaram a insistir ingenuamente em que não havia superaquecimento, e, que para acabar com inflação, bastava acabar com a indexação em todas as frentes. Um erro fatal. Mercados negros e ágios floresceram por toda parte e a situação do balanço de pagamentos deteriorou gravemente.

Em agosto a situação já era bem ruim. O governo instituiu então impostos bastante peculiares: tão pequenos que podiam ser eliminados do índice oficial de inflação e ao mesmo tempo tão grandes que iriam resolver os problemas do déficit fiscal e do investimento. Não resolveram. Em novembro, o pacote trouxe um segundo "round" desses aumentos de impostos. Novamente eles foram eliminados do índice oficial da inflação, tornando claro o objetivo de reeditar o mecanismo de repressão salarial de 1965-68 como instrumento de controle da inflação.

Mas a situação fiscal é agora muito diferente de 1965. Naquele período, a inflação anterior e a ausência de correção monetária haviam reduzido a participação da dívida pública no produto a menos de 4%. Durante os anos 80, ao contrário, a correção monetária, combinada a altas taxas de juros reais, elevou a participação da dívida interna e externa no produto para mais de 50%. O nível elevado da dívida pública, combinado com um orçamento desequilibrado, gera naturalmente a apreensão de que o governo vai tentar livrar-se dela através de um novo processo inflacionário. As pessoas se protegem, fugindo dos ativos financeiros, comprando ativos reais e dólares no paralelo. Não é de se admirar, portanto, que o prêmio no paralelo exceda 100% e que as taxas de juros tenham explodido. As expectativas inflacionárias se tornaram extremas e o pior é que a remoção da indexação faz com que a inflação possa acelerar dramaticamente.

Taxas de juros acima de 200% assustam. Elas devem agravar o problema fiscal, que também vai piorar com o aceleramento das minidesvalorizações. Além disso, para todos os empresários cujos preços estão congelados elas representam taxas de juros reais insustentáveis, podendo provocar quebras e recessão.

Os dois esforços de estabilização no Brasil nos ensinam lições importantes. Considere-se em primeiro lugar a política de rendas. Ela é um instrumento valioso no processo de desinflação porque permite evitar desemprego maciço. Mas não é bastante. Sem consolidação fiscal a desinflação não dura.

Em segundo lugar, um processo desinflacionário, qualquer que seja ele, envolve custos. Em 1965, a repressão salarial foi a conta que pagamos adiantado. A conta do Plano Cruzado vai ser cobrada com juros.

A terceira lição concerne à monetização da economia. Quando a inflação acaba, à menos que o governo expanda a quantidade de moeda rapidamente, as taxas de juros se tornam muito altas. É difícil decidir quanto é demais, porque durante o processo inflacionário as tradicionais relações entre taxas de juros e encaixes reais em parte se perderam. Mas ser conservador é perigoso porque, na presença de uma dívida grande, taxas de juros positivas podem gerar um grave problema fiscal.

A possibilidade de se financiar um déficit orçamentário de forma não inflacionária só existe se a taxa de crescimento do produto é alta e as taxas de juros reais negligenciáveis. Mas se a relação é a inversa, existe risco de se criar um desequilíbrio através da aceleração inflacionária.

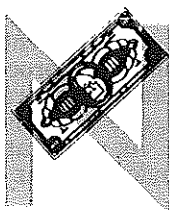
Por último, a questão da indexação. A indexação em presença de choques de oferta propaga a inflação. Mas ela também protege contra uma rápida aceleração da inflação. Entre 1965 e 1968, expandiu-se e reforçou-se a indexação. Em 1986, pelo contrário, ela foi eliminada e substituída pela escala móvel, que leva a expectativas extremamente voláteis. No mercado financeiro, a "indexação" à taxa de juros de curto prazo antes que a um índice da inflação passada faz com que as expectativas inflacionárias se transformem elas mesmas no mecanismo de impulsão da inflação. A inflação agora, ao contrário dos últimos vinte anos, pode se tornar autogeradora e explosiva. Por outro lado, se a política contracionista aumentar as taxas de juros de curto prazo, seus reflexos sobre todo o sistema financeiro porão em risco nosso sistema habitacional e de construção civil.

Se Deus é brasileiro, que ele nos proteja dos aprendizes de feiticeiros. Se temos de nos valer de nossa própria experiência, a lição é que o retorno ao mecanismo de indexação no mercado de trabalho e financeiro, com ajustamento anuais, é de bom aviso.

UM CRUZADO 3

EDITORIAL

11/1/87



ão sem motivos, a Economia já foi qualificada como "dismal science" —a ciência sinistra. A realidade que o país atravessa no momento confirma a constatação. O inegável fracasso do Plano Cruzado como uma estratégia antiinflacionária e a total falta de orientação quanto ao futuro da política econômica fazem por justificar o desordenamento com que, após o período em que estiveram de fato congelados, os preços vêm sofrendo reajustes. Em realidade, ocorre um verdadeiro salve-se-quem-puder econômico, no qual os reajustes de preços deixam de ser meramente corretivos para se transformarem em elevações preventivas, por conta dos prognósticos de uma aceleração inflacionária absolutamente incontrolável.

Com perplexidade, os agentes econômicos indagam o que fazer, e que diretrizes o governo pretende adotar contra uma situação calamitosa. Não resta dúvida de que as distorções causadas pelo longo período de congelamento estão a exigir um urgente processo de realinhamento de preços. Seja porque estavam desajustados já em fevereiro último, como é o caso dos da carne e de algumas tarifas e preços públicos, seja por desalinhamentos gerados pela política econômica em curso, como no caso de setores que sofreram fortes aumentos salariais ou que dependem de produtos importados, o fato é que os níveis já apurados da inflação dos últimos meses mostram que os preços tendem a buscar patamares excessivamente elevados, explosivos mesmo.

As incertezas vão mais além. O que ocorrerá depois deste surto de inflação corretiva? Passará o governo a adotar uma política econômica ortodoxa, orientada por medidas recessionistas na tentativa de evitar o processo hiperinflacionário que se avizinha? Ou então, uma vez realinhados, serão os preços novamente congelados por um determinado período na tentativa de estrangular, mais uma vez, o processo inflacionário inercial que rapidamente ressurgiu na economia brasileira?

Dado o clima emergencial em que se encontra o governo, bem como o reiterado compromisso de que não adotará medidas recessionistas, a segunda opção apresenta-se —apesar de algumas recentes negativas ministeriais— como a mais provável. Não se pode sustentar uma situação como a presente: formalmente congelados em sua maioria, os preços ainda não revistos pelas autoridades continuam a ser alterados sem nenhum critério além do interesse individual de estar sempre à frente da inflação que se avizinha.

