

1989

A Economia

OBJETIVOS PARA 1989

O objetivo fundamental da política econômica em 1989 deve ser o de evitar a hiperinflação e, assim, chegar com tranqüilidade às eleições presidenciais do final do ano. É preciso fazer algo para tirar o país de uma situação incontrolável. Sem pacto social não há saída. Mas esse que aí está tem sido mal orientado. O pacto como tentativa de controle gradual da inflação não funciona. Funcionaria se tivéssemos uma inflação muito mais baixa. Mário Henrique Simonsen obteve sucesso adotando uma estratégia gradualista quando a inflação era de 40 por cento ao ano e foi possível baixá-la para pouco mais de 30 por cento. Nessa época, as pessoas ainda não estavam muito conscientes da inflação. Muitas concordaram em participar de um acordo porque, se apenas alguns cumprissem-no e a maioria não, o prejuízo dos primeiros seria pequeno. Quando, porém, a inflação está em 30 por cento ao mês, todos procuram defender seu preço, empurrando-o antecipadamente para cima. Ninguém pode arriscar aumentar seus preços de acordo com uma previsão declinante de inflação.

Nesses casos uma política monetária violenta também não resolve. Às vésperas de uma hiperinflação, o arrocho monetário simplesmente elevaria as taxas de juros. O governo, que é o grande pagador de juros, incorreria em um déficit público maior ainda. Os agentes econômicos percebem que a dívida está aumentando a uma taxa maior do que aumenta a arrecadação e perdem a confiança no pagamento dos títulos do governo. Ficamos, portanto, mais perto ainda da hiperinflação.

Para escaparmos de situações como essa teríamos de fazer um programa semelhante ao Plano Primavera adotado na Argentina - um pacto social que estipulasse não uma redução gradual, mas drástica da inflação. No Plano Primavera o governo fez um pacto com trabalhadores e empresários. A inflação estava em 25 por cento ao mês e foi fixada para ficar em 4 por cento. Na verdade, ficou em 8 por cento, mas foi possível mantê-la nessa faixa por algum tempo. Seria, no nosso caso, uma "meia sola" para resolver o problema. Não iria zerar o déficit público, não iria zerar a inflação e nem permitir a retomada segura do crescimento. Mas iria, pelo menos, evitar a hiperinflação.

Evidentemente trata-se de uma solução paliativa. Não é, entretanto, uma solução gradualista como a que está sendo tentada. Para acabar com a inflação - ou colocá-la em níveis semelhantes aos da Europa - seria preciso acabar com o déficit público. Para tanto o Brasil precisaria cortar sua dívida externa pela metade. Mesmo assim, isso corresponderia à redução de um quarto do déficit público. Os outros três quartos viriam, necessariamente, do ajustamento

interno. Não se trata de trocar dívida externa pelo ajuste interno. Trata-se de fazer as duas coisas, a redução da dívida legitimando o ajuste interno perante o povo brasileiro e este legitimando a redução unilateral da dívida perante os credores externos. (*O Estado de São Paulo*, 1 de janeiro de 1989)

PLANO VERÃO: A VOLTA DA ESPERANÇA

O Plano Verão representa uma esperança para a sociedade brasileira. Desde que não fracasse de imediato por não contar com um mínimo de apoio da sociedade - o que considero pouco provável apesar de todo o descrédito acumulado pelo governo - o plano poderá ter duas conseqüências: ou apenas evitar a hiperinflação, ou realmente ser um caminho para o controle da inflação e a retomada do desenvolvimento brasileiro. Em qualquer das duas hipóteses, o Plano Verão terá sido um sucesso.

Na primeira hipótese a inflação voltará gradualmente, mas em níveis bastante inferiores a 30 por cento ao mês, de forma que será possível realizarmos com razoável tranquilidade as eleições presidenciais deste ano. Não teremos nem o real controle da inflação nem a retomada dos investimentos e do crescimento econômico, mas evitar a hiperinflação neste momento já terá sido uma vitória. O país caminhava inexoravelmente para a hiperinflação, na medida em que a aceleração gradual mas firme da inflação inercial nos conduzia nessa direção. E nada era mais importante neste país do que evitar a desorganização econômica, política e social representada pelos processos hiperinflacionários.

A segunda hipótese é menos provável mas não deve ser descartada de pronto. O descrédito do governo junto a todas as classes sociais conduz naturalmente a uma atitude de oposição política, mas isto não nos deve impedir de apoiar as medidas que estão sendo tomadas e esperar que elas sejam bem sucedidas.

Este plano é um choque heterodoxo, uma reedição, portanto, do Plano Cruzado. Pouco ou nada tem a ver com o Plano Bresser: um plano de emergência, que, por falta de condições mínimas, não visava terminar com a inflação - tanto assim que a taxa de câmbio não foi congelada, não se realizou uma reforma monetária, nem se desindexou a economia - mas simplesmente superar uma crise econômica e financeira aguda resultante do fracasso do Plano Cruzado.

Em comparação com este último plano, o Plano Verão conta com três vantagens - preços relativos mais equilibrados, um grande superávit comercial e o conhecimento dos erros cometidos na administração da demanda no caso do Cruzado - e uma desvantagem: a falta de entusiasmo da população.

O pleno êxito do Plano Verão dependerá da efetiva capacidade do governo de zerar o déficit público e recuperar a capacidade financeira do Estado brasileiro. As medidas já anunciadas caminham nesse sentido, mas tudo indica que são insuficientes. A forma de redução das despesas públicas não está ainda suficientemente esclarecida, e o governo precisará do apoio do Congresso para aumentar impostos e eliminar mais completamente os incentivos fiscais.

Por outro lado, o governo não deu ainda um encaminhamento adequado ao problema da dívida externa. Esperar recursos adicionais dos credores é inútil. Na verdade, enquanto não reduzirmos unilateralmente em cerca de 50 por cento nossa dívida, será difícil eliminar o déficit público e recuperar a capacidade de investimento do país. A centralização do câmbio foi uma boa medida de advertência aos credores, mas não é suficiente.

Economistas e empresários estão preocupados com as pressões de custo que derivarão da desvalorização cambial de 17 por cento e do aumento dos preços públicos. Esta preocupação é justificada, mas, em relação ao câmbio é conveniente lembrar que o Banco Central deverá agora congelar, por algum tempo, a taxa de câmbio. Dada a inflação que inevitavelmente sobrevirá, teremos uma revalorização parcial do novo cruzado.

O tratamento dado aos salários foi basicamente adequado. Não deverá provocar grandes perdas. Mas agora é essencial estabelecer a nova forma de correção dos salários. Para tranquilizar os trabalhadores, o restabelecimento de uma forma qualquer de correção mensal seria recomendável.

Em qualquer hipótese é preciso ficar claro que a inflação não será eliminada simplesmente com este choque. Por isso foi realista permitir que os contratos continuem indexados. E por isso é essencial que as medidas "ortodoxas" de caráter fiscal e monetário, nos próximos meses, sejam muito duras. Se o custo do controle da inflação for alguma recessão, valerá a pena pagá-lo. O que é imperdoável é termos crescimento econômico zero, como ocorreu em 1988, enquanto a inflação explodia.

A grande novidade deste plano sobre o Plano Cruzado está no fato de que este é um plano cuja responsabilidade foi inteiramente assumida pelo Presidente. Ao invés de Plano Verão, poderia ser chamado Plano Sarney. Enquanto economistas e empresários conservadores propunham medidas muito mais tímidas, o presidente decidiu ousar. E por maiores que sejam as limitações pessoais do presidente, é preciso receber de forma positiva esse seu envolvimento pessoal. Eu vinha cobrando medidas dessa natureza há muito

tempo - desde outubro de 1987 - , mas tinha bons motivos para não acreditar que elas fossem tomadas. Volto agora a ter esperança. (*Isto É-Senhor*, 25 de janeiro de 1989).

SALÁRIOS E O PLANO VERÃO

A apoio da população e sua disposição para fiscalizar os preços são importantes para o êxito do Plano Verão, mas mais importante do que isto é o apoio dos trabalhadores, inclusive a classe média assalariada. Reivindicações salariais despropositadas, como já começam a acontecer, a partir de uma falsa idéia de que a fórmula de conversão de salários presente nesse plano leva à perda para os assalariados, leva ao "arrocho de salários", constituir-se-ão em um fator decisivo para o eventual fracasso do Plano Verão, da mesma forma que ocorreu com o Plano Cruzado e o Plano Bresser.

O Plano Bresser não tinha como objetivo, ao contrário do Plano Cruzado e do Plano Verão, eliminar a inflação. Não era então possível nem congelar a taxa de câmbio, nem desindexar a economia, dado o desequilíbrio dos preços relativos e a perda de reservas que continuava a ocorrer apesar da moratória. Mas esperávamos que a inflação, em dezembro de 1987, estivesse em um nível menor do que efetivamente ocorreu (10 contra os 14 por cento efetivamente verificados). Esta diferença deveu-se não apenas a não ter sido possível reduzir o déficit público como era necessário, mas também à violenta reação dos assalariados ao Plano. É fundamental que esse extraordinário equívoco coletivo não se repita desta vez.

A fórmula adotada pelo Plano Verão para a correção de salários até a data do congelamento é semelhante à do Plano Bresser. Em ambos os casos o congelamento ocorreu no meio do mês; os salários foram corrigidos pelo valor médio real dos últimos meses; a última correção do sistema anterior foi paga no mês do congelamento (gatilho de 20 por cento em um caso, URP de 26 por cento no outro); esse pagamento, a partir do raciocínio que o salário referente a um mês serve para pagar as contas e portanto fazer frente à inflação do mês seguinte, serviu para compensar a supressão do mês de congelamento para efeito de correção futura dos salários.

A grande diferença entre os dois planos diz respeito ao que havia ocorrido *antes* do congelamento com os salários reais e à fórmula de indexação dos

salários *a partir* do congelamento. Antes do Plano Bresser, entre novembro de 1986, quando começa a derrocada do Plano Cruzado, e junho de 1987, os salários médios reais, segundo os três índices disponíveis (IBGE, DIEESE e FIESP), haviam caído entre 20 e 30 por cento, enquanto que antes do Plano Verão, graças à URP, aos acordos coletivos, e a uma inflação que se acelerava de uma forma muito mais lenta e comportada, não havia perda sensível de salários reais. Por outro lado, a partir do Plano Bresser havia uma fórmula prevista para a correção dos salários (já que a inflação não seria eliminada) - a URP e a livre negociação na data-base -, enquanto que no Plano Verão deixa-se todo o problema a cargo exclusivamente da livre negociação.

Não há qualquer arrocho salarial na fórmula de conversão dos salários para o salário médio real recebido nos doze meses anteriores. No dia 15 de janeiro os salários assim convertidos, considerando-se uma inflação de 28 por cento até essa data (como fez Joaquim Elói de Toledo, em um excelente artigo sobre o Plano Verão: *Folha de S.Paulo*, 22.1.88), ou mesmo considerando-se uma inflação um pouco maior, deverão ter seu valor aproximadamente igual ao da média do ano anterior. No Plano Bresser, na data correspondente, devia verificar-se um aumento real de 10 a 12 por cento. Naquela ocasião o último gatilho de 20 por cento deveria fazer frente a uma inflação muito menor no mês seguinte, enquanto que nesta vez a última URP de 26 por cento deverá desempenhar o mesmo papel. A inflação no mês congelamento foi um pouco superior ao penúltimo gatilho de 20 por cento pago em 30 de maio no caso do Plano Bresser, enquanto que a inflação de janeiro será consideravelmente maior do que a penúltima URP de 26 por cento paga em 31 de dezembro. Esta é a razão básica porque no primeiro plano havia um pequeno ganho salarial enquanto que no Plano Verão não há ganho. Convém lembrar, entretanto, que no caso do Plano Bresser havia havido uma grande perda salarial antes do congelamento, enquanto que essa perda anterior não ocorreu no presente caso.

O fato de que não se contou o mês de junho no Plano Bresser e não se contará o mês de janeiro no Plano Verão não muda em nada esse quadro. Quando a inflação é reduzida radicalmente e de um golpe, como acontece nos choques heterodoxos, é essencial estabelecer uma nova regra salarial, corrigindo-se os salários pela média e não pelo pico do seu valor real. Se isto não é feito teremos um aumento real de salários em consequência do congelamento que inviabilizará o plano.

Mas a mesma inviabilização do plano ocorrerá se, embora não se cometendo esse erro no momento do congelamento, os trabalhadores, aconselhados por assessores que insistem em fazer cálculos manifestamente errados, não se conformarem com a regra de conversão salarial estabelecida e comecem a pressionar contra o "arrocho salarial". Esse tipo de populismo sindical só terá como consequência o retorno da inflação.

Ao invés disto seria mais correto para os líderes dos trabalhadores lutar pelo estabelecimento de uma regra de indexação de salários mensal igual ou semelhante à URP a ser aplicada a partir de fevereiro. Não é realista esperar que a inflação seja zerada a partir de 15 de janeiro. E não é razoável para as categorias menos organizadas sindicalmente deixar seus salários por conta da livre-negociação. Por enquanto não houve arrocho salarial, mas se essa regra não for estabelecida o arrocho será inevitável. (*Folha de S.Paulo*, 27 de janeiro de 1989).

DÍVIDA EXTERNA E PLANO VERÃO

A centralização do câmbio, a suspensão das conversões de dívida e de reempréstimos (*relendings*), e a solicitação ao governo norte-americano de novos empréstimos foram decisões tomadas como parte do Plano Verão que representam o reconhecimento por parte do governo brasileiro da relação direta entre a dívida externa e a inflação. Representam também uma espécie de advertência aos credores externos, mas a própria timidez dessas medidas será provavelmente um fator fundamental a limitar o êxito desse plano senão a determinar seu fracasso.

Tornou-se um lugar comum afirmar que o êxito do Plano Verão dependerá fundamentalmente da capacidade do governo de zerar o déficit público, dada a falta de crédito do setor público brasileiro junto ao setor privado para financiar efetivamente qualquer desequilíbrio orçamentário. Ora, para zerar o déficit público uma atitude mais firme no plano da dívida externa, ou, mais precisamente, a sua redução unilateral capturando o desconto existente no mercado secundário, é fundamental.

Difícilmente o governo conseguirá zerar o déficit público sem somar às medidas de ajustamento fiscal interno necessárias uma redução da dívida externa. A redução unilateral da dívida externa e portanto dos juros respectivos permitirá eliminar o déficit público de uma forma direta e indireta. Esta dívida é em cerca de 85 por cento pública, e os juros pagos ao exterior pelo Estado brasileiro correspondem a 2,8 por cento do PIB. Uma redução para cerca da metade da dívida externa brasileira significaria, portanto, uma redução direta do déficit público de *quase* (nem toda a dívida pública seria sujeita à redução) 1,4 por cento do PIB. Por outro lado, esta decisão legitimaria, daria

embasamento moral e político, às medidas de ajustamento fiscal interno, que necessariamente imporiam duros sacrifícios à população brasileira.

Não se imagine que seja possível zerar o déficit público, sanear as finanças públicas, sem sacrifícios. Muitos empresários imaginam que o saneamento das finanças públicas representaria um sacrifício apenas para os funcionários públicos que seriam demitidos. Na verdade as despesas que serão reduzidas estão beneficiando direta ou indiretamente um enorme número de trabalhadores e empresários. E o aumento de impostos, que será inevitável para efetivamente zerar o déficit público, é por definição um ônus sobre a sociedade.

Ora, torna-se muito difícil justificar medidas de ajustamento interno desse tipo sem, ao mesmo tempo, impor aos credores externos um mínimo de sacrifício. No caso da demissão de 60 mil funcionários, por exemplo, o governo poderia com muito mais facilidade e autoridade decidir pela demissão dos funcionários e ter em seguida a eliminação dos respectivos cargos aprovada no Congresso, se ao mesmo tempo estivesse reduzindo a dívida externa. O primeiro recuo do governo foi, aliás, em relação a esse problema. Ainda há tempo para o governo de retomar a iniciativa, mas para isto, além de firmeza, é necessário a legitimidade política e moral que só uma atitude muito mais firme em relação à dívida externa daria.

Sarney e Maílson declararam várias vezes nas duas últimas semanas que a hipótese da moratória não está excluída, e que será adotada caso não se obtenha os 4 bilhões de dólares adicionais que estão sendo solicitados aos credores e caso nossas reservas, devido ao Plano Verão, baixem para níveis inaceitáveis. Esperar esses recursos dos credores a curto prazo é falta de realismo. Não temos nenhum poder de barganha. Condicionar uma nova moratória - acompanhada da redução unilateral da dívida - à necessidade de proteger nossas reservas é sinal de fraqueza. O momento ideal de agir com firmeza com os credores é quando temos um nível de reservas razoável e quando o superavit comercial esperado garante um aumento dessas reservas devido à moratória.

Tornar o Plano Verão bem sucedido exige muita determinação e muita firmeza, não apenas no campo interno mas também no externo. Sem elas a inflação estará logo de volta. (*Isto É-Senhor*, 1 de fevereiro de 1989)

INFLAÇÃO RESIDUAL

O Plano Verão provavelmente será capaz de evitar por ora a ameaça da hiperinflação, mas é pouco provável que logre controlar definitivamente a inflação no país. O mais provável é que nos próximos meses a inflação volte a se acelerar para garantir a recomposição do equilíbrio básico dos preços relativos e assim resolver os conflitos distributivos definidos no dia do congelamento.

