

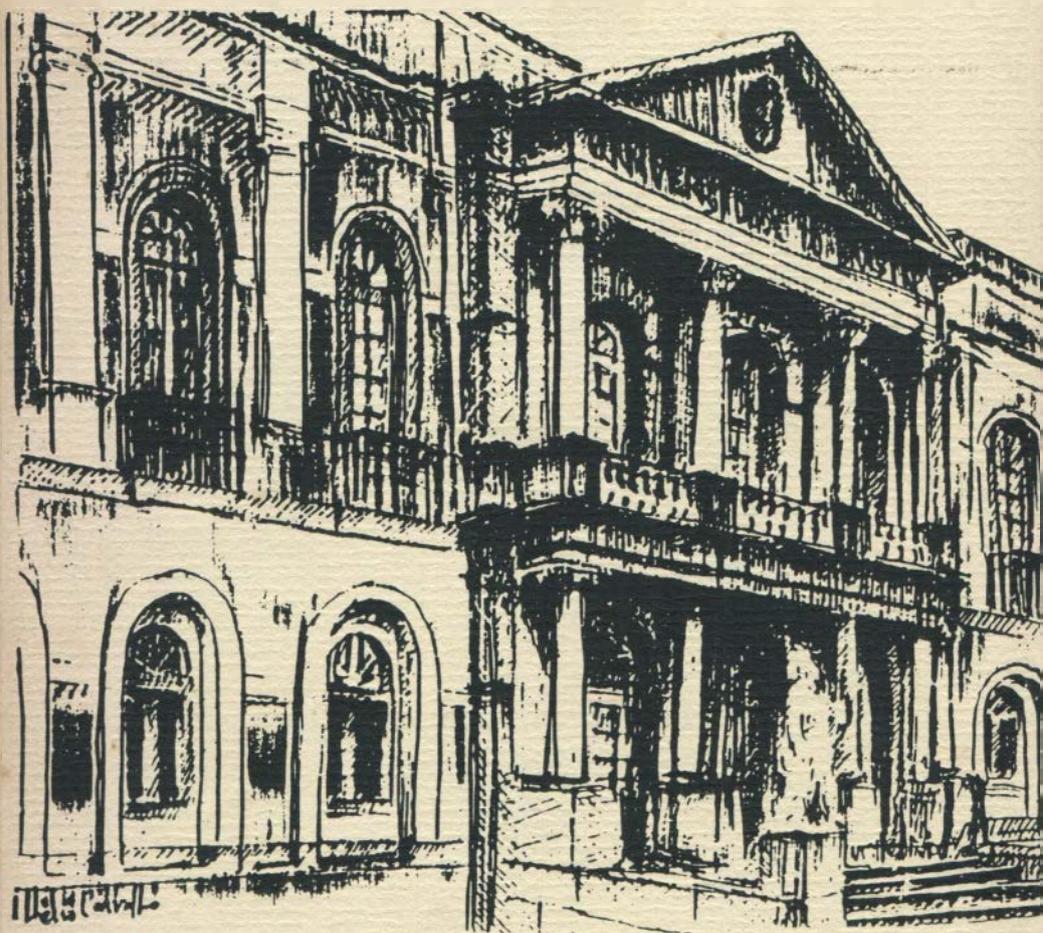
BOLETIM DE CONJUNTURA

INSTITUTO DE ECONOMIA INDUSTRIAL

VOLUME 9

Nº 3

MÊS DEZEMBRO ANO 1989



Universidade Federal do Rio de Janeiro

EDITORIAL

ESTABILIZAÇÃO: UM MAPA DAS DIFICULDADES

Sejam quais forem as suas propostas e metas para o longo prazo, o novo governo terá, ao dia seguinte de sua posse, que enfrentar a alta avassaladora dos preços em curso na economia. Se alguma dúvida existe a este respeito, convém lembrar que na mais otimista das hipóteses - aquela em que a atual administração consiga estender até março o relativo controle que vem mantendo sobre a aceleração dos preços - o novo governo teria início com uma inflação próxima a 60% ao mês, taxa bem superior aos 50% que, até a eclosão do atual surto inflacionário brasileiro, definia a passagem para a hiperinflação. O inevitável enfrentamento da inflação deverá ocorrer em meio a um contexto marcado:

- pela memória e, talvez, pelas lições colhidas dos repetidos fracassos a que chegaram os programas anti-inflacionários dos anos 80;
- pela força de um governo - por fim - democraticamente eleito;
- e pelas elevadas expectativas quanto às mudanças e melhorias a serem alcançadas pela nova administração.