É preciso alguma racionalidade no processo de realinhamento dos preços, muito embora se tenha claro que somente o livre funcionamento do mercado tem condições de garantir uma estrutura de preços relativos que não gere crises de desabastecimento.

Surge como imprescindível, por consequência, uma urgente política de preços que possibilite uma transição menos atribulada rumo à normalidade do mercado. É essencial, porém, que esta política não ignore que a inflação oficial pós-cruzado já atingiu 20%. Portanto, não há como pretender que o congelamento nos níveis de 28 de fevereiro permaneça intocado; a realidade dos ágios desmente-o cotidianamente. Mais grave ainda, os patamares em que eles vêm sido estabelecidos superam com larga vantagem a inflação oficial.

Como, no entanto, compatibilizar um recongelamento com a inegável necessidade de efetuar um realinhamento de preços? Congelá-los nos níveis em que estão sendo praticados equivale a premiar os que rapidamente se anteciparam na burla a regras que ainda não foram revogadas. Voltar integralmente aos níveis de 28 de fevereiro, além das evidentes dificuldades práticas, implica reduzir salários nominais e desalinhar os preços que já sofreram algum tipo de correção pelo tabelamento oficial, como por exemplo as tarifas de energia elétrica.

Como alternativa intermediária, impõe-se assim um imediato recongelamento de preços que, respeitando as tabelas em vigor, permita que os preços congelados, mas não tabelados, sofram reajuste equivalente à inflação ocorrida desde o congelamento original.

É evidente que algumas importantes distorções permanecerão e que os próprios reajustes de preços criarão novos desalinhamentos. Contudo, trata-se de uma medida temporária, que permitiria às autoridades econômicas apresentar um novo projeto de política econômica, mais confiável, e que não reedite os erros cometidos durante a implementação do Cruzado 1. Dele deverão constar, necessariamente, um ataque frontal ao déficit público, uma política monetária menos expansionista que a

posta em prática nos primeiros meses do Cruzado, regras cambiais realistas, um plano que vise o crescimento gradual dos salários reais, ao mesmo tempo em que se lançariam as bases para mudanças estruturais de fôlego, incluindo uma reforma tributária, o aperfeiçoamento dos mecanismos de gestão fiscal, uma real reforma administrativa do setor público e a remodelagem completa do setor financeiro.

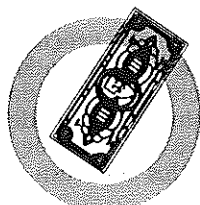
Assim, como uma trégua na corrida entre preços e salários, seguida de indicações confiáveis por parte do governo de que uma política coerente e responsável será implementada, estariam sendo criadas as condições mínimas para um efetivo programa antiinflacionário, que por seus próprios méritos possibilite um ordenado retorno ao funcionamento do sistema de preços.

É notório o desgaste sofrido pela atual equipe econômica após o insucesso do Plano Cruzado. Não obstante, o governo Sarney não tem alternativas melhores do que lançar um novo plano, ainda uma vez ousado, mas com uma coerência interna que o primeiro não demonstrou. Resta saber se as autoridades econômicas atuais dispõem da credibilidade que uma política antiinflacionária exige para ter sucesso.

UM PROGRAMA DE EMERGÊNCIA

MARCOS CINTRA CAVALCANTI DE ALBUQUERQUE

18/1/87



clima de incertezas supera hoje os piores momentos que antecederam o Plano Cruzado. O governo não consegue transmitir qualquer segurança em relação ao futuro. Pelo contrário, o que se observa são acusações mútuas, críticas, desencontros, decepções, tudo isso dentro do núcleo central da administração.

Em outros artigos nesta Folha venho comentando a inviabilidade de se conseguir um "pacto reformista", no qual se delineiem redefinições estruturais quanto às principais variáveis da economia brasileira. O irrealismo das propostas apresentadas pelos representantes dos trabalhadores mostra que se está longe de qualquer entendimento. Basta observar a pauta apresentada pela CUT, que inclui absurdos como o aumento de 400% no salário mínimo, estabilidade no emprego, fim da locação de mão-de-obra e não pagamento da dívida externa. Ao mesmo tempo, querem discutir migalhas como creches, uma reivindicação que obviamente não se enquadra no rol de temas a serem tratados num pacto social.

O mais espantoso é que com este comportamento as lideranças sindicais perdem uma oportunidade de influenciar decisivamente a política econômica nacional; forçam o governo a procurar a classe política numa tentativa de obter legitimidade na formulação de uma nova orientação econômica.

Aliás, este deveria ser o caminho inicial, pois é nos partidos que o apóiam que o presidente deveria, em primeiro lugar, granjear sustentação. Cabe lembrar, ainda, que numa situação emergencial como a que o país vive no momento, só há espaço para entendimentos provisórios, um "pacto circunstancial". Seria irreal imaginar que o pacto possa ser transformado numa miniconstituinte, capaz de redefinir relações de poder dentro da sociedade. O máximo que deve se esperar é uma trégua, que impeça a deterioração da atual conjuntura, e que dê tempo e condições às autoridades para formular uma política econômica confiável.

Cabe indagar sobre a viabilidade de um entendimento. Apesar da tranquilidade

que muitos demonstram, a situação é grave. A escalada inflacionária ameaça tornar-se incontrolável. Nas atuais circunstâncias, o retorno da reindexação é inevitável, até mesmo necessário, pois os agentes econômicos perdem rapidamente qualquer parâmetro de orientação na elaboração de contratos ou no realinhamento de preços.

A escala móvel de salários não pode ser desativada, entre outras razões por ser um compromisso de justiça do governo com os assalariados; é lógico que será inflacionária, mas da mesma forma que as empresas conseguem proteger suas margens reajustando preços, também os trabalhadores devem poder proteger seus ganhos; ou se permitem mecanismos de defesa para ambas as partes —que pela contradição inerente nesta proposição leva à inflação— ou então para nenhuma.

Para sair do impasse atual, é preciso que o governo deixe de ser caudatário num processo de reajustes de preços que ameaça tornar-se caótico. É necessário um acordo negociado, no qual se estabeleçam regras e parâmetros para o realinhamento de preços e salários, para que ocorra de forma ordenada, evitando-se a exacerbação inflacionária.

Dê imediato, é preciso estancar as elevações de preços e salários. Isto poderia ser obtido por um recongelamento de preços, por noventa dias, idéia que, aliás ainda conta com grande apoio popular, como demonstrado pela pesquisa esta semana no "Jornal do Brasil". Os preços já realinhados oficialmente seriam congelados nos atuais níveis, ao passo que os demais seriam reajustados, em relação aos de 28 de fevereiro, pelo índice oficial da inflação pós-cruzado. Desta forma, se estaria retornando aos preços relativos vigentes em 28 de fevereiro, com exceção daqueles setores que já sofreram reajustes corretivos. É evidente que mesmo em 28 de fevereiro último os preços relativos não se encontravam em equilíbrio. Urge admitir, contudo, que hoje, acham-se com distorções incomensuravelmente mais profundas.