Um choque heterodoxo é uma forma administrativa de paralisar momentaneamente a reprodução da inflação passada no futuro. Entretanto, como consequência inerente ao próprio choque, resta uma inflação residual reprimida. Mesmo que os preços relativos estivessem razoavelmente equilibrados - como aconteceu com o Plano Verão e o Plano Cruzado e ao contrário do que ocorreu com o Plano Bresser - restarão desequilíbrios decorrentes (1) do caráter defasado dos reajustes de preços e (2) da necessidade de eliminar os sobrepreços existentes sobre as vendas a prazo.

Esses desequilíbrios, enquanto não resolvidos, constituem-se em pressões reprimidas de custos. Sua solução importa no aparecimento da inflação residual, na medida em que o governo não tem condições mínimas de informação e poder para reduzir e aumentar os preços de cada agente econômico de forma a restabelecer o perfeito equilíbrio dos preços relativos. O máximo que o governo pode fazer é autorizar aumento de preços para as empresas controladas cujos preços tenham ficado claramente defasados no dia do congelamento. Ora, ao autorizar esses ajustes de preços, a inflação necessariamente voltará a aparecer.

É por essa razão que impõe-se, em seguida, uma política fiscal e monetária muito rígida. Frequentemente esse tipo de política é chamada de "ortodoxa", para confrontá-la com o controle administrativo de preços chamado de "heterodoxo".

Se o conceito do que é uma política econômica "ortodoxa" for tão amplo, nada tenho a objetar a ele. O que necessitamos, depois de um choque heterodoxo, é realmente uma política econômica ortodoxa ou convencional, entendida política ortodoxa como aquela que busca controlar macroeconomicamente a economia via mercado. Esta política ortodoxa tanto poderá ser monetarista quanto keynesiana, tanto conservadora quanto progressista. Mas implicará necessariamente em promover um ajuste recessivo da economia, que elimine o déficit público e conduza aquelas empresas cujas margens ficaram excessivamente altas no dia do congelamento a baixá-las nos meses seguintes. Essa política "ortodoxa", via mercado, deverá ser complementada pelo controle "heterodoxo" dos preços dos setores oligopolísticos.

A eliminação do déficit público nessas condições é essencial, mesmo que não ocorra uma situação de excesso de demanda, como aconteceu com o Plano

Cruzado, porque durante o período de altas taxas de inflação o governo perdeu credibilidade e o Estado, crédito. Nesses termos perdeu capacidade real de financiar seu déficit público, já que os títulos governamentais colocados no mercado passaram a ter o prazo de uma noite, a se constituir em operações de *overnight*, e a assumir, portanto, a condição de quase moeda.

Em uma situação como essa perde sentido a concepção keynesiana de realizar uma política fiscal expansiva, de déficit público, quando existe insuficiência de demanda. Mesmo nessas condições torna-se essencial, depois do congelamento, zerar o déficit público, já que qualquer déficit implicará em emissão de moeda ou de quase moeda, a qual sancionará imediatamente a inflação residual em curso, que aos poucos reassumirá seu caráter inercial. (*Isto É-Senhor*, 8 de fevereiro de 1989).

ARGENTINA E BRASIL: DÍVIDA E DESALENTO

Foi com desalento que li na semana passada as notícias sobre a crise de Plano Primavera na Argentina. Mas meu desalento não foi menor do que aquele que ouvi de Juan Sorrouille, o competente Ministro da Economia daquele país, em um almoço que ficou famoso com o então Ministro da Fazenda do México, meu amigo Gustavo Petricioli, no restaurante Le Cirque, em Nova York, em setembro de 1987. Naquele almoço, quando estávamos constituindo o Grupo dos 3, de vida tão curta, disse-nos Sorrouille com sua voz pausada: "Sou o mais antigo dos três neste cargo. Há cerca de mil dias sou Ministro da Economia da Argentina. Eu e minha equipe, sempre com o pleno apoio do Presidente Alfonsin, temos feito tudo para ajustar a economia do meu país, e no entanto não conseguimos. A inflação e a estagnação estão sempre aí. Só há uma explicação: esta dívida externa enorme torna inútil todo o nosso esforço".

Da mesma forma que o Peru de Allan Garcia demonstrou que é um erro não pagar a dívida sem ao mesmo tempo tomar internamente as medidas duras de ajustamento econômico, a Argentina de Alfonsin e Sorrouille mostram que a política econômica mais competente, que não faz qualquer concessão ao populismo, não resulta em nada quando ao mesmo tempo não se obtém a redução de uma dívida externa alta demais para poder ser paga.

A política econômica levada a cabo pela equipe de Sorrouille foi sempre extremamente competente. Foram os primeiros a fazer um choque heterodoxo -

o Plano Austral - e desde o primeiro o plano tinham muito claro para si próprios que um congelamento de preços devia ser acompanhado de políticas fiscais e monetárias muito duras. Pensavam dessa forma e praticaram o que pensavam. Nunca fizeram concessões ao populismo. Perderam as eleições parlamentares e para os governos estaduais em 1988 por essa razão. Entenderam sempre que o déficit público era o seu maior inimigo interno. São economistas de primeira qualidade: Canitrot, Machinea, Frenkel, entre outros.

Alguém poderá dizer, como li em um jornal paulista, que seu erro foi não ter sido capazes de zerar o déficit público. De fato não lograram, mas tentaram de todas as formas. Para sempre verificarem que seus esforços tinham resultados perversos, eram *self-defeating*, dado o tamanho da dívida externa.

E o que acontece na Argentina repete-se no Brasil. Aqui também tentamos de todas as formas zerar o déficit público, mas sem resultado. A explicação corrente para esse fracasso é o populismo e a fraqueza do governo. Essa explicação dá conta de apenas um lado da verdade. Adotá-la, atribuir todos os nossos males à fraqueza e à incompetência de Sarney, ao populismo do PMDB e do PFL, à desorientação e ao conservadorismo medroso de nossas elites dirigentes é cair em um personalismo inaceitável. O outro lado é a dívida externa que levou os países endividados não apenas a transferir recursos reais para o exterior mas também à crise fiscal, resultando daí a inflação e a estagnação econômica.

Em um país como a Argentina, onde não se pode falar nem em populismo, nem em incompetência, onde o grande problema interno é a desorientação e o medo das elites, que impede a adoção de medidas unilaterais firmes em relação à dívida externa, não se chegou a melhor resultado do que no Brasil. E não se chegará no futuro enquanto não houver coragem para enfrentar o problema da dívida. (*IstoÉ-Senhor*, 22 de fevereiro de 1989).

A AMAZÁLIA E A DÍVIDA

As pressões dos Estados Unidos sobre o Brasil em relação ao problema ecológico da Amazônia, por ocasião dos funerais do imperador Hiroito, cobrando do Brasil uma maior proteção ambiental e ao mesmo tempo relacionando vagamente a questão com a dívida externa, são uma demonstração gritante de inversão das relações que devem existir entre duas nações soberanas. Quem

tem o direito moral de realizar cobranças é o Brasil, cuja economia vem sendo reduzida à estagnação e à inflação, somos nós, que, conjuntamente com o resto da América Latina, estamos assistindo a uma contínua deterioração dos padrões mínimos de vida de nossas populações, devido a uma dívida que não pode ser paga, mas que o governo dos Estados Unidos insiste em cobrar - ou, mais precisamente, em ajudar os bancos comerciais a cobrar.

Tem toda razão o presidente Sarney quando rechaça a vinculação do dois problemas. Existe, sem dúvida, um problema ecológico a ser resolvido na Amazônia, mas não faz sentido ligá-lo ao problema da dívida. É perfeitamente razoável que os ecologistas e mais amplamente os cidadãos responsáveis não apenas nos países desenvolvidos mas também no Brasil, se preocupem e façam propostas sobre como resolver a questão. O governo brasileiro tem uma responsabilidade inegável sobre o assunto, e não pretende se furtar a ela. Mas é inaceitável condicionar a solução da crise da dívida ao problema ambiental amazônico.

A única relação que existe entre os dois problemas é a de que o custo para proteger a floresta amazônica é alto. Há, em primeiro lugar, um custo de oportunidade: deixar de explorar economicamente a floresta e de transformá-la em zonas agrícolas e de pastagem tem evidentemente um custo, independentemente de nossas avaliações sobre a adaptação das terras amazônicas à agricultura e à pecuária. Em segundo lugar, proteger as florestas, transformá-las em grandes parques nacionais e em grandes reservas indígenas, tem também um custo alto.

O Brasil pode muito limitadamente arcar com esses dois custos. Se os nossos parceiros desenvolvidos, preocupados com o esquentamento da atmosfera, com a redução da camada de ozônio (que não cabe aqui discutir o quanto são afetados pela redução da floresta amazônica, aliás antecedida pela destruição da floresta européia e da floresta norte-americana), se dispõem a financiar esses custos, ou seja a custear a instalação de muitas fundações com esse objetivo, nada há a objetar. Estas fundações, que o governo brasileiro poderá ajudar a instalar, promovendo, por exemplo, as desapropriações necessárias, serão regidas pela lei brasileira, em nada afetarão a soberania nacional. Os dólares com essa origem serão muito bem-vindos, e poderão contribuir - embora desconfie que de forma rigorosamente marginal - para resolver o problema da dívida.

Esta, entretanto, temos que tratar nós mesmos de resolver. Unilateralmente nossos credores e particularmente os Estados Unidos tomam medidas contra nós. Rubens Recupero, embaixador do Brasil no GATT, nos dava conta, em um artigo recente na *Folha*, das medidas unilaterais de retaliação que os Estados Unidos vêm tomando. Desde setembro de 1985 os Estados Unidos recorreram a sanções comerciais unilaterais em nada menos do que 18 casos. A nós, em relação à dívida externa, não nos resta também outra

alternativa senão tomar medidas unilaterais. Devemos mais de 110 bilhões de dólares. Não podemos pagar mais do que 70. Está verificado que tentar pagar mais do que isto é incompatível com o desenvolvimento econômico deste país e a estabilidade de preços. A "ecologia amazônica" pode contribuir muito pouco para a redução necessária de nossa dívida. Vamos tratar de tomar as medidas unilaterais necessárias para a redução. Em seguida, a partir do poder de barganha obtido com a suspensão do pagamento dos juros a nossos credores, faremos como os nossos amigos norte-americanos e suas retaliações comerciais: negociaremos. Sem, entretanto, confundir negociação com pedidos, apelos, subserviência. (*Isto É-Senhor*, 8 de março de 1989).

OS CINCO LIMITES DO CONGELAMENTO

A estratégia de descongelamento do Plano Cruzado, coerente com o objetivo de inflação zero, era a de se manter o congelamento e a desindexação pelo máximo tempo possível, enquanto a estratégia do Plano Bresser era a de sair do congelamento de forma ordenada, com a economia plenamente indexada, o mais depressa possível. Até o momento o Plano Verão, apesar da oportuna reindexação dos balanços, está seguindo a Estratégia Cruzado corrigida por uma taxa de juros altíssima, por uma limitação quantitativa do crédito ao setor privado, e pela tentativa de reduzir o déficit público. Se esta tentativa tivesse possibilidade efetiva de zerar o déficit público operacional e se os preços relativos não tivessem sido desequilibrados pelos aumentos autorizados na véspera do plano, esta estratégia seria adequada. Como, entretanto, nenhuma das duas condições está presente, entendo que a adoção Estratégia Cruzado, baseada na aposta máxima de zerar a inflação, é muito arriscada. Poderá resultar, no momento do descongelamento, em um estouro dos preços semelhante ou pior do que o do Cruzado.

Francisco Lopes, que conhece o problema melhor do que ninguém, embora reconheça as limitações do Plano Verão, defende neste momento a Estratégia Cruzado, porque só com um congelamento longo a memória inflacionária poderia ser apagada, e porque entende que um descongelamento rápido, dados os desequilíbrios reais e estimados dos preços, levaria agora a uma explosão inflacionária.

Creio que esta posição, que, talvez por inércia, está sendo adotada pelo governo, é equivocada. O descongelamento e a reindexação não devem ser feitos de forma abrupta, mas devem ser feitos o mais rápida e suavemente possível.

Para um congelamento longo há cinco limites muito claros, dada uma inflação que não foi totalmente eliminada mesmo durante o congelamento (veja-se a inflação de 3,6 por cento para 11 dias de fevereiro). Primeiro limite: a taxa de câmbio. Se as minidesvalorizações não começarem logo, quando for inevitável começarão por uma maxi. Segundo limite: os salários. Se não se estabelecer imediatamente uma regra semelhante à URP para os salários, quando os trabalhadores lograrem a reposição de suas perdas (que, por enquanto, são pequenas), o aumento de salários será alto. Terceiro limite: os preços das mercadorias. Se não se começar o reajuste gradual dos preços relativos, quando estes começarem será de forma descontrolada. Quarto limite: a taxa de juros real enquanto causadora de déficit público. Se esta não começar a ser reduzida, o déficit público que provocará anulará qualquer política fiscal do governo. A proposta de Edmar Bacha de que se suspenda o pagamento dos juros da dívida externa quando esse limite chegar é correta, mas novamente só valerá a pena se fosse para zerar o déficit público. Quinto limite: a taxa de juros enquanto causadora de recessão. Uma recessão seria inevitável se houvesse no momento possibilidade de acabar definitivamente com altas taxas de inflação, mas uma recessão com inflação é insuportável. O governo não terá condições políticas nem razão moral para sustentá-la.

Todos esses cinco limites nos dizem uma única coisa: a aposta máxima do Plano Cruzado é muito perigosa. A taxa de juros elevada e o teto ao crédito privado não são âncoras suficientes para sustentar um congelamento por longo tempo. Essa estratégia poderá levar o Plano Verão a um enorme fracasso, enquanto uma estratégia mais modesta e realista não acabará com a inflação mas a manterá sob relativo controle até o próximo governo. (*Isto É-Senhor*, 15 de março de 1989).

DUAS ESTRATÉGIAS PARA O DESCONGELAMENTO

A estabilização e queda do preço do dólar no mercado paralelo e as perspectivas de uma taxa de inflação baixa em março são indicações alentadoras para o êxito do Plano Verão, que passa agora por um momento de bonança. Entretanto o verdadeiro êxito do plano, que não deve ser confundido com lograr

zerar a inflação mas simplesmente com mantê-la em um nível razoável durante este ano, dependerá da forma pela qual for resolvido o problema do descongelamento. E nesta área há razões para preocupação.

Os autores do plano, dois meses depois de o terem colocado em vigor, continuam a parecer mais inclinados a adotar a estratégia de descongelamento do Plano Cruzado ao invés da do Plano Bresser, ou seja, tentar postergar o máximo o descongelamento ao invés de iniciá-lo o mais rápida, ordenada e suavemente possível.

O objetivo do Plano Cruzado era o de acabar de vez com a inflação; a estratégia era a de desindexar a economia, congelar a taxa de câmbio e manter os preços congelados pelo maior tempo possível. Falhou porque o governo não contrabalançou a tendência ao aumento dos salários e dos investimentos com a drástica redução do gasto público, com a elevação da taxa de juros e com a desvalorização cambial. Dada (a) a inviabilidade de zerar o déficit público naquele momento de crise aguda do Cruzado, em que a inflação explodia, os salários reais reduziam-se, a economia entrava em recessão e as falências e concordatas se multiplicavam, dada (b) a inexistência de reservas internacionais e de saldo comercial que permitissem congelar a taxa de câmbio, e dado (c) o enorme desequilíbrio dos preços relativos, o objetivo do Plano Bresser não era o de zerar a inflação mas de reduzi-la temporária mas drasticamente ao mesmo tempo que se procurava recuperar minimamente o equilíbrio perdido da economia. Como se sabia que a inflação voltaria, não se desindexou a economia, não se congelou a taxa de câmbio, estabeleceu-se uma regra clara para a indexação dos salários e procurou-se sair do congelamento o mais depressa e o mais suavemente possível.

Até o momento o Plano Verão, apesar da oportuna reindexação dos balanços, está seguindo basicamente a Estratégia Cruzado de procurar zerar a inflação através do adiamento do descongelamento. Evita-se, entretanto os erros do Cruzado, adotando-se uma taxa de juros altíssima, limitando-se quantitativamente o crédito ao setor privado, e tentando-se reduzir o déficit público.

Se a tentativa de zerar o déficit público operacional fosse viável no presente governo e se os preços relativos não tivessem sido desequilibrados pelos aumentos autorizados na véspera do plano, esta estratégia seria adequada. Como, entretanto, nenhuma das duas condições está presente, entendo que a adoção Estratégia Cruzado, baseada na aposta máxima de zerar a inflação, é muito arriscada. Poderá resultar, no momento do descongelamento, em um estouro dos preços semelhante ou pior do que o do Cruzado.

