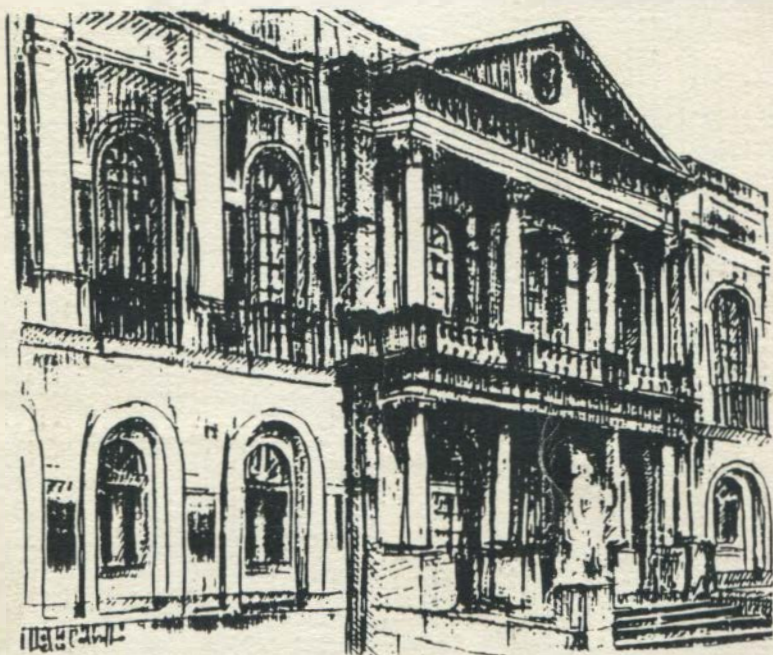


B o l e t i m d e  
*Conjuntura*

volume 12  
n° 1  
abril 1992



*Universidade Federal do Rio de Janeiro*

*Instituto de Economia Industrial*

## BALANÇO DAS DIFICULDADES

Verificou-se recentemente uma notória deterioração das expectativas do público em relação às possibilidades de êxito da política antiinflacionária. Os céticos e críticos recorrem a diversos argumentos que podem ser organizados em três blocos.

O primeiro conjunto de argumentos refere-se a questões de natureza macroeconômica. Basicamente, a redução observada na arrecadação tributária estaria denotando uma inviabilização pelo lado fiscal da atual política. A isto se somaria o fato de que o volume, o custo e o perfil da dívida do governo estariam se comportando de maneira a tornar insustentável a atual rota da política econômica.

Um segundo bloco de problemas tem a ver com a resistência da inflação a apresentar novos recuos. Afinal, estamos prestes a completar um semestre de inflação no intervalo de 20 a 25% ao mês. Por trás desta resistência encontra-se o conhecido fenômeno da inércia. A sua caracterização convencional aponta para o fato de que num meio-ambiente cronicamente inflacionário, o custo do combate à inflação, em termos de retração da renda e do emprego, acaba se revelando politicamente insuportável. Mais concretamente, os únicos ganhos até o presente efetivamente registrados no combate à inflação situam-se no chamado setor competitivo da economia. Na área oligopolizada, por contraste, os avanços são mínimos - sendo, por outro lado, obviamente irrealista supor que os preços competitivos possam recuar (em termos relativos) indefinidamente.

Os problemas e dificuldades do governo têm por fim uma terceira dimensão, de natureza político-institucional. Numa palavra, o governo - não obstante a recente reforma ministerial - continua carecendo de uma sólida base parlamentar. Isto posto, também complica e limita a sua capacidade de ação a aproximação de um período eleitoral, inevitavelmente acompanhado de dificuldades que emperram (ainda mais) a capacidade de tomada de decisões.

Nos deteremos, sumariamente, em cada um destes blocos de argumentos.