Em contrapartida, os salários deveriam sofrer as correções determinadas pela escala móvel, descontando-se os adiantamentos já concedidos anteriormente —o que, vale lembrar, já implica uma elevação do salário médio real em relação aos níveis iniciais.

Pode parecer que um reajuste de 20% nos preços não seria aceito pelas empresas —que hoje reivindicam aumentos muitos maiores— e nem pelos assalariados, que temeriam sofrer quedas em seus salários reais. Em realidade, os temores são infundados. Se os pleitos de reajustes de preços são elevados, isto se deve à falta de parâmetros acerca da evolução dos preços dos insumos. Uma vez estabelecida uma regra de 20% de reajuste geral, se estaria resolvendo, ao menos em parte, a questão de coordenação nos realinhamentos. Quando aos assalariados, cabe lembrar que os ágios hoje praticados são superiores a 20%, de, tal forma que o recongelamento nos moldes propostos poderia resultar até mesmo num ganho real para os trabalhadores.

O recongelamento por noventa dias não ataca diretamente nenhum dos fatores geradores da inflação. Entretanto, evitaria um descontrole inflacionário imediato, e daria tempo às autoridades para formularem uma política econômica eficaz, que não repita os erros cometidos durante o ano passado. Seria necessário providências para corrigir distorções de preços —como carne e aço— mesmo durante o congelamento temporário. Caberia também iniciar uma ampla reforma administrativa de combate ao déficit público, uma reforma tributária, e a continuidade da atual política monetária do Banco Central.

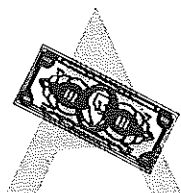
Um programa emergencial como aqui proposto poderia ainda incluir aumentos de salários reais compensatórios, a serem concedidos ao longo dos meses subsequentes ao congelamento. O importante, contudo, seria um absoluto rigor na fiscalização dos preços congelados, sem prejuízo de flexibilidade para alterações de rotas que se façam necessárias. Não se trata de um programa antiinflacionário, mas sim de uma

tentativa de criar margem de manobra para a montagem de uma política econômica confiável. A alternativa é o caos atual.

TRANSPARÊNCIA POLÍTICA E RETORNO AO MERCADO

FERNANDO HOMEM DE MELO

25/1/87



gravidade do quadro econômico brasileiro é assustadora. Em meados de um ano o país foi levado da euforia do Plano Cruzado, tanto da população quando das autoridades governamentais, ao pequeno susto do "cruzadinho" de julho, à paralisia pré-eleitoral combinada às irresponsáveis promessas dos candidatos, de um congelamento permanente de preços, ao equivocado e desastrado Cruzado 2, chegando à situação atual de quase que total descontrole econômico. A economia e a população brasileiras estão desorientadas. A credibilidade governamental praticamente desapareceu nos últimos dois meses, a inflação encontra-se em processo de aceleração, a política econômica está mais a cargo da ação policial da Sunab do que seus verdadeiros instrumentos, e as relações governo-setor privado deterioram-se rapidamente.

Por diversas razões, o Plano Cruzado fracassou. Essas razões, entretanto, são internas, os culpados são brasileiros e, não, ao contrário da retórica muito ao gosto de certos políticos, de eventos desfavoráveis no mercado internacional, tais como taxa de juros, preços do petróleo e relações de troca. Não há como culpar, desta vez, as ações de outros países, as variáveis de mercado externo e os próprios bancos estrangeiros, pela crítica situação a que o Brasil chegou. A despeito disso, vários políticos procuram encontrar na dívida externa a causa básica da atual crise econômica. No âmbito interno, esses mesmos políticos procuram caracterizar os grandes bancos como os responsáveis diretos pela brutal elevação da taxa de juros, exigindo seus tabelamentos, assim como técnicos governamentais, associando-se aos políticos, responsabilizam as empresas privadas pela aceleração inflacionária.

Em outras palavras, a crítica situação econômica, em sua correta dimensão, está sendo escondida da população. Há um enorme descompasso entre o discurso das autoridades governamentais e dos políticos, e a realidade econômica brasileira atual. Acena-se com um "pacto social" como solucionador de um impasse que, por sua vez, não está claramente sendo explicado à sociedade. Ou, então, na sua impossibilidade, conclama-se a uma "trégua" de 120 dias, não bem explicitada em termos de sua função, face à deterioração no lado real da economia. Os governadores eleitos reúnem-se em Brasília e o que a imprensa mais noticia são suas reivindicações sobre cargos, rolagem de dívidas estaduais, transferências de recursos e localização dos novos investimentos federais. Nesse quadro, instalar-se-á o Congresso constituinte, quando se discutirá a extensão do mandato do Presidente Sarney.

É difícil antever por quanto tempo o real quadro econômico poderá ser escondido da sociedade. Em parte, todos nós iremos, gradativamente, nos apercebendo de sua extrema gravidade. O setor financeiro, através da elevação dos juros, encurtamento de prazos e queda das Bolsas, assim como os índices de inflação, já estão indicando a seriedade do problema. Os salários reais já começam a cair, mas o governo

continua com seu falso discurso de que essa queda não ocorrerá. A sociedade tem o direito, na democracia que deseja para o Brasil, de ser informada e não, mais uma vez, iludida. Uma ilusão já foi "vendida" à sociedade no segundo semestre de 1986. Que isto agora não se repita é o mínimo que se pode esperar, particularmente porque desta vez, o que está em jogo é a repartição do ônus (não de benefícios) dos desajustes causados pela política econômica de 1986.

É difícil, também, prever por quanto tempo a economia brasileira conseguirá funcionar fora do sistema de mercado, sem que traumas de maiores dimensões surjam. Pretende-se agora, paliativamente, corrigir em 25% os preços congelados/tabelados em 28 de fevereiro de 1986, como parte da "trégua" para os próximos 120 dias. A que isso nos levará, salvo um alívio para as distorções mais gritantes de preços? Certamente, não teremos, com essa medida e algumas outras que estão sendo simultaneamente consideradas, o início da solução dos nossos problemas econômicos. O sistema de mercado, naquilo que ele tem de fundamental para a determinação de preços relativos estará sendo, mais uma vez, pura e simplesmente, ignorado, em se adotando essa alternativa.