O descongelamento e a reindexação não devem ser feitos de forma abrupta, porque esta decisão também provocará a explosão dos preços, mas devem ser feitos o mais rápida e suavemente possível. Imaginar que, mantendo-

se o congelamento por um tempo longo, ou seja, adotando-se a Estratégia Cruzado, a "memória inflacionária" será aos poucos eliminada é irrealista. Esta é a posição de Francisco Lopes, que só seria correta se atual a avaliação dos desequilíbrios dos preços relativos por parte dos agentes econômicos fosse equivocada, se eles tivessem uma avaliação desses desequilíbrios que é nominal ao invés de real. Sem dúvida isto é em parte verdade, mas só em parte. O fato é que a memória da inflação está fundamentalmente baseada em um conflito distributivo real, em desequilíbrios nos preços relativos realmente existentes, e esse tipo de memória não se apaga com o tempo.

Já está claro que a inflação não foi totalmente eliminada mesmo durante o congelamento. A inflação de 3,6 por cento para 11 dias de fevereiro é uma clara demonstração deste fato. É comum ouvir-se que este fato deriva fundamentalmente da perda de credibilidade do governo - o que é absolutamente correto. Apenas acrescentaria que a falta de credibilidade não é apenas do governo, é também do Estado, que não tem mais crédito. Se o Estado tivesse crédito e o governo credibilidade, um congelamento mais taxas de juros elevadas acabariam com a inflação. Nem seria necessário zerar o déficit público. Mas quando não há nem credibilidade nem crédito, não é com o prolongamento do congelamento que se vai adquiri-los. Só zerando o déficit público.

Como está claro que o déficit público operacional não será zerado - o governo já está falando em uma meta de dois por cento do PIB para este ano - teremos de conviver com uma certa taxa de inflação, provavelmente crescente. E a existência dessa taxa de inflação coloca cinco limites muito claros para um congelamento longo, para uma Estratégia Cruzado.

O primeiro limite é o da taxa de câmbio. Tudo indica que a desvalorização de 17 por cento no dia do congelamento foi insuficiente e que já começou a ocorrer um atraso cambial. Se as minidesvalorizações não começarem logo, quando for inevitável começarão por uma maxi.

O segundo limite é o dos salários. As perdas salariais dos trabalhadores por enquanto não são grandes. As comparações do salário médio real dos trabalhadores nos doze meses anteriores ao plano com o salário depois do pagamento da última URP indicam uma perda inferior a 10 por cento. Mas note-se que está-se comparando uma média com um pico. Qualquer inflação a partir de 15 de janeiro reduzirá os salários reais. Se não se estabelecer imediatamente uma regra semelhante à URP para os salários, quando os trabalhadores lograrem a reposição de suas perdas, o aumento nominal de salários será alto.

O terceiro limite é o dos preços das mercadorias e portanto da própria inflação. Se não se começar em breve o reajuste gradual dos preços relativos, quando estes começarem, o processo ocorrerá de forma descontrolada.

O quarto e o quinto limites relacionam-se com a taxa de juros real. O governo estava correto quando decidiu por uma taxa de juros positiva e alta, mas errou na dose ao definir uma taxa de juros altíssima, que sugere aos agentes econômicos uma inflação embutida elevada e os deixa intranquilos quanto à possibilidade de o governo vir a no futuro pagar uma dívida interna que começa a subir explosivamente em função dessa mesma taxa de juros. Se a taxa de juros real não começar a ser reduzida, o déficit público que provocará anulará qualquer política fiscal do governo. O prazo que o governo tem, dados os ganhos que obteve com o congelamento da OTN, já foi calculado para o fim deste mês de março. A proposta de Edmar Bacha de que se suspenda o pagamento dos juros da dívida externa quando esse limite chegar, para se poder manter a taxa de juros interna em um nível elevado, é correta, mas novamente só valerá a pena se fosse acompanhada de um fortíssimo ajustamento fiscal interno.

Enquanto causadora de recessão, a taxa de juros real representa um quinto limite a um congelamento prolongado. Uma recessão - cujos primeiros sintomas já começam a ser claramente sentidos na indústria não devendo nos iludir o aquecimento artificial das vendas a varejo - seria inevitável e perfeitamente aceitável se fosse para zerar o déficit público e acabar de vez com inflação, mas uma recessão com inflação é insuportável, é estagflação. O governo não terá condições políticas nem razão moral para sustentá-la.

Todos esses cinco limites nos dizem uma única coisa: repetir a aposta máxima do Plano Cruzado é muito perigosa. A taxa de juros elevada e o teto ao crédito privado não são âncoras suficientes para sustentar um congelamento por longo tempo. Essa estratégia poderá levar o Plano Verão a um enorme fracasso, enquanto uma estratégia mais modesta e realista não acabará com a inflação mas a manterá sob relativo controle até o próximo governo. Então um governo com mais credibilidade poderá recuperar o crédito do Estado, zendo o déficit público, e assim será possível lograr a estabilidade de preços e a retomada do desenvolvimento. (*Folha de S.Paulo*, 12 de março de 1989).

O PLANO BRADY

O Plano Brady, apresentado pelo novo Secretário do Tesouro norte-americano, representa um passo importante, ainda que tardio e incompleto, no sentido de resolver a crise da dívida externa dos países altamente endividados. Com o início do governo Bush, a posição oficial dos países credores em relação à dívida, sempre sob o comando do governo dos Estados Unidos, entra agora definitivamente em sua terceira fase.

A primeira fase, definida a partir do diagnóstico equivocado de que se tratava simplesmente de um problema de liquidez, foi a da proposta de austeridade, ou, mais precisamente, da solução convencional de combinar financiamento com ajustamento austero. A segunda fase, a partir de 1985, foi a do Plano Baker, que pretendia aumentar o financiamento (não o logrou) e propor, além das políticas de ajustamento de curto prazo, reformas estruturais de sentido liberalizante, que, implementadas no México, pouco resultado trouxeram por enquanto.

O retumbante fracasso do Plano Baker levou o governo dos Estados Unidos, a partir do final de 1987, depois de recusar uma proposta do Brasil exatamente nesse sentido, a começar a admitir, mas de forma muito limitada, a securitização da dívida, ou seja a conversão da dívida em novos títulos capturando parte do desconto existente no mercado financeiro secundário. Permitiu-se, exclusivamente, como aconteceu no caso do projeto México-Morgan, a securitização "voluntária", decidida exclusivamente no mercado, proibindo-se que a securitização fosse "negociada", fosse o resultado de uma negociação que em seguida obrigaria os bancos. Proibiu-se também que o Banco Mundial - que estava interessado em agir nessa área - desse qualquer tipo de garantia aos novos títulos, nos termos que o Brasil e o México solicitaram.

A novidade do Plano Brady, apesar de toda a indefinição em que está envolto, é a de permitir e estimular o Banco Mundial e o FMI a oferecerem garantias aos novos títulos com desconto que seriam emitidos pelos países altamente endividados. Em seu discurso na Brookings Institution, o secretário Nickolas Brady insistiu que a securitização deveria ser feita no mercado, de forma voluntária, mas lembrou que as negociações deverão ser realizadas segundo parâmetros estabelecidos pelo Banco e pelo Fundo. Disse também que as duas instituições deveriam usar recursos próprios, mas deixou entrever que os demais países credores, especialmente o Japão, deverão participar da constituição de um fundo para permitir o suprimento de garantias. Acentuou que a redução da dívida só seria assegurada a quem se conformasse às condicionalidades estabelecidas pelas duas instituições, entre as quais salientou as "reformas estruturais". Estas condicionalidades terão que ser discutidas pelos países devedores, há nelas um vezo neo-liberal incompatível com a realidade desses países, mas não há dúvida de que há nelas muito de muito razoável, que,

com uma efetiva redução da dívida, deixará de se constituir em política de ajustamento *self-defeating* e poderá ser implementada.

O problema é saber agora se o Plano Brady permitirá efetivamente que os países altamente endividados consigam a redução de aproximadamente 50 por cento em sua dívida externa de que necessitam. Apenas através do plano isto não será possível, devido à insistência em securitização "voluntária" para cada banco, via mercado. Uma securitização só será plenamente bem sucedida se for negociada e, uma vez negociada, obrigatória para todos. Deverá ficar claro que os bancos que não aderirem nada receberão. Deixar a adesão ao esquema de forma totalmente voluntária é levar os bancos mais fortes a ficar "por último" de forma a afinal não concederem o desconto.

De qualquer forma temos um avanço importante com o Plano Brady. Os credores reconhecem o fracasso das estratégias anteriores e autorizam o Banco e o Fundo a concederem garantias para a redução da dívida. Essa idéia deixou agora, oficialmente, de ser "inaceitável", um "non starter" para os países credores. Mas a crise da dívida está longe de estar solucionada. Enquanto se quiser limitar a garantia a esquemas "voluntários", nos quais ao mercado cabe a última palavra, não haverá solução para a crise. Mas com este plano abre-se uma nova oportunidade aos países devedores para agir com firmeza e habilidade. Agora é possível para esses países estabelecer planos de securitização global da dívida em comum acordo com o Banco e o Fundo, e depois exigir que todos os bancos que queiram receber seus créditos participem do plano. Desta forma está aberto um caminho claro para a solução efetiva da crise da dívida externa. Entretanto, para que esta solução, tímida mas claramente legitimada pelo Plano Brady, se torne realidade a possibilidade de os países altamente endividados tomarem medidas unilaterais continuará a ser essencial. (*Isto É-Senhor*, 22 de março de 1989).

AS LIMITAÇÕES DO PLANO BRADY

Quase três meses depois do anúncio do Plano Brady podemos avaliar melhor seu alcance e seus limites. Na verdade não se trata de um plano mas de uma "iniciativa" - de um conjunto de análises e sugestões através das quais o governo reformula sua política em relação à crise da dívida dos países do Terceiro Mundo. Representa sem dúvida um avanço, na medida em que cria novas oportunidades para os países devedores. Mas já está claro que, caso os

países devedores se limitem aos parâmetros estabelecidos pelo Secretário do Tesouro norte-americano, seu problema em relação à dívida externa não será resolvido tão cedo. Autoridades do Tesouro dos Estados Unidos fizeram a previsão de que, em três anos, lograr-se-ia uma redução de 20 por cento na dívida dos países altamente endividados. Ora, esse prazo é longo demais, a percentagem de 20 por cento, insuficiente, e tudo indica de que mesmo assim essa previsão é "otimista" dado o caráter "voluntário" do Plano.

Com o Plano Brady a crise da dívida entra agora em sua quarta fase.

A primeira fase, definida a partir do diagnóstico equivocado de que se tratava simplesmente de um problema de liquidez, foi a da proposta de austeridade, ou, mais precisamente, da solução convencional de combinar financiamento com ajustamento. A segunda fase, a partir de 1985, foi a do Plano Baker, que pretendia aumentar o financiamento (não o logrou) e propor, além das políticas de ajustamento de curto prazo, reformas estruturais de sentido liberalizante, que garantissem a retomada do desenvolvimento.

O retumbante fracasso do Plano Baker levou o governo dos Estados Unidos a uma terceira fase, que poderíamos chamar de "fase do menu de opções e da securitização voluntária". Esta fase começa a se definir a partir do início de 1987, quando o Tesouro e os bancos começam a falar em um "menu de opções". O prato principal desse menu era, naturalmente, a conversão da dívida em investimentos, mas já temos, no acordo com a Argentina do primeiro semestre desse ano, os *exist bonds*, uma forma muito tímida de securitização.

A nova fase define-se plenamente quando as idéias de securitização negociada e ampla e a desvinculação entre as agências multilaterais (FMI e Banco Mundial) dos desembolsos dos bancos são lançadas pelo Brasil em setembro de 1987. Depois de recusar grosseiramente a proposta do Brasil, o Tesouro e em seguida os bancos cooptam a idéia de securitização da dívida, ou seja, a conversão da dívida em novos títulos capturando parte do desconto existente no mercado financeiro secundário, desde que essa securitização seja "voluntária", que dela participem os bancos que assim o desejarem. A securitização voluntária é formalmente incluída no menu de opções, no discurso do Ministro Baker, na reunião do Comitê Interino do FMI, em setembro de 1987. Fica, porém, logo claro que esta seria uma opção para os pequenos bancos; os grandes continuariam a insistir em receber tudo ou a fazer conversões da dívida em investimentos. Exemplo dessa mudança de orientação foi o caso do fracassado projeto México-Morgan. Além de voluntária, a securitização deveria ser realizada sem qualquer garantia dos governos credores. Estes proibiram, então, de forma muito clara, que o Banco Mundial - que estava interessado em agir nessa área - desse qualquer tipo de garantia aos novos títulos, nos termos que o Brasil e o México solicitavam. Os governos continuavam também contrários à desvinculação entre as agências multilaterais e os bancos.

A quarta fase da dívida começa agora com a administração Bush e o Plano Brady. As três fases anteriores, embora assinalassem avanços, foram etapas do "muddling through approach", da estratégia do Tesouro e dos bancos de "empurrar com a barriga" a crise, de adiar qualquer solução definitiva enquanto dos bancos credores se fortalecem financeiramente. O Plano Brady é mais uma expressão do *muddling through approach*. É mais uma forma através da qual o Tesouro e os bancos se associam para definir uma estratégia para a dívida que possibilite um discurso aparentemente coerente ao mesmo tempo que se evita que os bancos sejam obrigados a reconhecer a perda já de fato incorrida e a conceder formalmente o necessário desconto sobre a dívida.

O Plano Brady abre uma quarta fase para a crise da dívida apesar de sua indefinição e apesar do fato de continuar a expressar basicamente a posição dos bancos norte-americanos (ver a posição do banco mais influente no mundo, o Morgan Guaranty, favorável à securitização voluntária da dívida com garantias oficiais, no número de dezembro de *World Financial Markets*). São duas as novidades fundamentais do Plano Brady: em primeiro lugar permite e estimula o Banco Mundial e o FMI a oferecerem garantias aos novos títulos com desconto que seriam emitidos pelos países altamente endividados; em segundo lugar, autoriza a desvinculação em relação aos bancos ao permitir que o Banco Mundial e o FMI façam empréstimos aos países devedores sem que haja ainda acordo com os bancos comerciais que garantam a cobertura completa do déficit em sua conta corrente. Em outras palavras, permite acordos com o FMI e o Banco Mundial enquanto o país está em moratória ou em "atraso" para com os bancos comerciais. Há uma terceira novidade ligada à anterior: sugere a suspensão da *sharing clause* existente nos contratos de empréstimo, que formalmente impede que um banco aceite uma forma de redução de seus créditos sem que os demais concordem.

A grande limitação do Plano Brady está em sua insistência de que a securitização seja voluntária. Dessa forma os grandes bancos, que são favoráveis à securitização desde que seja para os outros, continuarão com sua estratégia de "ficar por último", ou seja, com sua estratégia de permanecerem como livre atiradores. Essa estratégia obviamente inviabiliza o Plano. O fato de não se permitir que o FMI e o Banco Mundial formem uma Agência Internacional da Dívida, que possibilitaria às suas instituições coordenar esforços, e a indefinição do volume de recursos adicionais que essas instituições poderão utilizar para oferecer as garantias são duas outras limitações muito sérias ao plano.

Os países que aderirem ao Plano Brady deverão naturalmente concordar com as condicionalidades estabelecidas pelo FMI e o Banco Mundial. Estas condicionalidades terão que ser discutidas pelos países devedores, há nelas um vezo neo-liberal incompatível com a realidade desses países, mas não há dúvida de que há nelas muito de muito razoável. O ajustamento interno, essencial para o controle da inflação e a retomada do desenvolvimento, desde que combinado

com uma efetiva redução da dívida, deixará de se constituir em política de ajustamento *self-defeating* como é hoje e poderá se transformar em realidade.

Apesar de suas limitações temos um avanço importante com o Plano Brady. Securitização, garantia para os novos títulos e desvinculação deixaram de ser "inaceitáveis", de se constituir em um "non starter". Mas enquanto se quiser limitar a garantia a esquemas "voluntários", nos quais ao mercado cabe a última palavra, não haverá solução para a crise. De qualquer forma com este plano abre-se uma nova oportunidade aos países devedores para agir com firmeza e habilidade. Agora é possível para esses países propor planos de securitização global da dívida com o Banco Mundial e o FMI, aceitar basicamente suas condicionalidades, e depois exigir que todos os bancos que queiram receber seus créditos participem do plano. Desta forma está aberto um caminho claro para a solução efetiva da crise da dívida externa. Entretanto, para que esta solução, que o Plano Brady tímida mas claramente legitimou, se torne realidade, a disposição de os países altamente endividados tomarem medidas unilaterais de não pagamento aos bancos livre-atiradores continuará a ser essencial. (*Exame*, 03 de maio de 1989, com algumas reduções).

OTN/IGP: UMA MOEDA INDEXADA

A inflação esperada para março de 6 a 6,5 por cento ao mês é mais uma indicação de que o Plano Verão não logrou controlar a inflação e mais um aviso sobre a necessidade de, suavemente, restabelecer a indexação e passar a corrigir os principais preços ao mesmo tempo que se procura baixar a taxa de juros real. Estas são tarefas do governo.

Entretanto, dado o congelamento da OTN, o setor privado necessita de uma nova moeda indexada para reger seus contratos. Para garantir a continuidade dos contratos já existentes, que terão que ser necessariamente aditados, será conveniente que a nova moeda baseie-se na última OTN cheia - a OTN de janeiro definida pela inflação (IPC) de dezembro. Por outro lado parece prudente passar a usar um novo índice de preços no lugar do IPC - o IGP da Fundação Getúlio Vargas, por exemplo - porque o IPC apresenta o inconveniente de, nos momentos de congelamento, estar sujeito à aplicação de um vetor, que se justifica do ponto de vista teórico mas distorce a seqüência da moeda indexada.