É à luz do primeiro item acima listado, ou seja, dos ensinamentos deixados pela década que termina, que iremos percorrer, sumariamente, os recursos de política econômica que poderão ser mobilizados pelo novo governo, ao tentar a sua sorte no combate à inflação.

Choque Fiscal

A melhor forma de se mostrar a premência absoluta de um ataque frontal ao desequilíbrio entre receita e gasto governamental é lembrar que - nas condições hoje imperantes no Brasil - não existe forma de financiar o déficit que não seja inflacionária: a emissão, por razões óbvias; e os títulos públicos, tanto porque tornou-se necessário pagar elevados juros para colocá-los, quanto porque estes papéis se tornaram, praticamente, tão líquidos quanto a moeda corrente. Este tipo de constatação tem levado um crescente número de analistas a crer que um choque fiscal de dimensões equivalentes ao déficit constitui uma espécie de pré-condição absoluta da estabilização. Sem negar a patente necessidade de eliminar o financiamento monetário do déficit (condição para o controle da demanda nominal), é importante advertir que, aumentar a receita ou reduzir os gastos públicos, a curto prazo, e na escala acima sugerida, é praticamente impossível. As razões começam no chamado princípio da anterioridade (a ampliação da carga tributária deve ser aprovada no exercício anterior ao da sua implementação), se multiplicam em função das garantias e salvaguardas asseguradas pela Constituição, passam pelas dificuldades a serem enfrentadas no Parlamento, e culminam com o fato de que uma reforma fiscal das dimensões de que estamos falando, não pode ser desenhada, aprovada e executada em menos de, digamos, dois anos. Observe-se, adicionalmente, que várias possíveis saídas, como por exemplo os empréstimos compulsórios, foram também bloqueados pela Constituição. Restam pois, o recurso à fonte parafiscal tarifa pública, e a estreita margem de manobra do governo central para cortar gastos no orçamento da União. Quanto à elevação de tarifas, o aumento de receita daí proveniente poderá ultrapassar 1,2% do PIB (equivalente a uma elevação real média de 10% nas tarifas do setor produtivo estatal), mas dificilmente atingiria 2% do PIB.

Dívida Interna

Aos poucos vai ficando claro que o atual montante de dívida mobiliária consiste, em grande medida, em liquidez (moeda indexada) que transmutou-se em títulos para sobreviver à erosão imposta pela inflação. Isto significa que a dívida mobiliária interna constitui um grande problema, na medida em que estejamos numa situação de inflação alta e instável. Mas deixará de sê-lo, se superarmos este quadro e, em consequência, a comunidade volte a aceitar um processo de retorno à liquidez em sua roupagem habitual: moeda corrente e depósitos à vista no sistema bancário. O problema naturalmente consiste na transição, ou seja, é de se prever uma crítica fase em que os detentores de títulos ainda não aceitam reter moeda, sendo necessário pagar juros para que eles mantenham parte de seus ativos sob a forma de papéis emitidos pelo setor público. Nesta fase, os gastos em decorrência da dívida se imporão sobre necessidades muito mais prementes do ponto de vista social ou econômico. É o preço a pagar para evitar uma caótica debandada em direção a ativos reais. Em outras palavras, as alternativas aqui são: uma dura e difícil contração dos gastos em geral do governo, explicitamente realizada para beneficiar os detentores de títulos, ou a queima da dívida e, com ela, a hiperinflação.

Dívida Externa

Ao contrário de tudo o que precede, este é um campo onde grandes lances de curto prazo podem aparentemente ser levados a efeito. Afinal, ocorreram grandes mudanças no clima e na percepção internacional em relação à dívida. A intransigência imperante na primeira metade da década pertence ao passado.

No que toca aos possíveis benefícios derivados de uma reformulação dos termos de pagamento da dívida para o programa de estabilização aqui discutido, é preciso no entanto advertir que o país não está efetuando pagamento aos credores privados, o que significa que o setor público já está na prática se beneficiando

das eventuais vantagens decorrentes da suspensão do serviço da dívida.