Quanto mais tardar esse retorno ao mercado, mais a economia brasileira terá dificuldades em fazê-lo, face, ao acúmulo de distorções e às novas que surgirão com mudanças econômicas internas e externas. Claramente, não advogamos um retorno imediato de todos os setores econômicos às regras de mercado. Entretanto, setores caracterizados, como razoavelmente competitivos, e aqueles com maior dependência de exportações e importações, têm plenas condições de passarem imediatamente ao sistema de mercado, particularmente se os demais componentes de política macro-econômica, como o fiscal e monetário, forem orientados para um efetivo controle da demanda agregada. Adicionalmente, com uma política cambial já traçada, envolvendo desvalorizações do cruzado em linha com a inflação interna, não faz sentido e, em geral, nem é possível, manter um sistema de preços internos controlados com manutenção de regularidade no abastecimento.

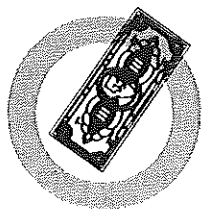
No caso específico de produtos alimentares de mercado interno, com mercados razoavelmente competitivos, o retorno ao mercado pode e deve ser complementado por uma política de preços mínimos (já contida no Plano de Metas) e de preços-teto para a liberação de estoques governamentais. Essa é, sem dúvida, uma linha oposta à do congelamento da "cesta básica", que tem todos os ingredientes para, a médio-prazo, prejudicar tanto produtores como consumidores (incluindo os de baixa renda, supostamente a serem protegidos pela retórica política).

Adicionalmente, setores econômicos com produtos relativamente pouco importantes no INPC e nos índices de preços industriais deveriam participar dessa primeira rodada de retorno ao sistema de mercado. Além das óbvias vantagens desse procedimento, em especial quanto à formação de preços relativos, alocação de recursos e incentivos aos investimentos privados, essa estratégia desobrigaria os órgãos governamentais das tarefas de controle e acompanhamento para as quais, em absoluto, eles estão preparados. E, na realidade, em um país que pretende (ou não?) ter uma economia de mercado, nem se deseja que estejam preparados. Nessa etapa, preços controlados deveriam continuar existindo para os tradicionais setores oligopolizados, assim como para preços e tarifas do setor público e dos serviços públicos. Nada indica, por fim, que um procedimento como o esboçado, de retorno ao mercado, tenha maior impacto inflacionário que o resultante da atual descoordenação de reajuste (proteção contra futuro recongelamento) ou, mesmo, àquele resultando de se adiar as soluções por 120 dias.

O NOVO CHOQUE E A NECESSIDADE DE CONSENSO

DIONÍSIO DIAS CARNEIRO

25/1/87



objetivo imediato da política econômica neste início de 1987 é impedir que as elevadas taxas mensais de inflação que inevitavelmente acompanharão os reajustes de preços e atualizações de índices se transformem em expectativas permanentes de inflação para o futuro. Se tal objetivo não for conseguido, a inflação voltará com força redobrada e, o país estará em situação pior do que antes da reforma de fevereiro do ano passado e os objetivos de recuperação do crescimento com diminuição das desigualdades sociais estarão mais uma vez postergados pela necessidade de se enfrentar mais uma crise de estabilização.

A tentação de realizar uma autópsia dos sucessivos Cruzados é difícil de resistir, mas o importante agora é envidar esforços para tentar impedir as piores consequências dos graves equívocos de política econômica a que vimos assistindo.

Algumas coisas devem ficar claras desde logo: em primeiro lugar, os ajustes de preços e salários não poderão ocorrer em clima de excesso de demanda; em segundo lugar, o governo não conta hoje com a confiança dos agentes para tomar decisões táticas sem prévia negociação; em terceiro lugar, vários preços já foram e têm sido ajustados, enquanto se discutem critérios de ajuste; em quarto lugar, não poderá o governo exigir sacrifícios sem mostrar claramente que está disposto a ser austero com os gastos públicos; finalmente, terá de promover ajustes que não agravem, mas sim que ajam no sentido de resolver os desequilíbrios que se generalizaram nos mercados de bens e serviços.

A tentativa de reeditar o choque de fevereiro de 1986 está presente em várias propostas no mercado, inclusive, na da Folha. Lamentavelmente, as imagens do Cruzado 2 são bem mais viva do que as do Cruzado 1, e não se pode contar indefinidamente com mais coelhos dentro da cartola. Reajustes automáticos e idênticos para todos os preços não reequilibrarão os mercados. O que poderia ser conseguido dentro da linha proposta, entretanto, é algum consenso em torno de um teto para os reajustes no período de um mês, da ordem de 20%, por exemplo, sendo que os ágios já cobrados e reajustes já realizados pelos diversos agentes seriam examinados por um CIP fortalecido em sua autoridade e competência. Caso seja possível chegar-se a um acordo sobre este teto e sobre um período de trégua, os reajustes de preços e salários, durante a trégua, poderiam seguir uma norma (no molde dos 'guidelines' da experiência norte-americana dos anos sessenta), sendo fundamental a utilização dos preços públicos e das tarifas de impostos indiretos para permitir a programação de uma redução inflacionária logo após fevereiro. Finalmente, estabelecido o critério para a interpretação adequada do gatilho, ou sua substituição, a partir de fevereiro, por mecanismos de defesa dos salários e do nível de emprego que não contribuam para agravar o clima de instabilidade da economia, partir-se-ia para a definição de um programa consistente, realista e gradual de desinflação que permitisse o retorno da atividade produtiva a um nível de normalidade, compatível com taxa de crescimento sustentável a médio e longo prazos.

As medidas de política econômica necessária para a correção dos principais desequilíbrios gerados nos últimos meses requerem tempo antes que seus efeitos se façam sentir. Portanto, para que os agentes econômicos possam ser convencidos de que o governo não está reagindo somente ao fracasso das medidas atabalhoadas que

vêm sendo tomadas ou anunciadas desde novembro, torna-se necessário que o governo demonstre claramente que aprendeu algo com o malogro do programa de estabilização de 1986 e possa efetivamente anunciar uma estratégia de retomada gradual do controle dos conflitos que geram e alimentam o processo inflacionário. Para que as recomposições de margens de lucro e de preços relativos possam ocorrer sem grande impacto inflacionário, torna-se necessário um monitoramento dos processos de ajuste que o governo não parece estar aparelhado para fazer, dado seu desempenho nos meses que se seguiram ao Cruzado I. Isto significa que o reaparelhamento dos órgãos encarregado da política de abastecimento e preços tem de ser feito de forma séria e não vista simplesmente como mais uma maneira de aumentar a burocracia do Estado. Promover a participação de diversas entidades de classe no CIP, restaurar a imagem do órgão como um conselho de ministros que decide política de preços e atua como locus importante para decisões de política industrial, por exemplo, são formas que poderão contribuir para que os esforços hoje promovidos para um entendimento entre as partes conflitantes não se esvazie puramente como mais um estratagema para promover a redução dos salários reais.