Para a definição da nova moeda indexada, que chamariamos de OTN/IGP, podemos usar a seguinte fórmula geral:

$$\text{OTN/IGPt} = \text{OTN/IGPt-1} (1 + \text{IGPt-1}/100)$$

Por essa fórmula saberemos a OTN/IGP de cada mês em meados desse mês, quando sai publicado o IGP. No caso da OTN baseada no IPC sabíamos no começo do mês, mas, em compensação, o levantamento dos dados desse índice referia-se à inflação de 15 a 15 de cada mês, enquanto que o IGP fecha no final de cada mês. Assim, como permuta por uma demora de cerca de duas semanas, temos a inflação correspondente (ou quase, já que se comparam preços levantados durante todo o mês com os preços levantados durante todo o mês anterior) aos aumentos de preço ocorridos no próprio mês.

Para o cálculo da primeira OTN/IGP (fevereiro 1989) deveremos nos basear na OTN de janeiro: 6,17. Aplicando-se a fórmula temos as seguintes OTN/IGPs:

	OTN/IGPt-1	IGPt-1/100	OTN/IGPt
janeiro	6,17		
fevereiro	6,17	1,366	8,43
março	8,43	1,118	9,42
abril	9,42	1,060*	9,99*

* Estimado.

Observe-se que esta, como qualquer outra fórmula para calcular a nova moeda indexada, tem sempre um elemento de arbitrariedade e é sempre uma aproximação.

A arbitrariedade deriva da escolha do novo índice de preços - o IGP, no presente caso. De qualquer forma temos com esse índice uma inflação de 53 por cento em janeiro e fevereiro, o que parece mais razoável do que os 76 por cento do IPC ou do que a supressão dos 71 por cento de janeiro.

O caráter aproximado e necessariamente imperfeito da fórmula deriva do fato de que as variações abruptas na taxa de inflação, que ocorrem no momento de um congelamento, afetam fortemente o poder aquisitivo daqueles que recebem remuneração indexada, caso a indexação seja mantida com base na inflação passada. Parece correto (embora nem sempre seja verdadeiro) admitir que alguém, que recebe uma remuneração indexada pela OTN, ou seja, baseada na inflação passada, gasta o que recebeu no mês seguinte. Neste caso, quando ocorre uma brusca redução da taxa de inflação, a manutenção da indexação

na inflação passada, gasta o que recebeu no mês seguinte. Neste caso, quando ocorre uma brusca redução da taxa de inflação, a manutenção da indexação (como aqui está sendo sugerido), provoca uma forte elevação da remuneração real. Por isso, a utilização integral do indexador acima proposto - a OTN/IGP pode não ser razoável nos primeiros meses. Em contrapartida, quando a inflação volta a se acelerar, como já vem acontecendo, o ganho obtido na queda brusca da inflação vai aos poucos sendo anulado até, eventualmente, tornar-se negativo. Por isso, seria imprudente para quem recebe de acordo com uma moeda indexada não pretender a plena correção de seus preços de acordo com o indexador.

É possível calcular qual seria o ganho em se manter a indexação baseada na inflação passada. Tomando-se a OTN de dezembro (4,97) como base, corrigindo-se cada mês essa OTN pela IGP, como propõe a fórmula, e deflacionando-se em seguida pela inflação do mês seguinte, para se levar em conta que o dinheiro recebido é gasto no mês seguinte, teremos que a OTN/IGP de março, em preços constantes de dezembro, seria de 6,00, correspondentes aos 9,42 nominais. Temos, portanto, que o ganho real pela utilização desta OTN/IGP com base no mês em curso (na verdade o mês anterior), ao invés do mês seguinte, é de cerca de 20 por cento ($6,00/4,97$). Esse ganho irá se diluindo à medida que a inflação aumenta.

Ao escrever esta nota não estou apenas procurando esclarecer os agentes privados. O Plano Verão liberou os novos contratos quando o indexador a ser usado. A OTN/IGP, cujo cálculo é muito simples, poderá ser um desses indexadores. E, como acontecem com todos os indexadores, terá vantagens e desvantagens que deverão ser consideradas em cada caso.

PRIMAVERA E VERÃO

O Plano Primavera fracassou de forma terrível na Argentina, embora fosse um plano modesto, que não pretendia acabar com a inflação mas apenas mantê-la sob controle. Embora estivesse baseado em um acordo social com os empresários. Embora fosse conduzido por economistas não populistas, cujo maior erro estrutural foi não terem tido coragem para enfrentar de forma definitiva o problema da dívida que assola a Argentina.

Estive dois dias na Argentina e fiquei impressionado com o processo de desagregação por que passa aquele país. A crise da dívida somou-se a uma velha crise das elites, a uma velha disputa entre a oligarquia agrário-mercantil incapaz de se identificar com o interesse nacional e a indústria interna ineficiente e superprotegida. Como no Brasil, na Argentina da crise da dívida externa surgiu a crise fiscal, e desta a estagnação e a inflação. Agora o país caminha a passos largos para a hiper-inflação, com a taxa de câmbio determinada pelo mercado e a economia inteiramente dolarizada.

A diferença entre o Brasil e Argentina, entretanto, é que para a Argentina não se vêem esperanças, na medida em que suas elites estão completamente alienadas, na medida em que seus empresários não se envergonham em afirmar que "não podem aumentar sua *exposure*" no seu próprio país. Enquanto que no Brasil esse processo de degenerescência das elites apenas começou.

A curto prazo, entretanto, é preciso que evitemos no Brasil, com o Plano Verão, o que aconteceu na Argentina com o Plano Primavera. Os dois planos começaram de forma muito diferente - um era modesto, o outro ambicioso - mas ambos tiveram um fato em comum: o objetivo de controlar a inflação até as eleições. E foi a subordinação da política econômica a esse objetivo que levou o Plano Primavera ao fracasso.

Para manter a inflação sob controle o governo argentino iniciou o Plano Primavera em julho do ano passado e passou a valorizar artificialmente o austral, ao mesmo tempo que antecipava as eleições para o próximo dia 15 de maio. A explosão do dólar livre em fevereiro deste ano e em seguida da inflação, que em abril deverá estar próxima de 40 por cento, foi consequência direta dessa estratégia.

No Brasil já estamos valorizando artificialmente o Novo Cruzado. E além disso estamos mantendo um grande número de preços artificialmente rebaixados - o que não foi feito na Argentina. Se os preços relativos não forem rapidamente corrigidos. Se não se deixar que o mercado volte a ter um papel decisivo na definição desses preços, estaremos cometendo o mesmo erro do Plano Primavera - e também o mesmo erro do Plano Cruzado. Estaremos, afinal, de uma forma populista, tentando chegar artificialmente até as eleições. E poderemos, muito provavelmente, ver acontecer aqui o que está acontecendo na Argentina: a inflação explodir antes das eleições, distorcendo-as tanto - ainda que de forma inversa - quanto se houvesse conseguido levar os preços sob controle até as eleições.

O governo no Brasil já começou a tomar medidas para reindexar a economia e corrigir os preços. E já está inclusive falando em liberação dos preços dos setores mais competitivos. Por outro lado corrige, embora de forma necessariamente lenta, os preços dos setores oligopolistas. Os formuladores de

nossa política econômica estão, portanto, cientes dos riscos que corremos. Segurar artificialmente os preços relativos é sempre uma tentação, mas seus custos são imensos. (*IstoÉ-Senhor*, 3 de maio de 1989).

PARA NÃO PERDER A NOÇÃO DO TODO

Em certos momentos, para que não se perca a noção do todo, é preciso fazer um resumo da situação econômica. Tenho a impressão que chegamos a um desses momentos. As esperanças com o Plano Verão foram por terra. O déficit público aumentou ao invés de diminuir devido à ortodoxia equivocada da política monetária. O crédito do Estado diminuiu e a credibilidade do governo está mais baixa do que nunca. A inflação está de volta; e a melhor perspectiva, agora, é que essa volta ocorra sem traumas. Um grande nervosismo instalou-se em toda a economia, reapareceu o medo da hiperinflação e o fantasma do deságio sobre a dívida interna passou a rondar o mercado financeiro levando à intensificação da fuga de capitais e a uma elevação irreal da taxa de câmbio no mercado paralelo. O pessimismo tornou-se novamente dominante. Ora, em um momento como este, em que a crise econômica volta a assumir um caráter agudo, além de procurar tomar as medidas emergenciais para superar a crise do momento (essencialmente o que é necessário é acabar de reindexar a economia, corrigindo com urgência os desequilíbrios dos preços relativos) parece-me útil resumir, em alguns pontos, a natureza da crise econômica estrutural que vivemos, definindo seus sintomas, fazendo seu diagnóstico e sugerindo as soluções necessárias.

Esta é a mais grave crise econômica da história brasileira. Seus sintomas são basicamente os seguintes:

1. A renda por habitante econtra-se estagnada desde 1980.
2. A taxa de inflação alcançou níveis jamais verificados anteriormente. Em termos anualizado superamos a marca dos mil por cento nos últimos meses de 1988.
3. A concentração de renda, já tão alta no Brasil, vem se aprofundando nesta década.
4. Os padrões de vida da população - da classe trabalhadora e da classe média assalariada - são declinantes.

Vejamos agora o diagnóstico desta crise. Ele foi feito pela primeira vez de forma compreensiva no *Plano de Controle Macroeconômico*, de 1987. Há um encadeamento de causas. E naturalmente essas causas se influenciam mutuamente, de forma dialética. Mas é possível tentar também um resumo.

1. As duas causas básicas da estagnação econômica são (a) a redução da taxa de investimento, que baixou, em termos de moeda constante, de cerca de 23 para 17 por cento do PIB e (b) a redução da eficiência dos investimentos, medida em termos da queda da relação produto-capital.

2. A redução dos investimentos é função (a) do aumento da transferência real de recursos para o exterior provocada pela dívida externa; (b) da redução da capacidade de poupança do setor público provocada (b.1) pela necessidade de pagamento dos juros, inicialmente, da dívida externa, e nos últimos anos, também dos juros da dívida externa, e (b.2) pelo aumento da despesa corrente do Estado, especialmente com funcionalismo, a partir da Nova República (populismo); (c) do aumento da taxa de juros interna, provocado pelo endividamento crescente do Estado, ou, o que dá na mesma, pela incapacidade do Estado de eliminar o déficit público; (d) do aumento da taxa de inflação, que, inercializada em função de taxas muito altas desde o começo da década, se acelera (d.1) em função de choques exógenos relacionados com a dívida externa e o déficit público, e (d.2) em função de um mecanismo endógeno de aceleração, na medida em que os agentes econômicos vão trocando de indexadores à medida que se tornam mais conscientes da própria inflação.

A redução da relação produto-capital é função da redução do aumento da produtividade causada (a) pelo caráter especulativo e pouco produtivo de muitos investimentos em situação de alta inflação, e (b) pela ineficiência generalizada causada pela necessidade que os agentes econômicos têm de preocupar-se em se defender contra as altas taxas de inflação ao invés de concentrarem sua atenção no aumento de sua competitividade.

Temos, portanto, que na base da crise econômica brasileira dos anos 80 estão: (1) o pagamento, pelo Estado, de juros elevados sobre a dívida externa, (2) altas taxas de juros (pagas pelo próprio Estado) em função da dívida pública e do déficit público e (3) altíssimas taxas de inflação diretamente relacionadas com seu caráter inercial e indiretamente com a dívida externa e o déficit público.

Ora, estes três fatores têm uma característica em comum: o déficit público e a decorrente dívida pública externa e interna, que se auto-alimentam via juros. Esses três fatores podem, portanto, serem resumidos em uma expressão, que resume o diagnóstico da crise econômica dos anos oitenta: crise fiscal do Estado.

A crise fiscal do Estado é por sua vez função de dois males básicos que têm assolado a política econômica brasileira desta década: (1) o populismo desenvolvimentista de direita e de esquerda e (2) a ortodoxia neoliberal equivocada geralmente a serviço da especulação financeira. Esta análise, entretanto, escapa aos objetivos deste breve artigo. Vejamos agora, em função do diagnóstico, as soluções para a crise. Suporemos, ao resumir as propostas de superação da crise, que o novo presidente da república, a ser eleito no final deste ano, terá condições de superar o populismo e a ortodoxia, para tomar com coragem um conjunto de medidas duras e a curto prazo impopulares.

A solução da crise econômica está, basicamente, no saneamento do Estado, na superação da crise fiscal. Para isto, a curto prazo, necessitamos de três choques, e a médio prazo, de reformas estruturais.

Os três choques, sobre os quais falo desde o último trimestre de 1987, visam estabilizar a economia brasileira, saneando o setor público. Partem do pressuposto de que o ajustamento fiscal, ou seja, a superação da crise fiscal do Estado, é condição para o controle da inflação, a baixa da taxa de juros e a retomada do crescimento. Os três choques são (1) a redução unilateral da dívida externa para cerca da metade e, em seguida, negociar com os governos credores e com as agências multilaterais de crédito; (2) o choque fiscal, constituído de medidas de redução de despesas, eliminação de subsídios e incentivos de todos os tipos, e aumento de impostos, as quais, somadas à redução unilateral da dívida externa, permitirão a imediata eliminação do déficit público; (3) um novo e definitivo choque de preços, já que a inflação inercial, em 1990, já deverá estar em níveis muito altos para ser controlada apenas com medidas fiscais e monetárias.

As reformas estruturais não se confundem com as propostas pelo Banco Mundial, mas têm muito em comum. Todas dizem respeito à reestruturação do Estado. As principais são (1) privatização de serviços públicos acompanhada de tarifas públicas adequadas; (2) liberalização parcial do comércio externo de forma a basear a proteção à indústria no sistema aduaneiro que pode ser previsto pelo mercado e não nos controles quantitativos ou licenças de importação; (3) amplo apoio do Estado ao desenvolvimento da ciência e da tecnologia, esta voltada para a implantação de indústrias nacionais de alta tecnologia; (4) reforma tributária visando distribuir melhor a renda; (5) descentralização da despesa pública social (educação e saúde), de forma a aumentar sua eficiência e também distribuir melhor a renda.

Os três choques lograrão, a curto prazo, o controle da inflação, a redução da taxa de juros e a retomada dos investimentos. As reformas estruturais garantirão o aumento da eficiência dos investimentos.

É preciso salientar que, para que essas soluções sejam adotadas, é necessário que um consenso vá se formando na sociedade brasileira sobre a

gravidade da crise e a necessidade de medidas enérgicas para resolvê-la. Uma mudança de atitude do Congresso em relação ao problema será essencial. Por outro lado, novo presidente a ser eleito no final deste ano deverá ter as qualidades básicas dos estadista - coragem e visão - e ter condições políticas para promover um grande acordo social ao mesmo tempo (não previamente) que leva adiante os choques e as reformas. O problema é saber se teremos condições de chegar a algum consenso, se o Congresso assumirá sua responsabilidade sobre a crise, e se seremos capazes de eleger um presidente com as qualidades necessárias. (*Gazeta Mercantil*, 11 de maio de 1989, com o título "A necessidade de um consenso sobre a gravidade da crise").

EXPLICAÇÕES ALTERNATIVAS PARA

A CRISE DO ESTADO BRASILEIRO

O Estado teve um papel estruturador e fomentador do desenvolvimento brasileiro entre os anos 30 e os anos 70. Suas funções estavam sempre mudando, as formas de intervenção variaram a cada década, mas sempre seu papel foi decisivo na promoção de um desenvolvimento econômico que nesse período foi realmente muito grande em termos comparativos mundiais. Entretanto, a partir dos anos 80 o Estado transforma-se em um obstáculo ao desenvolvimento econômico do país.

Qual é a causa dessa repentina ineficiência, ou, mais amplamente, dessa desfuncionalidade recente do Estado? Para responder a essa pergunta temos duas teorias: a neoliberal e a da crise fiscal acoplada à teoria do caráter cíclico da intervenção estatal.

A interpretação neoliberal é a interpretação de muitos de nossos empresários. É a teoria dos ideólogos conservadores. Segundo essa interpretação a causa dessa mudança na forma de atuação do Estado seria a sua ineficiência intrínseca. Esta teoria é obviamente tola. Tola porque é contraditória, porque é ilógica. Se o Estado, durante cinquenta anos, dos anos 30 até os anos 70, teve um papel estruturador e fomentador do desenvolvimento e, de repente, nos anos 80 ele deixa de sê-lo, não pode ser porque o Estado é intrinsecamente ineficiente.

Esta interpretação afirma que o Estado é sempre ineficiente. Ou então sugere, ou deixa implícito, que nos últimos anos todos os homens que dirigem o aparelho burocrático estatal, que estão no Ministério da Fazenda, no BNDES, no Ministério do Planejamento, no Banco do Brasil, no Banco Central, tornaram-se todos incompetentes.

Isto não faz sentido. Se formos verificar qual foi o desenvolvimento da burocracia estatal, veremos que há progresso nessa área, que nesses 50 anos houve um considerável desenvolvimento da qualidade da nossa tecnoburocracia estatal. Será então que os políticos ficaram incompetentes? Também não há nenhuma razão para pensar nesses termos. E os militares, que também tiveram e têm um papel importante? Também não, eles continuam sendo os mesmos militares, com as mesmas qualidades e defeitos que nós conhecemos.