No que se refere à retração recentemente ocorrida na arrecadação tributária, uma constatação de imediato se impõe: o fenômeno longe está de ser geral. Concentra-se, de fato, no Finsocial, no Imposto de Renda sobre Pessoas Jurídicas e no Imposto de Renda das Pessoas Físicas retido na fonte. Localizado o problema, torna-se também evidente que não há correlação facilmente detectável entre a queda registrada na receita oriunda de quaisquer destas fontes e o comportamento das variáveis que definem o estado (conjuntural) da economia. Como bem se sabe, as dificuldades enfrentadas com o primeiro tributo são um resultado da florescente

“indústria das liminares”. Os problemas com o Imposto de Renda de Pessoas Jurídicas, por sua parte, predominantemente refletem a caótica situação criada pela Lei 8200. Por fim, o imposto na fonte vem sendo prejudicado, antes de mais nada, pelo aumento das faixas de isenção, não compensado pela recuperação da alíquota máxima (conforme proposta do governo rejeitada no Legislativo). Soma-se a isto o fato de que não é mais possível retardar a correção das faixas de renda correspondentes às várias alíquotas - recurso de que se valeu o governo até muito recentemente.

Devidamente reduzido o papel da recessão na queda da receita pública, fica evidente que, a curto prazo, pelo menos, a melhoria do quadro fiscal depende de um maior entrosamento do Executivo com o Judiciário e da conscientização de que a economia de fato se encontra frente a uma severa restrição de natureza orçamentária. Por outro lado, no que toca ao longo prazo, não cabe dúvida de que a configuração de um novo quadro fiscal tornou-se indispensável. Cabe advertir, no entanto, que nas condições brasileiras (expectativas inflacionárias resistentes e dívida pública de altíssima liquidez) a mera eliminação do déficit operacional - mesmo quando percebida como sustentável - não é garantia de controle monetário. Além disto, convém assinalar que, independentemente de seu fôlego e implicações colaterais negativas, a política monetária está assumidamente sendo usada para fins que ultrapassam suas funções precípuas. Este tipo de situação, que necessariamente inspira cuidados, requer, como condições mínimas, que o público acredite na determinação dos gestores da política econômica e visualize, como uma meta próxima e exequível, a implantação de um novo quadro fiscal.

No que se refere à dívida mobiliária e, em particular, ao seu explosivo crescimento nos últimos meses, uma advertência deve ser feita de imediato. O fenômeno só pode ser avaliado tendo-se presente o conjunto das obrigações do governo. Vamos aos dados. A dívida mobiliária do governo federal junto ao público saltou de 2,7% do PIB em outubro para 6,6% no final de março. Simultaneamente, os cruzados bloqueados passaram de 4% do PIB em outubro, para 2,2% em março. Finalmente, as reservas cambiais (conceito de liquidez internacional) se elevaram de 2,5% para 4% do PIB a fins de fevereiro (último dado oficial disponível). Em suma, a uma elevação da dívida mobiliária equivalente a 3,9% do PIB se contrapõe uma redução de 1,8% no estoque de cruzados bloqueados e uma elevação de 1,9% nas reservas líquidas internacionais. Verificou-se portanto, antes um rearranjo patrimonial que uma elevação da dívida líquida do setor público. É claro que a troca é desvantajosa para os poderes públicos: os custos da dívida mobiliária são particularmente elevados, e os cruzados bloqueados constituíam uma dívida por definição destituída de liquidez. A mudança não é, portanto, neutra, e nem pode ser praticada impunemente. O ônus daí advindo difere, contudo, enormemente, daquele sugerido pelo mero registro do ocorrido com a dívida mobiliária. E, sobretudo, não reproduz o ocorrido em 1989: grande parte do incremento da “quase-moeda” encontra-se hoje, em última análise, lastreado em dólares.

Os argumentos referentes à inércia também colocam em evidência um inegável problema. Na apreciação da resistência à desaceleração dos preços registradas na

área dos oligopólios, deve-se se ter em conta, no entanto, que havia ocorrido anteriormente (nos congelamentos de 1990 e 1991) um retardamento destes preços. Especialmente em alguns casos, como por exemplo na área dos remédios, este é um fato inequívoco. Acrescente-se a isto, que nos primeiros meses deste ano os preços em geral foram levados a assimilar uma forte pressão de custos como resultado da recomposição das tarifas públicas e da forte correção real do câmbio. Seria pois plausível admitir que, ali onde as empresas detêm o maior poder de mercado, a transferência (destas pressões de custo) para os consumidores se fizesse de forma mais imediata e integral. Ou seja, a resistência acentuada à desaceleração dos preços contém fatores objetivos, que ultrapassam o mero exercício do poder de mercado. Isto, por sua vez, parece sugerir que os preços oligopólicos poderiam da qual por diante assumir um comportamento mais caracterizadamente inercial, ou, numa hipótese otimista, a seguir assinalada, que, nesta esfera, pudessem começar a ser obtidos resultados mais expressivos.