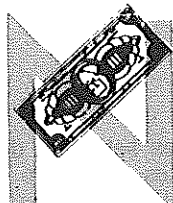
A oportunidade para que se discuta em foro de alto nível as medidas voltadas para a efetiva elevação da produtividade e a expansão da oferta de forma compatível com a elevação dos salários reais a longo prazo deve ser aproveitada e deve substituir urgentemente o anúncio de aumentos inconsequentes dos salários nominais como forma de melhorar a distribuição de renda.

Tentar restabelecer o equilíbrio dos mercados de bens em meio a um conflito distributivo do porte que se afigura neste início de ano significa aceitar taxas mensais de inflação que poderão destruir por completo a confiança dos agentes econômicos no governo. Passada a orgia pós-Cruzado, torna-se imprescindível impedir que a grande ressaca nacional a que se está assistindo nesses dias termine por mergulhar o país em grave crise econômica com consequências políticas desastrosas para a viabilidade da construção democrática que todos queremos.

PROCURA-SE UM PRESIDENTE

EDITORIAL

28/1/87



ão é mais o caso de contar em dias, mas em semanas ou meses, a duração do espetáculo ao mesmo tempo alarmante, insuportável e ridículo de um governo que se divide em praticamente todos os pontos de relevo da administração econômica.

As alianças, contradições e disparates surgem e se desfazem entre as autoridades econômicas; os rumores e intrigas se multiplicam, enquanto a sociedade inteira se vê destituída de orientações de rumos ou de certezas —exceto a de que se caminha rapidamente para o caos inflacionário.

Vive-se um parlamentarismo sem primeiro-ministro; um presidente assiste tudo e nada decide. Praticamente todas as hipóteses já foram discutidas e rejeitadas pelos componentes da área econômica. Como que numa artimanha de mau pagador, o governo prefere adiar suas decisões sob os mais variados pretextos. Fala-se em esperar a reunião entre empresários, sindicalistas e governo, que está marcada para quinta-feira; diz-se também que esta poderia não acontecer. Fala-se, então, de

medidas para a próxima semana —como se falava na semana anterior. Fala-se de qualquer coisa, enquanto não se faz coisa nenhuma.

A sociedade não pode tolerar —sob o risco de uma crise sem precedentes no abastecimento, de uma estagnação no setor produtivo, de uma total retração dos investimentos e de uma intranquilidade social generalizada— a postura de contemporização, inconsequência, ou, mais simplesmente, de temor que hoje paralisa o presidente da República. Seus conselheiros e assessores mostram-se incapazes de chegar ao mais mínimo consenso. O governo investe, ao lado disto, na utopia de querer agradar a todos, como se não fazer nada fosse o mais fácil caminho para conseguir este objetivo.

Há só um nome para esta atitude: irresponsabilidade. Que dela não mais partilhe o presidente da República. Tome a si o encargo de dirigir o país. É uma tarefa que seus assessores vagamente imaginam estar fazendo —mas com tamanho grau de insegurança, desacerto, contradição e inatividade que não se pode dizer, hoje, quem está de fato no governo, ou se ainda ele existe.

Esta Folha tem insistido na tese de um realinhamento geral de preços, seguido de um congelamento por tempo determinado; na necessidade de prosseguir numa política monetária restritiva, acompanhada de austeridade na máquina administrativa, do fim dos subsídios e de maior transparência nos orçamentos públicos. Mas o que importa, acima de tudo, é interromper o clima de incerteza e a explosão, que se faz iminente, das expectativas inflacionárias.

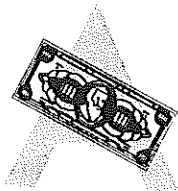
Cada dia que passa é um dia perdido no combate a uma inflação que ameaça atingir níveis jamais ocorridos no país. Se o presidente suporta isto, a sociedade não. De resto, é algo que termina por desgastá-lo a si próprio, a sua própria autoridade. Se não lhe tem apreço, se prefere vê-la substituída pelas contradições e pela inoperância que hoje arrasam a economia brasileira, só se pode dizer que deixou —por sua própria conta e sem aviso prévio— de ser o presidente da República.

A economia não pode conviver mais com a omissão, o desinteresse e a ausência daquele que é em tese responsável pelos destinos do país. Que decida, que assuma, que governe uma economia cada vez mais próxima do caos, e que seja integralmente o responsável por suas decisões. Esta é a função de um presidente; mas pode não ser a função de um mero ocupante honorífico do posto.

À ESPERA DO DESASTRE

EDITORIAL

30/1/87



opção —se é que merece esse nome— por reajustes setoriais de preços, que parece ser a tomada pelo governo nestes dias, não é apenas incapaz de extirpar a ameaça de uma hiperinflação. É mais um sintoma da falta de poder, da inércia e da confusão completa entre as autoridades econômicas. Como que vencido pela sensação de que não há melhor alternativa, o governo concede aumentos em alguns setores, enquanto os reajustes preventivos e o caos das expectativas econômicas se encarregam de torná-los desatualizados tão logo entram e vigor.

Não há simplesmente uma corrida entre salários e preços. Esta se desenvolve de forma alucinante. Mas o governo, com ajustes aqui e ali, corre também, atrás dos

fatos, tropegamente. Ministros se confrontam, o Conselho Monetário Nacional, balbucia algumas medidas econômicas, assessores claudicam, o presidente sai de cena. Fala-se —como se fosse uma meta extraordinária— em índices de crescimento de 2,5%, o que é praticamente indício de que não irão chegar a tanto, numa conjuntura de estagflação iminente.

É necessário um ato de coragem política para interromper a escalada incontrolável das expectativas e dos preços. O presidente Sarney terá de assumir as responsabilidades, os riscos e a autoridade de seu cargo; mais que sua função, este é seu dever.

A Folha tem defendido uma correção geral de preços e salários, seguida de um congelamento temporário, que permita a preparação de medidas antiinflacionárias de longo prazo. O índice inicialmente apresentado como parâmetro para esta correção tomava por base a taxa inflacionária a partir de 28 de fevereiro, estimada então em 20%. Representantes empresariais propõem 25%, mas são reticentes —para dizer o mínimo— quanto à idéia de uma trégua após o reajuste.

Foram tantas as hesitações do governo, tão acelerado o ímpeto do descongelamento, que as duas cifras já se mostram defasadas. Agora, seria preciso elevar esse índice para algo em torno de 40% ou 50%, tais as pressões de alta que, face ao imobilismo governamental, se fizeram sentir nestas últimas semanas.