Mas, se essa não é a causa, temos que descobrir outra explicação para o fato de o Estado haver deixado de ser um agente e ter-se transformado em um obstáculo ao desenvolvimento. Sugiro que a explicação mais adequada é a da crise fiscal - crise que se define a partir do grande endividamento externo dos anos 70, somada à teoria do caráter cíclico da intervenção estatal.

A causa fundamental da presente ineficiência do Estado está no fato de que o Estado brasileiro, hoje, vive uma grande crise financeira, uma grande crise fiscal. Através do processo de fomentar o desenvolvimento econômico durante todo esse período e especialmente durante os anos 70, o Estado foi se endividando. Também, o setor privado se endividou. Mas, no começo dos anos 80, quando se tratou de fazer o ajustamento, o ônus do ajustamento foi assumido fundamentalmente pelo Estado. Nas duas maxidesvalorizações, primeiro o Estado permitiu que o setor privado pagasse em cruzados as suas dívidas e, em seguida, decidiu as maxidesvalorizações, que recaíram quase exclusivamente sobre o setor público estrito senso e as empresas estatais. Esse foi um dos sistemas de transferência do ônus do ajustamento para o setor público.

O setor privado, que também estava bastante endividado até 79, continuou recebendo todos os subsídios e incentivos a que estava acostumado e mais vantagens adicionais entre 81 e 83. Continua até hoje. Já no final de 83, quando eu estava na presidência do Banespa, senti com muita clareza a natureza do problema. Uma situação em que o Estado estava quebrado, profundamente endividado, numa situação financeira lastimável, enquanto o setor privado já estava financeiramente bem. Recentemente li nos jornais uma entrevista de um diretor da Arthur Andersen, que fez um levantamento da situação financeira das empresas privadas brasileiras. É realmente muito boa. Índices de endividamento baixíssimos. E os lucros em 1988 voltaram a ser excelentes.

Quando se tem um Estado falido, quando se tem um Estado quebrado, isto não significa que a situação financeira das empresas seja ruim. Pelo contrário, pode ser boa. O que estará necessariamente em crise é a economia como um todo, porque é impossível para um regime capitalista que o Estado esteja quebrado e a economia vá bem. Um setor privado financeiramente bem às custas do setor público não é uma coisa saudável. E não dura muito tempo. O capitalismo brasileiro é um capitalismo em crise apesar da boa situação financeira das empresas capitalistas. É um capitalismo em crise porque não há capitalismo próspero e estável com um Estado financeiramente insolvente.

A crise do Estado brasileiro é obviamente uma crise fiscal que pode ser diretamente explicada pela dívida externa e pelo populismo desenvolvimentista interno. É possível, entretanto, dar uma explicação mais geral para essa crise a partir da concepção do caráter cíclico da intervenção do Estado na economia.

Desenvolvi essa idéia em um trabalho que não diz respeito especificamente ao Brasil, mas que a ele se aplica muito bem ("O Caráter Cíclico da Intervenção Estatal", 1988, Instituto de Estudos Avançados da USP). Nesse trabalho procuro mostrar que o Estado, ao intervir na economia, tende, durante certos períodos, na fase de expansão da economia, a aumentar a sua intervenção. Afinal acaba aumentando mais do que o razoável. Por isso provoca distorções, que, em seguida, na fase de retração do ciclo, tendem a ser corrigidas.

Como medir essa intervenção? Mede-se essa intervenção basicamente de duas maneiras. Em primeiro lugar mede-se em termos de participação do Estado na renda ou no investimento ou no orçamento público. São várias formas econômicas de medir, complicadas, e sempre discutíveis. Em segundo lugar mede-se através do grau de regulação da economia, do grau em que o Estado coordena e orienta a economia através de leis, decretos, resoluções, portarias que interferem na forma pela qual o setor privado age.

Ora, ambas as intervenções na fase de expansão aumentam até o ponto de se tornarem desfuncionais. Há um processo de "inchação" do Estado. Isso é típico de todos os processos cíclicos. Quando as coisas estão indo bem, aumenta a intervenção do Estado, através de mais gasto público, através de criação de novas empresas públicas, e através de um número crescente de normas, portarias, resoluções. Até o momento em que se gastou demais, que se regulou demais, que se interviu demais. Então não há outra alternativa senão começar a privatização e a desregulação.

Esse raciocínio se aplica especialmente à atuação das empresas estatais. O Estado tem nas fases iniciais do desenvolvimento um papel fundamental em promover a realização de poupança forçada. Ele é que tem capacidade de recolher recursos da sociedade como um todo, concentrá-los e fazer uma Petrobrás, uma Siderúrgica Nacional, as usinas hidrelétricas. Esse papel é

fundamental. Só o Estado praticamente pode desempenhá-lo. E historicamente essa é uma constante. Mas em um segundo momento se verifica - e aí o argumento neoliberal tem uma certa validade - que a administração das empresas estatais deixa a desejar. Embora haja exceções, que pudemos testemunhar no Brasil mesmo e mais recentemente na França, as empresas estatais tendem a ser ineficientes. É só ver o que está acontecendo na União Soviética ou no Brasil. Chega então o momento de reduzir a participação das empresas estatais na economia.

No caso brasileiro a crise fiscal atual é tipicamente uma manifestação das distorções cíclicas provocadas pela expansão desordenada e exagerada do Estado. O endividamento externo dos anos 70, o ajustamento em benefício das empresas privadas no início dos anos 80, o desenvolvimentismo e o distributivismo populistas que se agravaram depois da redemocratização, a manutenção de subsídios e incentivos fiscais que perderam qualquer funcionalidade - todos esses fatores expandiram o Estado de forma cada vez mais perversa, cada vez mais distorcida.

É importante, portanto, acentuar o caráter cíclico da intervenção estatal. A intervenção aumenta, provoca distorções, diminui, torna-se insuficiente, e volta a aumentar. Mas quando volta a crescer, isto ocorre sob uma nova forma. Temos, desta forma, uma situação muito diferente do argumento neoliberal segundo o qual deveríamos acabar com a intervenção do Estado na economia. Isto não faz sentido; não se conhece nenhuma economia no mundo em que o Estado não tenha um papel fundamental. Veja-se o que acontece nos Estados Unidos, o que acontece no Japão, o que acontece na Coréia, na França. O Estado está neste momento tendo um papel decisivo na formação da Comunidade Econômica Européia. Esta está sendo construída através de um processo de intervenção na economia muito claro. O mercado é criado e regulado pelo Estado.

Essa estória de o Estado não intervir é um *non-sense* neoliberal. Em certos momentos é preciso aumentar, em outros, diminuir a intervenção. Estamos agora no momento de diminuição. Trata-se de um fenômeno mundial que no Brasil tem uma validade redobrada, dada a dimensão da crise fiscal brasileira. Nós interviemos demais, quebramos o Estado, ou deixamos que quebrasse, e agora temos que saneá-lo, reorganizá-lo, reduzindo o grau de intervenção, e ao mesmo tempo teremos que definir suas novas tarefas, no quadro de uma nova estratégia de desenvolvimento. (*Folha de S.Paulo*, 1 de junho de 1989)

RESULTADOS DESALENTADORES DO PLANO VERÃO

O congelamento de preços, o chamado "choque heterodoxo", é uma forma de evitar que a inflação autônoma evolua no sentido da hiperinflação. Durante todo o ano de 1988 fui favorável a um novo choque, mas, sabendo das limitações do governo, de sua incapacidade de reduzir a dívida externa e eliminar o déficit fiscal, entendia que o novo congelamento deveria ser um "congelamento fraco", ou um "congelamento realista", que reduzisse a inflação mas não pretendesse eliminá-la. Pensava em alguma coisa semelhante ao congelamento pelo qual fui responsável e que afinal ficou com o nome de Plano Bresser. O governo, no entanto, em 15 de janeiro deste ano, nos surpreendeu com um "congelamento forte", com um novo Plano Cruzado, agora denominado Plano Verão.

Ao contrário do Plano Bresser e de forma semelhante ao Plano Cruzado, o Plano Verão realizou uma reforma monetária, desindexou a economia, paralisou as minidesvalorizações cambiais (só as retomou muito timidamente quase três meses depois), não previu uma fórmula de indexação de salários. Pretendia, entretanto, obter melhor sorte do que o Plano Cruzado graças a uma política fiscal e a uma política monetária muito mais rígidas. Graças, portanto, ao que seria uma "política ortodoxa", em contraste com a "política heterodoxa" do Plano Cruzado.

Quase quatro meses depois podemos verificar que a política ortodoxa do Plano Verão foi inefetiva. Vejamos em primeiro lugar o que ocorreu no plano financeiro. O déficit público não diminuiu; pelo contrário, tudo indica que aumentou devido à absurda política de juros reais pagos pelos títulos públicos nos primeiros três meses do plano. A política monetária rígida afinal não se materializou, apesar dos juros reais elevados: a base monetária já estava no final de fevereiro 36,5 por cento maior do que em 31 de dezembro, quando esse período do ano é sempre um período de contração da base. A dívida pública interna cresceu enormemente, devendo ter dobrado em termos nominais em 30 de abril em comparação com 31 de dezembro, enquanto a inflação nesse período, medida pelo IGP, deve ter ficado um pouco superior a 60 por cento. A taxa de inflação oficial mensal, por sua vez, apesar do congelamento ter sido mantido praticamente intacto até 15 de abril (data do fechamento do levantamento de preços para o IPC-IBGE de abril), alcançou 7,31 por cento.

Mais graves do que esses resultados financeiros até agora alcançados pelo Plano Verão, foi o prejuízo em termos de perda de credibilidade do governo e de crédito do Estado. A incapacidade do governo de controlar o déficit público, apesar das insistentes manifestações de intenção, e os erros cometidos em relação principalmente à taxa de juros e à desindexação da economia, levaram a uma agravamento da perda de credibilidade do governo. A esta perda de credibilidade do governo somou-se a perda de crédito do Estado, que pode ser

definida pela dificuldade de colocação das LFTs não obstante os juros astronômicos.

Esta perda de crédito, ainda que tenha sido consequência da perda de credibilidade do governo, foi mais diretamente o resultado de uma crescente convicção por parte dos agentes econômicos: (1) que a inflação reprimida é muito grande e logo se manifestará através do índice de preços e da desvalorização cambial, e (2) que o governo será cada vez mais tentado (ou obrigado) a promover um deságio parcial sobre sua dívida interna, dado o desequilíbrio a que chegaram as contas públicas em termos de fluxo (déficit público) e de estoque (dívida pública externa e interna) e a própria crescente perda de crédito do Estado. A perda de crédito do governo manifestou-se através de uma extraordinária elevação da taxa de câmbio no mercado paralelo. Entre as cotações médias de abril e dezembro a desvalorização do cruzado no mercado paralelo foi de 95,6 por cento, contra uma desvalorização correspondente no mercado oficial de 51,3 por cento. É verdade que esse descolamento das duas taxas, refletido em um ágio do câmbio paralelo sobre o oficial que, no último fim de semana alcançava um nível superior a 150 por cento, é também decorrência de um atraso cambial crescente, na medida em que o governo, para evitar a aceleração da inflação, fez até agora, desde a introdução do plano, apenas duas desvalorizações cambiais somando 5,3 por cento.

Finalmente, no plano econômico real - e no plano social - os resultados não são menos preocupantes. Os salários médios reais estão em claro declínio e a produção industrial apresenta sinais de recessão. A redução dos salários reais está relacionada com a fórmula de conversão dos salários em novos cruzados por um nível inferior à média do ano passado e com a falta de uma regra de indexação salarial desde a introdução do Plano Verão. Os salários médios reais caíram 16,7 por cento entre dezembro e fevereiro. A produção industrial apresentou uma queda de 9,9 por cento em fevereiro em relação ao mesmo mês do ano passado. O nível de emprego vem se reduzindo nos últimos seis meses. Em março de 1989, segundo o índice da FIESP, foi 2,6 por cento inferior ao de março de 1988 e 6,4 por cento menor do que o de março de 1987. As taxas de desemprego ainda são baixas, mas apresentam clara tendência de aumento. As previsões do INPES (Instituto de Planejamento Econômico e Social do Ministério do Planejamento) são de que a recessão se aprofundará nos próximos meses. Apenas a safra agrícola volta a apresentar excelentes perspectivas. E as vendas a varejo, embora no último mês já tenham arrefecido, mantêm-se em um nível superior ao do ano passado devido, especialmente, à preocupação dos consumidores de antecipar as compras de bens duráveis para se proteger da inflação futura. Em função desse quadro recessivo, o saldo comercial continua elevado, e as previsões para este ano são de um superávit semelhante ao de 1988.

Este quadro real da economia não seria negativo - poderia até ser considerado positivo - se traduzisse um forte ajustamento fiscal que estivesse eliminando ou pelo menos reduzindo de forma considerável o déficit público. Já vimos, entretanto, que não é este o caso. Nada foi feito para reduzir a dívida e os juros externos. Não houve qualquer redução significativa de despesas ou aumento de receitas públicas, não obstante todos os efetivos esforços da equipe econômica, e as despesas com juros sobre a dívida interna aumentaram consideravelmente. Por outro lado, dado o aumento das taxas de juros internacionais, as despesas com juros sobre a dívida externa também deverão aumentar em 1989. Segundo informações não oficiais mas fidedignas, as perspectivas mais otimistas para este ano são de de um déficit público operacional de 7 por cento do PIB - e há projeções muito mais pessimistas. (*Folha de S.Paulo*, 18 de maio de 1989).

RESULTADOS DESALENTADORES DO PLANO VERÃO

O congelamento de preços, o chamado "choque heterodoxo", é uma forma de evitar que a inflação autônoma evolua no sentido da hiperinflação. Durante todo o ano de 1988 fui favorável a um novo choque, mas, sabendo das limitações do governo, de sua incapacidade de reduzir a dívida externa e eliminar o déficit fiscal, entendia que o novo congelamento deveria ser um "congelamento fraco", ou um "congelamento realista", que reduzisse a inflação mas não pretendesse eliminá-la. Pensava em alguma coisa semelhante ao congelamento pelo qual fui responsável e que afinal ficou com o nome de Plano Bresser. O governo, no entanto, em 15 de janeiro deste ano, nos surpreendeu com um "congelamento forte", com um novo Plano Cruzado, agora denominado Plano Verão.

Ao contrário do Plano Bresser e de forma semelhante ao Plano Cruzado, o Plano Verão realizou uma reforma monetária, desindexou a economia, paralisou as minidesvalorizações cambiais (só as retomou muito timidamente quase três meses depois), não previu uma fórmula de indexação de salários. Pretendia, entretanto, obter melhor sorte do que o Plano Cruzado graças a uma política fiscal e a uma política monetária muito mais rígidas. Graças, portanto, ao que seria uma "política ortodoxa", em contraste coma "política heterodoxa" do Plano Cruzado.

Quase quatro meses depois podemos verificar que a política ortodoxa do Plano Verão foi inefetiva. Vejamos em primeiro lugar o que ocorreu no plano

financeiro. O déficit público não diminuiu; pelo contrário, tudo indica que aumentou devido à absurda política de juros reais pagos pelos títulos públicos nos primeiros três meses do plano. A política monetária rígida afinal não se materializou, apesar dos juros reais elevados: a base monetária já estava no final de fevereiro 36,5 por cento maior do que em 31 de dezembro, quando esse período do ano é sempre um período de contração da base. A dívida pública interna cresceu enormemente, devendo ter dobrado em termos nominais em 30 de abril em comparação com 31 de dezembro, enquanto a inflação nesse período, medida pelo IGP, deve ter ficado um pouco superior a 60 por cento. A taxa de inflação oficial mensal, por sua vez, apesar do congelamento ter sido mantido praticamente intacto até 15 de abril (data do fechamento do levantamento de preços para o IPC-IBGE de abril), alcançou 7,31 por cento.

Mais graves do que esses resultados financeiros até agora alcançados pelo Plano Verão, foi o prejuízo em termos de perda de credibilidade do governo e de crédito do Estado. A incapacidade do governo de controlar o déficit público, apesar das insistentes manifestações de intenção, e os erros cometidos em relação principalmente à taxa de juros e à desindexação da economia, levaram a uma agravamento da perda de credibilidade do governo. A esta perda de credibilidade do governo somou-se a perda de crédito do Estado, que pode ser definida pela dificuldade de colocação das LFTs não obstante os juros astronômicos.

Esta perda de crédito, ainda que tenha sido consequência da perda de credibilidade do governo, foi mais diretamente o resultado de uma crescente convicção por parte dos agentes econômicos: (1) que a inflação reprimida é muito grande e logo se manifestará através do índice de preços e da desvalorização cambial, e (2) que o governo será cada vez mais tentado (ou obrigado) a promover um deságio parcial sobre sua dívida interna, dado o desequilíbrio a que chegaram as contas públicas em termos de fluxo (déficit público) e de estoque (dívida pública externa e interna) e a própria crescente perda de crédito do Estado. A perda de crédito do governo manifestou-se através de uma extraordinária elevação da taxa de câmbio no mercado paralelo. Entre as cotações médias de abril e dezembro a desvalorização do cruzado no mercado paralelo foi de 95,6 por cento, contra uma desvalorização correspondente no mercado oficial de 51,3 por cento. É verdade que esse descolamento das duas taxas, refletido em um ágio do câmbio paralelo sobre o oficial que, no último fim de semana alcançava um nível superior a 150 por cento, é também decorrência de um atraso cambial crescente, na medida em que o governo, para evitar a aceleração da inflação, fez até agora, desde a introdução do plano, apenas duas desvalorizações cambiais somando 5,3 por cento.