De outra parte, parece ser preciso mais uma vez lembrar que os gastos do setor público só se contraem na medida em que o saldo comercial se reduza. Caso contrário, o não pagamento do serviço da dívida se traduz em desembolsos do setor público em divisas, que se acumularão sob a forma de reservas. Ora, para diminuir o saldo é preciso reduzir as exportações e/ou aumentar as importações. No primeiro caso, os malefícios são óbvios, e aparecem (a curto prazo) sob a forma de queda do emprego e da renda. No segundo caso, as perdas são menos óbvias, mas igualmente certas. Isto porque o mercado ocupado pelas importações é subtraído aos produtores internos, o que, ainda quando possa resultar, a longo prazo, em melhoria na alocação de recursos, implica de imediato, e mais uma vez, em compressão do nível interno de atividades. Por fim, convém lembrar, quanto mais se acentue a retração, mais difícil se torna reduzir o saldo...e sustentar politicamente o programa de ajuste.

Política Salarial

Em todas as tentativas de política de estabilização até agora empreendidas, os salários médios subiram (por algum tempo) como resultado direto e indireto do congelamento. Não obstante este fato estatisticamente comprovado, todos os choques foram acusados - por ocasião de seu lançamento - de arrocho salarial. O problema reside em que enquanto os programas de estabilização tomam em regra o salário médio como referência básica - e explicitam este objetivo - os trabalhadores tem posição firmada no sentido de que os salários devidos correspondem ao montante real contratado, e (ainda) não submetido à corrosão inflacionária. Nos termos da lei salarial atual, a discrepância equivaleria à inflação ocorrida entre o início do mês e o dia de pagamento do trabalhador. Assim, um programa lançado a fins de março teria que absorver, trinta dias depois - período em que a inflação, supostamente, teria sofrido uma drástica redução -, um aumento salarial da ordem de 60%, destinado a compensar a erosão salarial ocorrida ao longo de março. Evidentemente aqui reside um enorme problema que se

tornou, talvez, ainda menos tratável, em meio à polarização política que emerge das últimas eleições.

Congelamento

A condenação do congelamento tornou-se de há muito um ritual a que praticamente todos se rendem. Compreende-se: três congelamentos fracassaram estrepitosamente neste país nos últimos três anos. Além do mais, como é bem sabido, a mera crença na hipótese de um novo congelamento é capaz de ativar ainda mais o incêndio inflacionário em que já nos encontramos. Ocorre, porém, que até hoje não se encontrou substituto para o congelamento enquanto expediente de coordenação das decisões, num meio ambiente em que as altas de preço se tornaram flagrantemente solidárias, e muito pouco dependentes do nível geral de atividades. Alternativas supostamente há, e são duas: uma fulminante redução do gasto público (já que a receita não pode ser ampliada a curto prazo); ou a adoção do próprio indexador como moeda (no caso atual, o BTN). No primeiro caso estaria deflagrado um conflito entre expectativas (dos trabalhadores, em particular) e realidade, dificilmente assimilável. Quanto à segunda hipótese, já foi diversas vezes aventada, sem jamais conquistar o apoio necessário à sua implementação. Na prática esse impasse significa que, por mais que se abjure o congelamento, a ele, em regra, se acaba voltando. O Plano Verão e o Plano Menem são as mais recentes comprovações do impasse em que nos encontramos frente a esta questão. Não cabe dúvida de que, alertados pelos perigos e limitações inerentes ao instrumento, o congelamento, caso volte a ser empregado, terá que ter funções limitadas. Idealmente, seria apenas o gesto do maestro, que ao mover a batuta dá início à sinfonia, e, imediatamente, cede lugar aos atores singulares que a executam.

O sentido último desse sumário balanço é apenas o de mapear dificuldades. Dele podem ser derivadas, no entanto, algumas precárias conclusões. A primeira delas parece ser que a

estabilização não pode ser alcançada enfrentando-se as dificuldades separadamente, de acordo com o "timing" próprio a cada instrumento de política econômica, etc. Em outras palavras, não há sorte ou "período de graça" que possa levar a estabilização a bom termo, através da via crucis das resistências e dos obstáculos que podemos desde já visualizar. Isto implica em dizer que é indispensável introduzir uma descontinuidade, a partir da qual se redefinem as expectativas, os interesses, e os projetos dos atores sociais. Se isto não for alcançado, a hiperinflação talvez seja o destino para o qual caminhamos. Neste caso, e em última análise, a ela caberia impor, a ferro e a fogo, mudanças que não conseguimos adotar pelo entendimento e a negociação.

IMPRESSO NO IEI

Av. Pasteur, 250 – C.P. 56028

CEP 22.290 – Rio de Janeiro – Tel.: 295-4295

TELEX – 2121490 UFRJ BR.