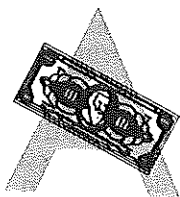
Decretar uma medida de choque deste tipo exigiria mais coragem do que nunca; uma coragem que o governo parece há muito ter abandonado. O apoio a um recongelamento, após esse reajuste nos preços e salários, seria entretanto certo. Não só há um clima de incerteza e ausência de perspectivas que precisa ser dissipado a todo custo, mas pesquisas de opinião pública revelam, de forma até mesmo surpreendente, a receptividade a um novo congelamento. Segundo o jornal "O Estado e S. Paulo", 69% da população paulistana aceitariam ser, mais uma vez, "fiscais de Sarney" —sem embargo do descrédito de que se cercou a expressão, na atual conjuntura hiperinflacionária.

Não será através de esporádicos reajustes de preços, seguidos de também esporádicos ataques da Sunab a este ou outro setor de atividade, que o governo recuperará o domínio da economia. São necessárias medidas de impacto. A experiência com o Cruzado foi útil nesse sentido. Não se trata de repetir seus erros. Muito menos é o caso de substituí-los, entretanto, pelo descontrole, pela omissão e pela espera do desastre.

BALANÇO FINAL

EDITORIAL

6/2/87



resolução do CIP divulgada anteontem, além de formalizar o fim do congelamento de preços, veio reconhecer a falência de um plano antiinflacionário bem concebido e mal implementado. Ao invés de estabilidade econômica e crescimento sustentado, o saldo do choque de 28 de fevereiro de 1986 é uma crise bastante semelhante àquela que, há quase um ano, levou o governo Sarney a adotá-lo. Se há diferenças, estas são para pior.

O fracasso do Cruzado deveu-se sobretudo à incúria governamental na administração de uma estratégia inicialmente vitoriosa. A enorme sustentação social ao primeiro choque propiciou meses de sucesso, nos quais o país conheceu,

talvez em proporção inédita na sua história, uma conjuntura caracterizada por preços estáveis, crescimento produtivo, redistribuição de renda a favor dos assalariados e elevação do consumo. Contudo, permaneceram intactas as causas estruturais do processo inflacionário.

A popularidade conquistada pelo governo conduziu-o à armadilha do imobilismo. Sarney e os ministros da área econômica fizeram-se surdos às exigências —discerníveis já em meados de 1986— para que iniciativas de cunho mais ortodoxo fossem encaminhadas, visando combater o explosivo crescimento do consumo. O governo pouco fez de concreto, preferindo manter a retórica da inflação zero.

Começaram assim a se avolumar as dificuldades. A generalização do ágio, o desabastecimento, a maquiagem dos produtos, a política desvairada de importações —que contribuiu para consumir avidamente as reservas cambiais— comprovavam a necessidade de que ajustes fossem logo realizados, para dissolver as distorções inerentes ao programa antiinflacionário. Era a oportunidade correta para que se iniciasse um processo gradual e organizado de descongelamento. Mas o governo limitou-se a anunciar o “cruzadinho” de julho, com efeitos mínimos na contenção da demanda.

Temeroso de ver desgastada sua credibilidade às vésperas das eleições de novembro, o governo deixou criminosamente passar o momento certo para o descongelamento, o estímulo às inversões produtivas e a redução de seu próprio déficit. Quando, poucos dias após o pleito, as autoridades econômicas adotaram o Cruzado 2, assistiu-se a imediata reversão de seus índices de popularidade e viram-se acirradas, pelos aumentos de então, as expectativas inflacionárias que se vinham acumulando há meses.

O governo foi incapaz de efetuar o descongelamento de forma ordenada. A remarcação paralegal dos preços generalizou-se rapidamente, com o congelamento transformando-se numa ficção afirmada pelo governo mas negada pela realidade social. Apresentou-se então um último recurso para que as autoridades econômicas recuperassem o controle sobre a inflação: o de que se adotasse um novo choque, que reajustaria preços e salários para, em seguida, congelá-los provisoriamente. O governo Sarney, perdido em incertezas e atritos, rejeitou essa alternativa, optando por um processo de realinhamento gradual, que foi intensificado diante de seu impacto catastrófico na aceleração inflacionária.

O Brasil de hoje é em tudo similar ao país de um ano atrás: caminha rumo à hiperinflação, com uma economia novamente indexada e com a revalorização das inversões especulativas sobre as produtivas. Tornando o quadro atual ainda mais preocupante, as reservas cambiais despencaram para níveis ínfimos e continuam a decrescer dia a dia, prenunciando-se uma crise gravíssima também no “front” externo. Além disso, a explosão inflacionária começa a determinar aumentos mensais nos salários, devido ao gatilho de 20%, auto-alimentando-se indefinidamente.

Os prognósticos, assim, só podem ser pessimistas. O mais provável para o futuro imediato é o de uma estagflação, isto é, uma inflação elevando-se mês a mês combinada a uma contração no consumo e nos investimentos produtivos. E a esta crise interna deve somar-se o provável agravamento dos problemas externos.

O Cruzado surgiu para fazer frente a uma crise econômica que velozmente se transformava numa crise também política. Passado quase um ano, o círculo se fecha mais uma vez. Com duas agravantes: a crise atual parece ser ainda mais séria que a de antes do Cruzado e o governo Sarney conta com uma alternativa a menos para enfrentá-la. Esgotam-se os ajustes possíveis e as soluções técnicas para os problemas econômicos. Mais e mais, estes exigem atitudes de coragem e maturidade política —exatamente o que vem faltando ao governo e aos agentes econômicos neste momento.

QUEM SÃO OS ARTICULISTAS:

AFFONSO CELSO PASTORE, 46, é professor da Faculdade de Economia e Administração (FEA) da USP e foi presidente do Banco Central do Brasil (1983—1985).

ALKIMAR RIBEIRO MOURA, 45, diretor da Dívida Pública do Banco Central, é doutor pela Universidade de Standford (EUA) e professor na Fundação Getúlio Vargas (SP).

ÁLVARO ANTÔNIO ZINI JÚNIOR, 33, professor da Faculdade de Economia e Administração (FEA) da USP, é doutor em Economia pela Universidade de Cornell (EUA).

ANTONIO BARROS DE CASTRO, 48, é professor da Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ), e foi membro do Instituto de Estudos Avançados da Universidade de Princeton (EUA).

ANTÔNIO CARLOS BORGES, 44, é chefe do Departamento de Economia da Universidade Mackenzie (SP) é superintendente-técnico da Federação e do Centro do Comércio do Estado de São Paulo.

ANTONIO CARLOS LEMGRUBER, 38, é economista, professor da Fundação Getúlio Vargas (RJ) e atual vice-presidente do Banco Boavista (RJ); foi presidente do Banco Central no início do governo Sarney.