Finalmente, no plano econômico real - e no plano social - os resultados não são menos preocupantes. Os salários médios reais estão em claro declínio e a produção industrial apresenta sinais de recessão. A redução dos salários reais

está relacionada com a fórmula de conversão dos salários em novos cruzados por um nível inferior à média do ano passado e com a falta de uma regra de indexação salarial desde a introdução do Plano Verão. Os salários médios reais caíram 16,7 por cento entre dezembro e fevereiro. A produção industrial apresentou uma queda de 9,9 por cento em fevereiro em relação ao mesmo mês do ano passado. O nível de emprego vem se reduzindo nos últimos seis meses. Em março de 1989, segundo o índice da FIESP, foi 2,6 por cento inferior ao de março de 1988 e 6,4 por cento menor do que o de março de 1987. As taxas de desemprego ainda são baixas, mas apresentam clara tendência de aumento. As previsões do INPES (Instituto de Planejamento Econômico e Social do Ministério do Planejamento) são de que a recessão se aprofundará nos próximos meses. Apenas a safra agrícola volta a apresentar excelentes perspectivas. E as vendas a varejo, embora no último mês já tenham arrefecido, mantêm-se em um nível superior ao do ano passado devido, especialmente, à preocupação dos consumidores de antecipar as compras de bens duráveis para se proteger da inflação futura. Em função desse quadro recessivo, o saldo comercial continua elevado, e as previsões para este ano são de um superávit semelhante ao de 1988.

Este quadro real da economia não seria negativo - poderia até ser considerado positivo - se traduzisse um forte ajustamento fiscal que estivesse eliminando ou pelo menos reduzindo de forma considerável o déficit público. Já vimos, entretanto, que não é este o caso. Nada foi feito para reduzir a dívida e os juros externos. Não houve qualquer redução significativa de despesas ou aumento de receitas públicas, não obstante todos os efetivos esforços da equipe econômica, e as despesas com juros sobre a dívida interna aumentaram consideravelmente. Por outro lado, dado o aumento das taxas de juros internacionais, as despesas com juros sobre a dívida externa também deverão aumentar em 1989. Segundo informações não oficiais mas fidedignas, as perspectivas mais otimistas para este ano são de de um déficit público operacional de 7 por cento do PIB - e há projeções muito mais pessimistas. (*Folha de S.Paulo*, 18 de maio de 1989)

EMPRESAS SADIAS, CAPITALISMO DOENTE

O sistema capitalista, como qualquer outro sistema econômico-social, está baseado em muitas contradições, a começar pelo clássico conflito de interesses entre capital e trabalho. Mas há hoje no capitalismo brasileiro uma contradição

muito menos óbvia mas, sem dúvida, extraordinariamente significativa: as empresas capitalistas brasileiras estão saudáveis, e não obstante o capitalismo brasileiro está doente.

Para quem - como os liberais radicais ou neoliberais - acredita que o capitalismo seja simplesmente a somatória das empresas capitalistas coordenadas pelo mercado, essa contradição é insolúvel. Nada pode explicá-la. Se as empresas em média vão indo muito bem, a sua soma, o capitalismo, também deveria ir muito bem.

Mas o fato concreto é que essa contradição é hoje no Brasil mais real do que nunca. Desde pelo menos o final de 1983 as empresas privadas brasileiras apresentam sistematicamente bons lucros e seus índices de envidivamento só tendem a baixar. Houve, sem dúvida, a crise aguda do primeiro semestre de 1987, que assustou muita gente, mas essa crise foi superada. O ano de 1988 foi bom para as empresas e 1989, pelo menos até agora, está mantendo a tendência. Em contrapartida, desde 1980 a economia brasileira não cresce em termos de renda por habitante. As taxas de inflação alcançaram e ameaçam voltar a alcançar níveis inimagináveis. A ameaça de hiperinflação está sempre presente.

Uma das formas de demonstrar de forma dramática esse contraste é através dos dados da poupança pública e da privada. Embora esse dado tenha o defeito de incluir na poupança privada a poupança das empresas estatais (que é positiva), os resultados são de qualquer forma impressionantes, como se pode ver no quadro abaixo. Em 1988, enquanto a taxa de poupança privada alcançou um récorde absoluto - 20,99 por cento do PIB -, o setor público apresentava um récorde inverso: poupança negativa de 1,93 por cento do PIB. As empresas vão, portanto, muito bem e o Estado muito mal no Brasil.

POUPANÇA PÚBLICA E PRIVADA (% DO PIB)

Ano	Pública	Privada
1973	7,05	14,52
1978	4,01	16,04
1983	0,63	12,99
1988	1,93	20,99

Fonte: IBGE/BACEN/SEPLAN

Essa contradição entre empresas sadias e um capitalismo doente parece insolúvel, mas de fato não é, a não ser que insistamos na concepção equivocada de capitalismo implícita no discurso neoliberal. É um engano imaginar que o capitalismo seja a simples somatória das empresas capitalistas coordenadas pelo mercado, como pretendem os neoliberais. Na verdade o capitalismo é a somatória dessas empresas coordenadas por um mercado regulado pelo Estado. Não há capitalismo sadio sem um Estado que, além de simplesmente "garantir a ordem interna e defender o país contra o inimigo externo" - como querem os neoliberais - seja capaz de manter a confiança na moeda, no crédito, e no próprio mercado.

Ora o Estado está doente no Brasil desde o início dos anos 80. Está financeiramente quebrado. Vítima do déficit público e de uma dívida pública externa e interna crescente. Tornou-se, assim, incapaz de realizar suas funções mínimas. Não garante a moeda e o crédito, não regula com eficiência o mercado, não planeja, não realiza política industrial e científica, não propõe à sociedade um projeto nacional.

Um neoliberal disse recentemente que, como o Estado brasileiro fora reduzido à impotência, o setor privado não tinha mais razão para se preocupar, para temer a ação do Estado. Imensa tolice. O Estado brasileiro é um débil gigante. Não mete medo em ninguém. O que preocupa hoje é a omissão do Estado, é a sua impotência, é a sua incapacidade de criar as condições gerais da produção que permitam a retomada do desenvolvimento.

Ao invés de permitir a quebra do Estado, o que o setor privado precisa agora é promover o seu saneamento. Deve exigir que corte suas despesas, que privatize boa parte do setor produtivo, que reduza seu grau de regulação, mas em compensação precisa apoiar a eliminação dos incentivos fiscais e o aumento da carga tributária. Porque sem um Estado forte, sadio, não pode haver um capitalismo forte e sadio. (*Jornal do Brasil*, 23 de maio de 1989)

ABUSO DE PODER NA ECONOMIA

O ideal liberal de um Estado que não tem nenhum poder sobre a economia não faz obviamente sentido. É teoricamente insustentável e jamais foi posto em prática por qualquer país. Em contrapartida, os riscos do abuso de poder no exercício da política economia são também fatais. Se quisermos

entender a causa última do caos provocado pelo Plano Primavera na Argentina e pela ameaça de crise aguda que ronda o descongelamento do Plano Verão, veremos que essa causa foi o excessivo uso do poder. E o paradoxal, em ambos os casos, é que esse abuso de poder foi praticado por economistas em nome de uma ortodoxia neoliberal.

Os formuladores de política econômica possuem em geral poder limitado de intervenção na economia. No limite, os neoliberais novoclássicos - a forma mais recente que assumiu o monetarismo neoclássico - afirmam que esse poder é nenhum. A posição monetarista é obviamente ideológica, subestimando a possibilidade de intervenção. Por outro lado, nos países em que o Estado é altamente deficitário, está muito endividado e a taxa de inflação é muito alta, costuma-se afirmar que o Estado está imobilizado, que ele perdeu latitude para por em prática políticas monetárias e fiscais efetivas. Esta afirmativa é basicamente correta.

Isto não significa, entretanto, que nessas condições o Estado não possa fazer política econômica. Pode e tem que fazê-la. E continua dispondo de instrumentos poderosíssimos para intervir na economia. Esses instrumentos não são as políticas fiscais e monetárias convencionais, mas o congelamento dos preços, a manipulação da taxa de câmbio e a manipulação da taxa de juros.

Nos momentos de crise, quando os instrumentos convencionais foram neutralizados, as autoridades não têm outra alternativa senão usar desses instrumentos não convencionais. Mas devem fazê-lo com muito cuidado, com muita moderação, procurando sob todas as formas respeitar as leis do mercado, as leis do valor. Se não o fizerem, se usarem de forma abusiva o poder, o remédio poderá ser muito pior do que a doença.

Um exemplo de uso abusivo do poder em política econômica ocorreu no caso do Plano Primavera, na Argentina. O congelamento foi feito de forma moderada, flexível, mas em seguida o governo passou a manipular abusivamente a taxa de câmbio, valorizando o austral para segurar a inflação. Quando não foi mais possível manter essa política, desvalorizou de forma brusca (e as formas bruscas são também violências contra o mercado) o austral. Quando essa desvalorização não foi suficiente para evitar a fuga para os dólares do mercado paralelo o governo aumentou de forma abusiva porque violenta a taxa de juros. Os agentes econômicos perceberam que o governo não tinha condições financeiras para bancar esse jogo e a fuga para o dólar e para os ativos reais continuou, levando o Plano Primavera a um estrondoso fracasso e a economia argentina, a uma crise aguda na qual está até agora imersa.

No Plano Verão os abusos foram felizmente menores. Mas houve sem dúvida a violência da desindexação com a eliminação da OTN, o começo de valorização do novo cruzado e o erro da taxa de juros altíssima nos primeiros meses do plano. Felizmente esses abusos estão sendo corrigidos a tempo. Não é

possível administrar as economias modernas sem o recurso à política econômica, e não há política econômica sem o uso do poder, mas nada é mais perigoso do que o abuso desse poder. (*Isto É-Senhor*, 31 de maio de 1989).

PACTO EMPRESARIAL CONTRA A ESPECULAÇÃO

Diante da ameaça de crise aguda - de quebra do Estado e de hiperinflação - que ronda a economia brasileira, torna-se hoje necessário que os empresários deste país assumam a liderança de um pacto empresarial contra a especulação e a fuga de capitais.

A *Gazeta Mercantil* do último dia 5 de junho trazia em sua primeira página dois títulos com destaque: "Há sobra de dinheiro na economia" e "PIB cai 0,7% no primeiro trimestre". Dois títulos muito significativos: um traduz a crise brasileira, a estagnação econômica; o outro, revela que sua causa básica não é falta de capital, de recursos financeiros por parte das empresas e sim a perda de confiança dos agentes econômicos. Perda de confiança no governo, no Estado, na economia brasileira como um todo, que leva os agentes econômicos a se afogarem em liquidez ao invés de investir.

O produto interno bruto, que em 1988 caiu 0,3 por cento, reduziu-se, no primeiro trimestre de 1989, em termos anuais, 0,7 por cento, segundo cálculos do INPES (Ministério do Planejamento). Para o ano de 1989 a projeção da Carta de Conjuntura do INPES é de uma queda de 0,9 por cento, devido principalmente a uma retração de 3,7 por cento na produção industrial. O Brasil está portanto em pleno processo recessivo. Os empresários nacionais reduzem seus investimentos, algumas empresas multinacionais repatriam seu capital. A desindustrialização está em marcha.

Se a recessão fosse um momento do processo de ajustamento não haveria razão para alarme. Mas não é. Não há nenhum ajustamento sendo executado. O Plano Verão apenas agravou o grau de desajustamento da economia. O déficit público aumentou, a dívida pública deu um novo salto, a taxa de câmbio atrasou-se, os preços públicos - que depois da recuperação lograda em 1987 foram mantidos durante 1988 - voltaram a ser irresponsavelmente atrasados. Alguns preços privados - como os do papel, da celulose, dos medicamentos - voltam a ser penalizados pelo CIP. E agora o governo limita-se a tentar sair do congelamento da melhor forma possível.

A economia voltou a estar indexada. A taxa de juros do *overnight* voltou à normalidade. As minidesvalorizações cambiais estão afinal vigorando. Os salários finalmente têm uma regra de correção. Isto ajudará a conter uma explosão inflacionária. Mas não evitará uma forte aceleração da inflação, não impedirá a queda dos investimentos e o retrocesso econômico. Com a liberação dos preços que afinal está ocorrendo, o país espera de forma fatalista a rápida aceleração da inflação, que é inevitável e provavelmente será dramática.

A aventura de desindexar a economia, elevar astronomicamente a taxa de juros e tentar arrochar os salários - aventura com clara origem na ortodoxia neoliberal que, aliás, também orientou a negociação da dívida externa em 1988 - está implicando em um preço elevado para a toda a sociedade brasileira: perda de credibilidade do governo, perda de crédito do Estado, desorganização dos preços relativos, aprofundamento da crise fiscal, forte especulação com a taxa de câmbio, aumento da fuga de capitais, aumento da liquidez, retomada da inflação, estagnação econômica.

Isto significa que caminhamos para a hiperinflação, na trilha do dramático exemplo argentino? Não necessariamente. Para isto seria preciso da parte dos empresários brasileiros uma vocação suicida que não pode ser a eles imputada. Mas o suicídio coletivo ocorrerá se eles continuarem a especular com o dólar e o ouro, ao mesmo tempo que esperam que o governo tome as medidas salvadoras que obviamente não tem condições de tomar.

O que os empresários - do setor industrial, do setor agrícola, do setor comercial, do setor financeiro - precisam agora é de um grande acordo empresarial contra a especulação baseada na falta de crédito do Estado. Falou-se muito em pacto social no Brasil. Mas, apesar das greves, não é no conflito capital-trabalho que reside a causa da crise aguda em que o país está ameaçado a afundar. Esta crise será mais ou menos grave na medida em que o capitalismo brasileiro revele maior ou menor maturidade diante da crise fiscal que o Plano Verão agravou. Tentar, diante dessa crise, em função da desconfiança, em função da filosofia do salve-se quem puder, tentar deixar de financiar o Estado é uma tolice. Uma impossibilidade prática. Se o Estado tem um débito, este tem que ser financiado. Se não for de outra forma, através de moeda. E então o prejuízo para todos será muito maior.

Sei muito bem que não é fácil fazer um pacto empresarial contra a especulação. Sei que, de alguma forma, o governo terá que fazer parte desse pacto. Mas este pacto contra a especulação terá que partir dos próprios

empresários. A crise fiscal é sem dúvida grave, mas o Estado Brasileiro ainda não está insolvente. Só se tornará se deixarmos que isto ocorra. (*O Estado de São Paulo*, 10 de junho de 1989)

IRRACIONALISMO IDEOLÓGICO E CRISE ECONÔMICA

A aventura de desindexar a economia, elevar astronomicamente a taxa de juros e tentar arrochar os salários - aventura com clara origem na ortodoxia neoliberal que, aliás, também orientou a negociação da dívida externa em 1988 - está implicando em um preço elevado para a toda a sociedade brasileira: perda de credibilidade do governo, perda de crédito do Estado, desorganização dos preços relativos, aprofundamento da crise fiscal, forte especulação com a taxa de câmbio, aumento da fuga de capitais, aumento da liquidez, retomada da inflação, estagnação econômica.

A *Gazeta Mercantil* do último dia 5 de junho trazia em sua primeira página dois títulos com destaque: "Há sobra de dinheiro na economia" e "PIB cai 0,7% no primeiro trimestre". Dois títulos muito significativos: um traduz a crise brasileira, a estagnação econômica; o outro, revela que sua causa básica não é falta de capital, de recursos financeiros por parte das empresas e sim a perda de confiança dos agentes econômicos. Perda de confiança no governo, no Estado, na economia brasileira como um todo, que leva os agentes econômicos a se afogar em liquidez ao invés de investir.

O produto interno bruto, que em 1988 caiu 0,3 por cento, reduziu-se, no primeiro trimestre de 1989, em termos anuais, 0,7 por cento, segundo cálculos do INPES (Ministério do Planejamento). Para o ano de 1989 a projeção da Carta de Conjuntura do INPES é de uma queda de 0,9 por cento, devido principalmente a uma retração de 3,7 por cento na produção industrial. O Brasil está portanto em pleno processo recessivo. Os empresários nacionais reduzem seus investimentos, algumas empresas multinacionais repatriam seu capital. A desindustrialização está em marcha.

Se a recessão fosse um momento do processo de ajustamento não haveria razão para alarme. Mas não é. Não há nenhum ajustamento sendo executado. O Plano Verão apenas agravou o grau de desajustamento da economia. O déficit público aumentou, a dívida pública deu um novo salto, a taxa de câmbio atrasou-se, os preços públicos - que depois da recuperação lograda em 1987 foram

mantidos durante 1988 - voltaram a ser irresponsavelmente atrasados. Alguns preços privados - como os do papel, da celulose, dos medicamentos - voltam a ser penalizados pelo CIP. E agora o governo limita-se a tentar sair do congelamento da melhor forma possível.