Caberia agora ter em conta as notórias dificuldades políticas que recentemente parecem ter mais uma vez se acentuado.

Politicamente, no presente quadro, as dificuldades parecem advir mais dos aliados e supostos aliados (carecendo, assim, do conteúdo programático/ideológico) do que, propriamente, da oposição.

O agravamento da longa crise em que estamos mergulhados estaria assim, ao que parece, aplainando diferenças. Como possível manifestação desta convergência, assinale-se o fato, quase anedótico, de que, no que toca ao estabelecimento de um novo nível para o salário-mínimo, a contraproposta oposicionista na Câmara distava apenas 5% da proposta governamental. Neste, como em outros planos, talvez estejamos deslizando, imperceptivelmente, do confrontacionismo vazio de um passado ainda recente para o campo das negociações realistas e permanentes.

Repassados os argumentos daqueles que se colocam hoje numa postura fundamentalmente crítica e cética diante da política antiinflacionária em curso, parece-nos oportuno assinalar que o próprio governo, ao caracterizar a sua proposta como algo de que lança mão, enquanto não consegue acionar a política fiscal, tende a debilitá-la. Seguramente, por trás deste posicionamento se encontra a convicção de que somente a reforma fiscal poderá instaurar um quadro de efetiva estabilidade. A convicção é hoje, possivelmente, partilhada por todos. Mas o seu enfático realce transmite a noção, inoportuna e mesmo falsa, de que a política monetária é um expediente provisório e (subentende-se) de limitado fôlego. Afinal, a imprevista evolução dos acontecimentos de novembro a março parece sugerir que a política monetária pode determinar mudanças nada desprezíveis. Numa palavra, ela se revelou capaz de deter e reverter um quadro unanimemente entendido como de transição para a hiperinflação. Seguiram-se modestíssimos recuos, que denotavam a conhecida resistência de uma inflação alta e crônica. Não ficou, porém, jamais demonstrado que a esta primeira etapa não poderia se seguir uma segunda em que a resistência das taxas

(reforçada, de início, pela recomposição de margens de lucro e pela absorção dos choques cambial e tarifário) começasse a ser vencida. As novidades surgidas no setor automobilístico e o ocorrido nas cadeias de "fast-food" pareciam indicar a existência desta possibilidade. No crítico momento em que poderia estar-se dando a transição de uma primeira e dolorosa etapa, para uma segunda mais promissora, acidentes (como a reversão do Índice da FIPE) e erros de cálculo por parte do governo (como a redução de juros nominais na suposição de recuos inflacionários que não se efetivaram) parecem ter reacendido todas as incertezas e reinstaurado a perplexidade. No nosso entender, antes que revelador de um "esgotamento" das possibilidades, o episódio em foco comprova, mais uma vez, a volatilidade das expectativas com que terá de enfrentar-se qualquer política econômica levada a cabo neste país.

Frente às novas circunstâncias, a demonstração de firmeza é algo necessário, mas não suficiente, permitindo mesmo a reedição da deletéria imagem do "Plano Nada". Algum fato novo, que, sem romper a coerência da proposta governamental, recupere a noção de que existe uma política ativa e com chances de vitória, parece pois indispensável. Três tipos de ocorrência poderiam, ao que parece, cumprir este papel: o fechamento de um acordo com os credores; a conquista explícita de uma maioria estável no Congresso; e o anúncio de uma proposta, senão atraente, pelo menos "crível" de reforma fiscal. Destas três possibilidades, a única que pode efetivamente ser diretamente acionada pelo governo é a terceira.

*IEI UFRJ*

*Palácio Universidade do Brasil  
Av. Pasteur, 250 Praia Vermelha  
CEP 22290  
295 1447 e 541 8148 (fax)*