ANTÔNIO DELFIM NETTO, 58, deputado federal (PDS-SP), foi ministro da Fazenda (1967—1974), embaixador brasileiro na França (1974—1977), ministro da Agricultura (de março a agosto de 1979) e depois ministro do Planejamento (1979—1985); foi também professor na Faculdade de Economia e Administração (FEA) da USP.

ARMANDO OURIQUE, 36, graduado em Economia pela “American University”, de Washington (EUA), é jornalista e repórter da Sucursal da Folha no Rio; trabalhou no “Correio da Manhã”, “Jornal do Comércio”, “Revista Opinião” e “Jornal do Brasil”.

ARMÍNIO FRAGA NETO, 28, é doutor em Economia pela Universidade de Princeton (EUA).

BORIS TABACOF, 57, empresário, é vice-presidente da Associação Nacional dos Fabricantes de Papel e Celulose, diretor da Companhia Suzano de Papel e Celulose e diretor-adjunto do Departamento de Economia da Federação das Indústrias do Estado de São Paulo (Fiesp).

CARLOS ALBERTO LONGO, 45, é o doutor pela Universidade de Rice (EUA), professor da Faculdade de Economia e Administração (FEA) da USP e membro do Conselho Editorial da Folha.

CARLOS ALBERTO PRIMO BRAGA, 32, doutor em Economia pela Universidade de Illinois (EUA), é professor da Faculdade de Economia e Administração (FEA) da USP e pesquisador da Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas (Fipe).

CARLOS ANTONIO ROCCA, 46, ex-secretário da Fazenda do Estado de São Paulo, é professor da Faculdade de Economia e Administração (FEA) da USP e presidente do Conselho Curador da Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas (Fipe).

CARLOS ROBERTO AZZONI, 37, professor na Faculdade de Economia e Administração (FEA) da USP e pesquisador da Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas (Fipe).

CARLOS VON DOELLINGER, 43, é economista do Instituto do Planejamento Econômico Social (Ipea) — órgão da Secretaria de Planejamento (Seplan) — e professor licenciado da PUC-RJ.

CELSO LUIZ MARTONE, 41, é professor da Faculdade de Economia e Administração (FEA) da USP e pesquisador da Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas (Fipe).

CÉSAR EPITÁCIO MAIA, 41, é deputado federal (PDT-RJ), assessor financeiro do governo do Rio de Janeiro e professor na Universidade Federal Fluminense (UFF).

CÉSAR ROGÉRIO VALENTE, 45, engenheiro e pós-graduado pela Fundação Getúlio Vargas (SP), é o presidente da Federação das Associações Comerciais do Rio Grande do Sul.

CLÁUDIO ROBERTO CONTADOR, 44, doutor em Economia pela Universidade de Chicago (EUA), é professor do Instituto de Pós-Graduação e Pesquisa em Administração da Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ).

CLÓVIS DE FARO, 44, é engenheiro, doutor pela Universidade de Stanford (EUA) e professor da Escola de Pós-Graduação em Economia da Fundação Getúlio Vargas (RJ).

DÉRCIO GARCIA MUNHOZ, 52, é professor da Universidade de Brasília (UnB) e foi presidente do Conselho Federal de Economia

DILSON FUNARO, 53, ministro da Fazenda, é engenheiro, empresário e foi presidente do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES).

DIONÍSIO DIAS CARNEIRO, 40, doutor em Economia pela Universidade de Vanderbilt (EUA), é professor e diretor do Departamento de Economia da PUC-RJ.

EDMAR LISBOA BACHA, 44, mestre e doutor em Economia pela Universidade de Yale (EUA), é professor da PUC-RJ e foi presidente da Fundação Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE).

ELIANA A. CARDOSO, 40, é doutora em Economia pelo Instituto de Tecnologia de Massachusetts-MIT (EUA) e professora da Universidade Tufts (EUA).

ERNESTO LOZARDO, 37, mestre pela Universidade de Columbia (EUA), é professor na Fundação Getúlio Vargas (SP).

FERNANDO DE HOLANDA BARBOSA, 41, é economista, doutor pela Universidade de Chicago (EUA) e atual subdiretor de Pesquisas da Escola de Pós-Graduação em Economia da Fundação Getúlio Vargas (RJ).

FERNANDO HENRIQUE CARDOSO, 57, senador da República (PMDB-SP), é sociólogo e preside a Associação Internacional dos Sociólogos (ISA); foi professor catedrático na USP.

FERNANDO HOMEM DE MELO, 43, é professor da Faculdade de Economia e Administração (FEA) da USP e presidente da Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas (Fipe).

FRANCISCO VIDAL LUNA, 39, professor da Faculdade de Economia e Administração (FEA) da USP, é o secretário de Planejamento da Secretaria de Planejamento da Presidência da República (Seplan) e superintendente do Instituto de Planejamento Econômico e Social (Iplan/Ipea).

GILBERTO DIMENSTEIN, 30, jornalista, é diretor da Sucursal da Folha em Brasília (DF)

GILBERTO DUPAS, 44, é secretário de Agricultura e Abastecimento do governo do Estado de São Paulo; foi presidente da Caixa Econômica Estadual e vice-presidente do Banco do Estado de São Paulo (Banespa).

GILSON SCHWARTZ, 27, é professor na Universidade Estadual de Campinas (Unicamp) e conselheiro do Conselho Regional de Economia (SP).

GUILHERME AFIF DOMINGOS, 43, é deputado federal (PL-SP) e foi presidente da Associação Comercial de São Paulo (ACSP) e da Federação das Associações Comerciais do Estado de São Paulo (Facesp).

GUSTAVO MAIA GOMES, 39, é doutor em Economia pela Universidade de Illinois (EUA) e professor da Universidade de Pernambuco.

HENRY MAKSOUD, 57, empresário nos campos da engenharia, editorial, hotelaria e informática, é também editor e diretor-responsável das revistas "Visão", "Dirigente Rural", "Dirigente Municipal", "Dirigente Industrial" e "Dirigente Construtor".

IBRAHIM ERIS, 42, doutor em Economia pela Universidade de Vanderbilt (EUA), é professor da Faculdade de Economia e Administração (FEA) da USP.

IGNÁCIO DE MOURÃO RANGEL, 72, economista, foi presidente do Conselho Federal de Economia (RJ).

IVES GANDRA DA SILVA MARTINS, 51, é advogado, professor da Faculdade de Direito da Universidade Mackenzie (SP) e presidente do Instituto dos Advogados de São Paulo.

JAYME ALÍPIO DE BARROS, 57, é advogado, ex-procurador-geral da Fazenda Nacional e diretor Jurídico e Patrimonial da Ferrovia Paulista — Fepasa.