A economia voltou a estar indexada. A taxa de juros do *overnight* voltou à normalidade. As minidesvalorizações cambiais estão afinal vigorando. Os salários finalmente têm uma regra de correção. Isto ajudará a conter uma explosão inflacionária. Mas não evitará uma forte aceleração da inflação, não impedirá a queda dos investimentos e o retrocesso econômico. Com a liberação dos preços que afinal está ocorrendo, o país espera de forma fatalista a rápida aceleração da inflação, que é inevitável e provavelmente será dramática.

O Plano Cruzado foi vítima do populismo desenvolvimentista - uma velha doença ideológica na América Latina -, o Plano Verão está sendo vítima da ortodoxia neoliberal - outra atávica doença ideológica que torna irracional qualquer política econômica neste continente. Em lugar do populismo desenvolvimentista e da ortodoxia monetarista necessitamos uma política econômica racional e pragmática, baseada no equilíbrio das contas públicas e em uma estratégia de desenvolvimento apoiada no aumento da produtividade com vistas a uma crescente competitividade internacional. Chegaremos um dia lá? O irracionalismo do debate ideológico hoje dominante no Brasil não nos permite ser otimistas. (*Istoé-Senhor*, 14 de junho de 1989).

O CRESCIMENTO PERVERSO DOS SERVIÇOS

Os dados sobre a economia paulista publicados na última segunda-feira pelo JT são um espelho da crise maior da economia brasileira nos anos 80. E são também uma demonstração de como o crescimento dos serviços - do setor terciário - pode ser perverso em uma economia estagnada.

Em síntese o que nos dizem os dados da Fundação SEADE? Dizem que no Brasil e em São Paulo há estagnação da renda por habitante e vertiginoso crescimento do terciário. A renda por habitante em São Paulo, que era de 3.980 dólares para em 1980, baixou para 3.770 dólares em 1988. Em média, portanto, os paulistas ficaram 5 por cento mais pobres nestes últimos nove anos. Para o Brasil como um todo o quadro foi mais ou menos o mesmo. A renda por habitante mantém-se em torno de 2.000 dólares.

Por outro lado, no Estado de São Paulo, enquanto a produção total do setor secundário (industrial) permanecia estagnada, a "produção" do setor terciário aumentava 42 por cento. Dentro do setor terciário o crescimento explosivo ficou por conta das instituições financeiras: cresceram 143 por cento! Por outro lado, no setor secundário só não houve retrocesso porque os serviços de utilidade pública cresceram 50 por cento.

O crescimento dos serviços é uma característica básica do desenvolvimento das economias capitalistas centrais na segunda metade do século XX. É, sem dúvida, uma característica positiva. Na medida em que a produtividade cresce de forma acelerada no setor secundário, o excedente produzido - que se traduz em boa parte na baixa dos custos e dos preços dos produtos industriais - deve ser utilizado no desenvolvimento dos serviços que, ou tornam mais eficiente a própria produção industrial, ou representam uma melhora da qualidade de consumo (e de vida) da população.

Obviamente não é isto que está ocorrendo no Brasil e particularmente em São Paulo. O crescimento dos serviços é consequência não do desenvolvimento da indústria mas da sua estagnação. E o setor que mais cresce é precisamente o financeiro, ou seja, o setor que, em meio às altas taxas de inflação e graças a elas, está sendo capaz de se apropriar de uma parte considerável da renda que continua a ser produzida em São Paulo.

E observe-se que a estagnação da produção total da indústria (na verdade redução de 1 por cento entre 1979 e 1988) foi acompanhada por uma queda da produtividade industrial, já que no mesmo período o emprego na indústria de transformação aumentou 4 por cento em São Paulo. Tivemos, pois, uma queda da produtividade de 2,9 por cento no período.

Não há portanto nem crescimento da produção industrial nem crescimento da produtividade. Enquanto o aumento da produtividade industrial entre nossos concorrentes internacionais continua a aumentar - em alguns casos, como na Coréia, de forma explosiva, a produtividade em São Paulo declina e o estado se desindustrializa. Perversamente cresce o setor serviços, seja porque os serviços públicos têm que crescer com o aumento da população, seja porque a inflação permite que o setor financeiro seja o único beneficiário da estagnação econômica e da inflação. (*Jornal da Tarde*, 16 de junho de 1989).

DO VERÃO AO INVERNO

O fracasso do Plano Verão leva agora o governo - ou pelo menos o Palácio do Planalto - a cogitar em um novo plano contra a inflação, que a *Folha* batizou de Plano Inverno. Segundo as fontes deste jornal o novo plano distinguir-se-ia dos anteriores porque seria um "plano ortodoxo". Ora, o Plano Verão, apesar da tentativa de congelamento, foi um plano ortodoxo, e fracassou exatamente devido às medidas ortodoxas que continha - a desindexação e a estipulação de uma taxa de juros brutalmente alta - ao mesmo tempo que se revelava incapaz de resolver o problema da dívida externa e principalmente de eliminar o déficit público.

O Plano Verão teria sido um grande sucesso se conseguisse manter a inflação abaixo de 20 por cento até o final do ano. O ideal seria, naturalmente, que zerasse a inflação. Mas estava claro que o governo não tinha o poder necessário para isso, já que não tinha e não tem a capacidade de eliminar o déficit público e produzir um superávit. Por isso foi um grande erro desindexar a economia. Além da crise de confiança que provocou nos investidores em OTNs, tirou da economia a âncora fundamental representada pela indexação. Enquanto isso um congelamento sem legitimidade na sociedade aplicava-se apenas a alguns preços controláveis, enquanto os demais permaneciam na prática liberados. Em consequência os desequilíbrios nos preços relativos tornaram-se cada vez maiores.

A reindexação e a rápida flexibilização dos preços teria sido a forma de evitar a explosão inflacionária decorrente da violenta recomposição dos preços relativos, que certamente ocorreria quando o governo não tivesse mais condições de manter congelados os preços dos setores controláveis. O governo, entretanto, custou muito em reindexar plenamente a economia, e quando afinal o fez, com o estabelecimento da BTN fiscal - ou seja, da moeda indexada diariamente - já era muito tarde, a inflação já havia explodido, o Plano Verão já havia fracassado: a inflação de junho será superior a 20 por cento. A liberação na prática dos preços controláveis - principalmente os de alimentação - ocorreu na última semana de maio e na primeira de junho, levando a inflação de junho a mais do que dobrar em relação ao mês anterior.

O Ministro da Fazenda declarou que o Plano Verão fracassou porque "o governo perdeu a batalha das expectativas". Mailson está correto, mas é preciso acrescentar porque isto aconteceu. A principal razão foi a convicção dos agentes econômicos de que o Plano Verão, que prometia acabar com o déficit público, não lograria alcançar esse objetivo. Pelo contrário, a partir de outra medida ortodoxa monetarista equivocada - a brutal elevação da taxa de juros - o Plano Verão acabou convencendo os agentes econômicos de que o déficit público aumentaria ao invés de diminuir, visto que, afinal, aquela taxa de juros

astronômica deveria ser paga pelo próprio Estado na sua qualidade de grande endividado

Agora a introdução da BTN fiscal não impedirá que, através do processo inescapável de recomposição dos preços relativos, a inflação continue a crescer fortemente pelo menos nos dois próximos meses. Será 30 por cento o patamar em que ela se estabilizará? Ironicamente, seria bom que isto fosse verdade. Mas o mais provável é que ela continue a crescer.

Por isso a possibilidade de um novo choque - por mais desgastados que estejam os choques e o governo - não deve ser descartada. Poderá ser uma necessidade. Mas, na eventualidade de um novo choque, o mais importante é que ele não seja nem ortodoxo, nem heterodoxo, mas pragmático, e que seja acompanhado de um pacto social mínimo.

Alguns dos componentes do Plano Inverno seriam a eliminação de todos os subsídios exceto os das exportações, a unificação das tarifas alfandegárias, a liberação do comércio internacional. São medidas necessárias, desde que a liberação do comércio internacional seja feita com a cautela necessária. E talvez só possam ser implantadas no bojo de uma crise, tantas são as resistências a elas. Não são medidas ortodoxas, mas pragmáticas, convencionais, de bom senso. A grande maioria dos incentivos fiscais perdeu qualquer funcionalidade. A desregulação da economia brasileira é uma parte essencial da reforma do Estado de que tanto necessitamos. Entretanto, fala-se também que o novo plano promoverá "a flexibilização da taxa de câmbio". Ora, isto, sim, é pura "ortodoxia", do mesmo tipo da desindexação geral e da elevação absurda das taxas de juros, que apressaram o fracasso do Plano Verão.

Seria muito bom que as novas medidas obtivessem o apoio do FMI. O risco da hiperinflação, que ronda a economia, deriva fundamentalmente da perda de crédito do governo. Um acordo com o FMI poderia ter como consequência devolver aos investidores do mercado financeiro a segurança de que a dívida interna não sofrerá deságios nem será consolidada.

Por outro lado, é fundamental que o novo plano tenha um mínimo de embasamento na sociedade. Precisamos com urgência de um pacto entre os empresários contra a fuga de capitais e de algum tipo de pacto social. A fraqueza do governo, sua falta de legitimidade política, não é razão para que esse pacto não ocorra. Pelo contrário, é o grande motivo pelo qual ele é essencial.

O Plano Verão fracassou em grande parte devido à sua ortodoxia equivocada. Por isso o atual governo não escapará da necessidade de tomar medidas dramáticas nos próximos meses para evitar a hiperinflação. Resta-nos, portanto, esperar que elas não se submetam a qualquer tipo de ortodoxia - afinal, além da ortodoxia monetarista, há muitas outras ortodoxias - e comecem

a enfrentar com coragem e pragmatismo os problemas reais do Brasil: a crise fiscal e a necessidade de uma reforma do Estado brasileiro, que deverá ser necessariamente desreguladora e privatizante. (*Folha de S.Paulo*, 22 de junho de 1989).

O CHOQUE PRODUTIVO

A indicação pelo presidente-eleito da Argentina Carlos Menem de Miguel Roig, do grupo Bunge y Born, para o Ministério da Economia de seu governo representa uma garantia de que não teremos naquele país nem mais uma aventura populista, nem mais uma aventura ortodoxa neoliberal. Chega à direção da economia argentina um empresário, um homem com grande experiência em uma empresa bem sucedida tanto na Argentina quanto no Brasil.

A alternativa para o populismo (distributivista, de esquerda, ou desenvolvimentista, de direita) e para a ortodoxia monetarista neoliberal (sempre de direita) é uma perspectiva neokeynesiana e neoestruturalista, que busque de forma pragmática o equilíbrio das contas públicas, o controle da inflação via uma combinação de políticas de renda e de políticas fiscais, e o controle das contas externas via uma política cambial realista, via certos controles administrativos e - no caso dos países altamente endividados - através da redução da dívida externa. Através dessa combinação pragmática de políticas econômicas lograr-se-á a estabilidade de preços, a melhoria da distribuição da renda e a retomada do crescimento. Quando a inflação é autônoma ou inercial, o congelamento de preços - o choque "heterodoxo" - será a política de rendas a ser usada, mas terá de ser combinada por medidas fiscais e monetárias muito rígidas (que não são medidas necessariamente "ortodoxas" mas meramente "convencionais").

Roig, entretanto, chegará ao Ministério da Economia da Argentina não com um plano pragmático, mas com um plano baseado nas idéias de Lawrence Klein, que já recebeu o nome de "choque produtivo", em oposição ao "choque heterodoxo" e ao "choque ortodoxo".

Klein é um excelente economista keynesiano, suas propostas são obviamente muito atraentes porque, como no caso do choque heterodoxo puro (e, aliás, também da proposta ortodoxa pura dos monetaristas das expectativas racionais) é uma proposta de estabilização sem custos. Suas propostas, entretanto, não são realistas.

A idéia básica (como aparece no artigo de Klein publicado na *Conjuntura Econômica* de setembro de 1987) é a de conceder às empresas um financiamento adicional que lhes permitiria aumentar os salários reais sem repassar esse aumento para os preços. Em consequência aumentaria a demanda das empresas, estas aumentariam sua produção e seus lucros, e assim pagariam os empréstimos. Por outro lado se faria uma desvalorização cambial que, em seguida, permitiria o ajuste dos desequilíbrios dos preços relativos, através de uma combinação de impostos sobre exportação e subsídios à exportação de determinados bens. O déficit público seria basicamente combatido através da correção dos preços dos preços das empresas estatais.

Tudo isto é realmente muito atraente, mas não creio que resolverá os problemas da Argentina. Nada se diz em relação à dívida externa, e no entanto aquele país pode pagar no máximo 20 por cento dessa dívida. A crise fiscal, que tem na dívida externa uma causa básica, é muito mais profunda do que se supõe quando se quer resolvê-la com o simples aumento dos preços públicos (mais, naturalmente, o efeito-renda e o efeito Tanzi sobre a receita tributária, que Klein está obviamente pressupondo). O acordo social necessário para que os empresários não repassassem os aumentos de salários para os preços é praticamente impossível. Imaginar que se corrijam preços relativos apenas com um sistema de incentivos e subsídios cambiais não é razoável.

Certamente Miguel Roig, quando assumir o Ministério da Economia da Argentina, será muito mais realista, muito mais pragmático do que o plano Klein[~] deixa prever. A superação da crise econômica da Argentina exige imaginação - para desenvolver idéias novas - e coragem - para impor os sacrifícios necessários. O "choque produtivo" poderá ser a fonte de inspiração para idéias novas desde que não levado à risca, porque a coragem de ser impopular nos primeiros dois anos de governo e de impor sacrifícios será indispensável. (*Folha de S.Paulo*, 28 de junho de 1989).

CHOQUES E VIOLÊNCIA CONTRA O MERCADO

Ao contrário do que, ideologicamente, afirmam os monetaristas ortodoxos, política econômica é uma necessidade em qualquer economia capitalista. Em alguns momentos as medidas a serem adotadas devem ser fortes e corajosas. Mas jamais devem violentar o mercado. Ao contrário, devem estabelecer parâmetros para que o mercado possa funcionar.

Dado o fracasso do Plano Verão e a aceleração vertiginosa da inflação, fala-se em um novo choque contra a inflação. A *Folha* batizou-o de Plano Inverno; o *Estadão*, acompanhando a sugestão do deputado César Maia, fala em um Choque Liberal. Os nomes são diferentes mas o conteúdo é o mesmo: desta vez teríamos um "choque ortodoxo".

Caso haja um novo choque, o importante não é sua qualidade de "heterodoxo" ou de "ortodoxo", mas sim a sua capacidade de estabelecer parâmetros para que o mercado possa funcionar, ao invés de implicar em violências contra o mercado. Congelar os preços em um momento em que o mercado não tem condições de fazê-lo não constitui uma violência contra o mercado; significa simplesmente estabelecer um parâmetro que estava faltando para o mercado. Já prolongar esse congelamento indefinidamente, como fez o Plano Cruzado, é uma violência heterodoxa, da mesma forma que eliminar a OTN e estabelecer taxas de juros reais astronômicas foram violências ortodoxas contra o mercado praticadas pelo Plano Verão. E foi exatamente devido a essas violências, ao mesmo tempo que não se lograva reequilibrar as finanças públicas, que esses planos fracassaram de forma tão estrondosa.

O governo nega que esteja cogitando o assunto. Mas está claro para todos que, para se evitar a hiperinflação, será inevitável um novo "plano" ou um novo "choque", que volte a impedir a aceleração dos preços. Ora, caso um novo plano seja colocado em prática ainda por este governo, é bom lembrar que a regra fundamental a ser seguida é não violentar o mercado. E é bom lembrar também que violências não se evitam com ideologias. Pelo contrário, ideologias e violências vão frequentemente de mãos dadas. Não basta, ideologicamente, definir um plano como "ortodoxo" ou "liberal" para que ele não seja violento. Vimos com clareza no caso do Plano Verão que foram exatamente as suas medidas ortodoxas que representaram uma violência maior contra o mercado. (*O Estado de São Paulo*, 01.07.89)

POBRE MÉXICO, POBRE BRASIL

No último domingo a *Folha de S. Paulo* trouxe como manchete de sua primeira página uma notícia: "País fica de fora da redução da dívida". É uma notícia correta, de fato o Brasil não está incluído entre os países "beneficiados" com o Plano Brady, mas é uma notícia profundamente enganosa. Meu caro amigo Octávio Frias Filho sabe bem que as notícias tem um sentido dependendo do contexto. Colocada como manchete na primeira página do jornal, a imensa maioria dos leitores entenderá que estamos ficando de fora de algo muito bom, quando isto simplesmente não corresponde aos fatos.

Por outro lado, alguns dias antes a *Gazeta Mercantil* dava também em manchete uma notícia sobre o mesmo tema, aparentemente favorável México - "México obterá 35 por cento de redução em sua dívida externa" -, mas que está muito longe de corresponder aos fatos. Juntando as duas notícias o leitor desavisado ficaria ainda mais constrictado com a situação do Brasil: "enquanto o México, que fez seu ajuste fiscal, obtém 35 por cento de desconto na dívida externa, o Brasil nada consegue".