JOÃO CARLOS PAES MENDONÇA, 48, é empresário, presidente da Associação Brasileira dos Supermercados (Abras) e também do Grupo Bomprego.

JOÃO LUIZ MASCOLO, 35, é diretor do Centro de Estudos Econômicos do Instituto Brasileiro de Mercado de Capitais — Ibmecc.

JOÃO SAYAD, 41, ministro do Planejamento, foi secretário da Fazenda do governo do Estado de São Paulo e é professor da Faculdade de Economia e Administração (FEA) da USP.

JOELMIR BETING, 50, jornalista, é comentarista econômico da Folha e da Rede Globo de Televisão.

JOAQUIM ELÓI CIRNE DE TOLEDO, 36, doutor em Economia pelo Instituto de Tecnologia de Massachusetts-MIT (EUA), é professor da Faculdade de Economia e Administração (FEA) da USP e pesquisador da Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas (Fipe).

JOSÉ CARLOS DE SOUZA BRAGA, 38, é secretário da Secretaria Especial de Abastecimento e Preços (Seap) do Ministério da Fazenda, professor na Universidade Estadual de Campinas (Unicamp) e foi presidente do Conselho Regional de Economia (S).

JOSÉ JÚLIO SENNA, 40, atual diretor-executivo do Banco Boavista (RJ), é doutor em Economia pela Universidade Johns Hopkins (EUA), professor do curso de Pós-Graduação da Fundação Getúlio Vargas (RJ) e foi diretor da Dívida Pública do Banco Central no início do governo Sarney.

JOSÉ ONOFRE, 44, é jornalista e redator-chefe da revista "Status".

JOSÉ ROBERTO MENDONÇA DE BARROS, 42, é professor na Faculdade de Economia e Administração (FEA) da USP.

LAERTE SETÚBAL, 60, é empresário, diretor da Duratex e foi presidente da Associação de Comércio Exterior do Brasil (AEB).

LEDA MARIA PAULANI, 32, é economista e doutoranda pelo Instituto de Pesquisas Econômicas da USP.

LUÍS NASSIF, 36, é jornalista e editor da seção "Dinheiro Vivo" da Folha.

LUÍS PAULO ROSENBERG, 41, doutor em Economia pela Universidade de Vanderbilt (EUA), é professor do Instituto Tecnológico da Aeronáutica (ITA) e vice-presidente do Grupo Sharp; foi secretário para Assuntos Econômicos da Presidência da República.

LUIZ CARLOS BRESSER PEREIRA, 52, é secretário de Governo do Estado de São Paulo, professor na Fundação Getúlio Vargas (SP) e foi presidente do Banco do Estado de São Paulo (BANESPA).

MARCOS CINTRA CAVALCANTI DE ALBUQUERQUE, 41, é doutor pela Universidade de Harvard (EUA), chefe do Departamento de Economia da Fundação Getúlio Vargas (SP) e consultor Econômico da Folha.

MÁRIO HENRIQUE SIMONSEN, 53, foi ministro da Fazenda (governo Geisel) e do Planejamento (governo Figueiredo) e é diretor da Escola de Pós-Graduação em Economia da Fundação Getúlio Vargas (RJ).

PAUL SINGER, 54, é professor da Faculdade de Economia e Administração (FEA) da USP e pesquisador do Centro Brasileiro de Análise e Planejamento (Cebap).

PAULO PAIVA, 46, é professor da Faculdade de Ciências Econômicas do Centro de Desenvolvimento e Planejamento Regional da Universidade Federal de Minas Gerais.

PAULO RENATO COSTA SOUZA, 40, é o reitor da Universidade Estadual de Campinas (Unicamp), professor do Instituto de Economia desta Universidade e foi secretário da Educação do governo do Estado de São Paulo.

PAULO SANDRONI, 46, é economista, professor na PUC-SP e na Fundação Getúlio Vargas (SP).

PAULO SÉRGIO PINHEIRO, 42, é professor de Ciência Política na Universidade Estadual de Campinas (Unicamp) e, atualmente, é assessor especial do governador do Estado de São Paulo.

PÉRSIO ARIDA, 35, é economista, doutor pelo Instituto de Tecnologia de Massachusetts-MIT (EUA), professor de Economia na PUC-RJ e foi secretário de Coordenação Econômica e Social da Secretaria do Planejamento da Presidência da República (Seplan) e diretor do Banco Central.

RICARDO MORAES, 32, jornalista; atualmente em "O Globo", foi editor de Economia da Folha.

ROBERTO CAIUBY VIDIGAL, 42, é empresário, presidente da Associação Brasileira para o Desenvolvimento das Indústrias de Base (Abdib) e da Confab Industrial.

ROBERTO DE A. S. VELLUTINI, 32, é economista, mestre e doutor pela Universidade de Cornell (EUA) e professor na Fundação Getúlio Vargas (SP).

ROBERTO DE OLIVEIRA CAMPOS, 69, é senador da República (PDS-MT); foi embaixador brasileiro em Londres (Inglaterra) e ministro do Planejamento no Governo Castello Branco.

ROBERTO MACEDO, 43, é presidente da Ordem dos Economistas (SP), doutor pela Universidade de Harvard (EUA), diretor da Faculdade de Economia e Administração (FEA) da USP e membro do Conselho Editorial da Folha.

ROLF NELSON KUNTZ, 44, é o editor de Economia do "Guia Rural", da Editora Abril; doutor em Filosofia pela USP é ainda pós-graduado pela Fundação Getúlio Vargas (SP).

RUDIGER DORNBUSCH, 43, é economista e professor do Instituto de Tecnologia de Massachusetts-MIT (EUA).

SEBASTIÃO MARCOS VITAL, 43, foi secretário-geral do Ministério da Fazenda no início do governo Sarney.

SÉRGIO FRANKLIN QUINTELLA, 51, é empresário e membro do Conselho Monetário Nacional (CMN); integrou a Comissão de Estudos Constitucionais e faz parte do Conselho da PUC-RJ.

TÉRCIO SAMPAIO FERRAZ JÚNIOR, 45, é professor do Departamento de Filosofia e Teoria Geral do Direito da Faculdade de Direito da USP.

THOMAS J. SARGENT, 43, é professor da Universidade de Minnesota (EUA) e pesquisador visitante da Hoover Institution (EUA).

WALTER BARELLI, 47, é diretor-técnico do Departamento Intersindical de Estatística e Estudos Sócio-Econômicos (Dieese) e professor do Programa de Pós-Graduação em Economia da PUC-SP.

YOSHIAKI NAKANO, 42, é secretário-adjunto da Secretaria de Governo do Estado de São Paulo, doutor em Economia pela Universidade de Cornell (EUA) e professor na Fundação Getúlio Vargas (SP).