A *Gazeta Mercantil* está errada porque o México não terá o desconto (aliás insuficiente) de 35 por cento em sua dívida de longo prazo para com os bancos privados. Dado o caráter "voluntário" da participação dos bancos nesses esquemas de redução da dívida, caso o governo mexicano renda-se assinando o acordo que lhe propõem, obterá um desconto provavelmente em torno de 10 por cento.

O acordo que está sendo proposto aos bancos dá quatro alternativas aos bancos para seus créditos de longo prazo: (1) desconto de 35 por cento no principal, (2) desconto temporário de 35 por cento nos juros, (3) financiamento parcial dos juros ("dinheiro novo") e (4) capitalização parcial dos juros. O esperado é que a opção pela primeira alternativa limite-se a cerca de 5 por cento, distribuindo-se mais ou menos igualmente as três outras. O resultado será um miserável desconto de 10 por cento. Pobre México! A inflação e o déficit público estão sob controle naquele país, mas a economia continua estagnada, a taxa de câmbio valoriza-se perigosamente, os preços públicos vão ficando desatualizados e ameaçam o equilíbrio orçamentário. Se o governo e as elites dirigentes mexicanas não tiverem agora a coragem de dizer um grande "não" às propostas que os bancos estão lhe fazendo com a benção de seus respectivos governos, um futuro pouco brilhante os espera.

Em qualquer hipótese está claro que o Brasil pouco perde por não estar incluído nas negociações do Plano Brady. Negociações desse tipo, em que o país devedor não usa seu único poder de barganha - a suspensão dos pagamentos dos juros - e se dispõe a negociar com um sólido cartel de credores, não interessam

em absoluto ao Brasil. Não têm a menor possibilidade de atender o interesse nacional do Brasil como não estão atendendo o interesse nacional do México. (*Isto É-Senhor*, 26 de julho de 1989)

O CONSENSO RETÓRICO E O CONSENSO PERVERSO

Os humoristas como os poetas desempenham um papel fundamental em qualquer sociedade. Em certos momentos eles são capazes de sintetizar idéias e sentimentos que estão espalhados na sociedade. Jô Soares, em sua coluna no *Jornal do Brasil*, deu uma demonstração dessa capacidade. Afirmou que só votaria em um candidato à presidência da República que dissesse alguma coisa além de uma série de frases que ele enumerou. Com isto ele estava observando que existe hoje um crescente consenso sobre a natureza da crise brasileira e das soluções para elas. Eu acrescentaria, entretanto, que esse consenso é retórico, na medida em que não se transforma em ação. E que em certos momentos se transforma em um consenso perverso.

Quais são, na área econômica, as idéias consensuais apontadas por Jô Soares? Vou transcrevê-las: "(1) temos que controlar essa inflação; (2) austeridade é fundamental, o governo não pode gastar mais do que ganha; (3) não é possível continuar sem uma reforma agrária real, não apenas no papel; (4) vamos dizer não ao FMI, não é possível desenvolver um país que paga estas taxas de juros; (5) a dívida externa não pode continuar do jeito que está; (6) é impossível conviver com essa injusta distribuição de renda; (7) temos que acabar com o nepotismo e com os cabides de emprego; (8) as estatais que não funcionam têm que ser fechadas ou vendidas".

Podemos não concordar com tudo o que está aí. Há claramente algumas imprecisões. Certamente há lacunas. Mas, em linhas gerais, esses oito pontos são muito ilustrativos do grande consenso econômico que formou-se nos últimos tempos: o déficit público deve ser eliminado, para que se possa realmente controlar a inflação; para isto será preciso moralizar e reestruturar o Estado, e reduzir a dívida externa; as empresas estatais precisam ser privatizadas; é necessário encontrar uma solução para o problema da distribuição de renda no país.

Observe-se que este consenso não é nem de esquerda nem de direita. Toma emprestado idéias de todos os lados. Privatizar, por exemplo, seria

proposta da direita, distribuir renda, da esquerda. Na verdade é preciso ser um radical de esquerda para não concordar hoje que privatizar empresas estatais é uma atividade prioritária, como seria necessário ser um radical de direita para não perceber que é preciso tomar medidas urgentes contra a enorme concentração de renda que existe neste país. Uma concentração de renda tão grande como a nossa, além de injusta em si mesma, propicia a adoção de políticas econômicas populistas, baseadas no déficit e no endividamento público.

Entretanto, esse consenso é em grande parte retórico. Existe apenas nas palavras, não nos gestos. Nos momentos de grande crise ou nos momentos de grande êxito os consensos tendem a ser formados. Mas a experiência brasileira atual está demonstrando que o consenso é insuficiente para resolver a crise, pela simples razão de que o consenso não se transforma em ação.

O caso do déficit público é ilustrativo do que estou afirmando. Há hoje um entendimento quase unânime de que o déficit público precisa ser eliminado no Brasil. Apenas alguns populistas extremados continuam a apelar para o nome de Keynes para justificar a manutenção do desequilíbrio orçamentário no país. Mas isto não significa que haja ação real para acabar com o déficit. Na verdade, o que temos é um processo de atribuir responsabilidades ao outro lado. Os empresários insistem que a culpa do déficit público é do Congresso e da Presidência, que não têm coragem de cortar gastos. O governo afirma que o déficit é culpa dos empresários, que pressionam pela manutenção de seus incentivos fiscais, sonogam impostos, e rejeitam qualquer aumento de impostos. É óbvio que os dois lados têm razão. E exatamente porque ambos têm razão o problema não se resolve. Ao invés de os dois setores dividirem o sacrifício da eliminação do déficit público, um setor imobiliza o outro.

Dívida externa é outro exemplo. O consenso é geral. Os próprios credores admitem que a dívida deve ser reduzida. Mas quando chega na hora de se pressionar os credores para que concedam a redução, o que vemos? O governo e os empresários, amedrontados, rejeitam qualquer medida mais forte contra os credores. Dispõe-se a pagar uma dívida que não pode ser paga.

Outro exemplo ainda: privatização. Hoje afinal há quase consenso que é necessário privatizar. Mas na prática a burocracia resiste de todas as maneiras. E os empresários só concordam em privatizar se seus dispêndios forem mínimos e seu controle sobre a empresa, completo.

Distribuição de renda: todos concordam que a concentração de renda é escandalosa no Brasil, mas quando se apresenta ao Congresso um projeto de lei regulando o imposto sobre grandes fortunas, a reação é violenta.

Last but not least, a inflação. Todos afirmam que é inviável conviver com taxas de inflação altíssimas como a que temos visto no Brasil. Mas ao invés de haver uma inconformidade absoluta com a inflação - do tipo que existe na

Alemanha, por exemplo - o que temos é um processo irresponsável de crescente acomodamento. Primeiro uma inflação acima de 10 por cento ao mês é inaceitável, depois de acima de 15, depois de 20, depois de 30. Logo estaremos dizendo que uma inflação acima de 40 e, em seguida, de 50, é inaceitável. Isto significa que taxas de inflação abaixo desses níveis são aceitáveis!

Estamos neste momento presenciando uma destas mudanças de patamar de aceitabilidade da inflação. O medo da hiperinflação, que dominava o debate econômico ainda há um mês, foi felizmente afastado. Mas em compensação começa-se a falar que poderemos conviver com inflações entre 30 e 40 por cento nos próximos meses.

É claro que poderemos. Com a economia indexada isto é viável. Mas a que custo? E com que risco? Ninguém parece disposto a dar uma resposta a essas perguntas. Há um consenso retórico de que não podemos viver com essas taxas de inflação, mas afinal também há um consenso perverso de que não há outra alternativa senão continuar segurando as pontas e ir convivendo com essa taxa de inflação.

Os responsáveis por esse consenso perverso vão mais longe. Afinal, dizem, a economia brasileira não vai tão mal. A estagnação é provavelmente o resultado de um erro estatístico. Afinal, a economia informal... Na verdade estaríamos bem. A dívida externa não é um problema tão grave quanto dizem. A inflação é sem dúvida um grande problema, mas um problema com o qual é possível conviver.

E assim do consenso retórico passamos ao consenso perverso. Sem perceber que os dois tipos de consenso só podem beneficiar os especuladores e os parasitas. (*Economia em Perspectiva*, Conselho Regional de Economia de São Paulo, no. 60, agosto 1989)

HIPERINFLAÇÃO INDEXADA

Há meses vem-se discutindo se o Brasil caminha ou não para a hiperinflação. Esse debate público chegou ao auge por ocasião do descongelamento do Plano Verão, que praticamente coincidiu com a hiperinflação na Argentina. A violenta aceleração da inflação que ocorreu em junho levou os agentes econômicos a um enorme nervosismo. Não percebendo

que se tratava da primeira recomposição de preços relativos depois do descongelamento, passou-se imediatamente a falar na iminência da hiperinflação. Entretanto, quando nos dois meses seguintes a inflação deixou de ter aquele comportamento explosivo, as apreensões reduziram-se fortemente, e muitos, aliviados, passaram a afirmar que o perigo da hiperinflação havia sido afastado.

De fato, o risco de uma hiperinflação clássica está afastado. Na verdade, por maior que seja o endividamento externo e por maior que seja a crise fiscal, não faz sentido o desencadeamento de um processo hiperinflacionário explosivo em um país cujo setor privado está econômica e financeiramente bem, cujo superávit comercial alcança 19 bilhões de dólares, e cuja economia esteja firmemente indexada. Só erros brutais de política econômica poderiam justificar uma hiperinflação nessas condições.

Entretanto é extremamente enganoso imaginar que, afastado o risco da hiperinflação explosiva, podemos nos tranquilizar. Não temos uma hiperinflação explosiva, clássica, mas temos uma hiperinflação reprimida, indexada. E é preciso ficar claro que essa hiperinflação indexada ou reprimida não é uma perspectiva ameaçadora. Já é uma realidade concreta.

Em nenhum país antes do Brasil tivemos um processo hiperinflacionário com um grau de indexação da economia como o que existe aqui. No nosso caso o limite ou o coroamento da indexação está na BTN fiscal, ou seja no índice (oficial e confiável) de preços diário. A BTN fiscal, como a OTN fiscal no passado, é um indexador alternativo ao dólar que conta com uma enorme vantagem sobre o dólar: é muito mais estável e portanto, muito mais seguro. Nas hiperinflações clássicas era sempre a dolarização da economia - que era ao mesmo tempo causa e consequência de uma crise cambial - o fator acelerador da inflação. Quando a dolarização é evitada pela inexistência de uma demanda incontida de dólares como reserva de valor e pela indexação diária - que, por sua vez, dificulta que o problema cambial se transforme em um crise cambial grave - o risco da hiperinflação explosiva torna-se muito menor. Esta só poderá se concretizar se a fuga para o dólar tornar-se afinal inevitável devido ao aprofundamento da crise fiscal.

Mas o que temos em seu lugar, em termos de inflação reprimida e indexada, não é muito diferente. Afinal, os efeitos destruturadores sobre o sistema econômico, sobre o sistema fiscal, sobre o sistema de relações sociais, e sobre o sistema de poder político das hiperinflações clássicas estão hoje todos em funcionamento na nossa hiperinflação reprimida de 30 por cento. E se a taxa de inflação não aumenta explosivamente e de forma desordenada, com flutuações violentas, aumenta de qualquer forma de maneira inexorável, agravando a cada dia uma situação de crise fiscal, de estagnação econômica, de crise moral e política.

Ao invés de ficarmos nos perguntando se virá ou não a hiperinflação - e, enquanto perguntamos, perversamente ficamos imaginando que é possível conviver com inflações como a nossa - é melhor nos darmos conta de que a hiperinflação já está entre nós. Que em uma economia indexada como a nossa ela é por definição diferente, reprimida. Mas que seus efeitos, se não são tão graves, são sem dúvida muito semelhantes aos das hiperinflações explosivas que outros países conheceram. (*IstoÉ-Senhor*, 30 de agosto de 1989).

RETÊRICA, MEDO E CUMPLICIDADE

Em agosto último a crise da dívida externa comemorou seu sétimo ano de vida oficial. Foi em agosto de 1982 que o México suspendeu o pagamento da sua dívida e a crise se desencadeou. Na verdade, o Brasil começou a sofrer os efeitos da crise no segundo semestre de 1980, quando foi obrigado a iniciar seu primeiro processo de ajustamento. Naquele momento, entretanto, já era tarde demais. A dívida já se tornara alta demais para ser paga. O ajustamento deveria ter começado em 1979. Temos, portanto, dez anos de crise da dívida externa.

São dez anos de estagnação econômica para praticamente todos os países devedores. Só o Chile, através de uma violência inaudita contra seus trabalhadores, foi capaz de realizar um ajustamento suficientemente forte para retomar o crescimento econômico com estabilidade de preços. Nos demais, inclusive no Brasil, não há crescimento da renda per capita.

A solução para a crise da dívida já é perfeitamente conhecida. É preciso reduzir radicalmente a dívida, através de um processo de securitização, ou seja, de troca dos atuais títulos da dívida por novos títulos com desconto no principal ou nos juros. O governo norte-americano já reconheceu oficialmente que esta é a solução, através do Plano Brady. Mas, como vimos no caso do México - o primeiro país em que o plano foi aplicado - seus resultados são muito magros devido ao caráter voluntário da securitização e às garantias insuficientes que as entidades multilaterais darão aos novos títulos.

Por que não se resolve esta crise? É tolice explicar a partir da atitude dos credores. É óbvio que sua motivação para resolver o problema é pequena. Os bancos credores estão preocupados com seus lucros, os governos dos países centrais, com seus orçamentos. Na verdade, a causa fundamental para tantos anos sem uma solução está nas elites dirigentes - empresariais, burocráticas e

políticas - dos países devedores. Falta-lhes coragem e determinação para enfrentar o problema de frente e resolvê-lo. Continuam a contar com boa vontade dos credores, e, enquanto isso, fazem ou apóiam acordos danosos ao interesse nacional, ao invés de tomarem as medidas unilaterais que precisam e podem ser tomadas para reduzir a dívida.

Na verdade, o que domina a ação de nossas elites em relação à crise da dívida externa é a retórica, o medo e a cumplicidade. A retórica tem duas vertentes: uma, populista, consiste em afirmar que "é preciso fazer uma auditoria da dívida"; a outra, subordinada ao interesse estrangeiro, afirma que "a dívida interna é mais grave do que a externa", ou que "a economia brasileira vai indo bem no plano informal e portanto podemos pagar a dívida". O medo é compartilhado por todos: "será que não virão retaliações?" A cumplicidade define particularmente amplos setores da elite empresarial: "afinal, apesar da dívida externa, estamos prosperando, estamos fazendo bons negócios com nossos parceiros internacionais, não vamos provocá-los".

Fazer uma auditoria da dívida é inútil. Não devemos pagar a metade da dívida não por que não devemos, mas porque não temos condições de pagar, a não ser que queiramos impor sacrifícios imensos ao povo. A crise fiscal está de fato se tornando mais grave do que a própria dívida externa, mas esta é uma parte integrante dessa mesma crise fiscal. As retaliações fazem parte muito mais da retórica do que da prática dos bancos credores. Nossa moratória de 1987 deixou isto claro.

O certo é que o Brasil continua a pagar a dívida externa porque quer, porque suas elites dirigentes, embora cada vez mais conscientes da inviabilidade de pagá-la, ficam esperando que os credores tomem a iniciativa de reduzi-la, quando são elas que têm o direito e a obrigação de tomar as medidas necessárias para alcançar a redução necessária.

AS TAREFAS DO MOMENTO

As eleições presidenciais que se aproximam e o desalento em relação ao que o atual governo ainda pode fazer no plano econômico levam muitos analistas a só se preocupar com o futuro governo. Esta atitude é compreensível. O governo Sarney desistiu definitivamente de realizar um ataque frontal à

inflação, à dívida externa e à crise fiscal. Seu objetivo declarado nestes meses que lhe restam é de manter a economia minimamente sob controle.

Isto entretanto não significa que o atual governo possa ou deva se contentar em simplesmente tentar evitar a hiperinflação nos meses que lhe restam. Existem algumas ações de médio prazo que ainda podem e devem ser tentadas, principalmente medidas preparatórias para o ataque frontal à inflação que o próximo governo terá necessariamente que adotar nos seus primeiros dias.

No plano fiscal o fundamental é que o governo atual deixe um orçamento equilibrado para o próximo. Os ministros do Planejamento e da Fazenda estão empenhados em que isto aconteça, mas tudo depende da decisão do Presidente de enviar o necessário aumento de impostos ao Congresso e este aprová-lo. Nem o Planalto nem o Congresso, entretanto, parecem muito dispostos a assumir a responsabilidade pelo problema. Os deputados e senadores do Norte e do Nordeste estão mais preocupados em garantir novos subsídios à suas regiões, através do desgastado e inaceitável estratagema de perdoar uma porcentagem qualquer da correção monetária. Felizmente o complô foi descoberto por Gilberto Dimenstein. Se a imprensa e a opinião pública pressionassem o atual governo para enviar um orçamento equilibrado para o Congresso, o trabalho do próximo governo seria menos árduo. Dada a anualidade dos impostos é agora que isto tem que ser feito.

No plano da dívida externa, está correto o governo em tentar um acordo com o FMI. E é obrigação deste organismo internacional procurar firmar o acordo, independentemente da decisão do governo brasileiro de voltar a pagar os juros da dívida externa. Desta forma o FMI estará dando uma contribuição importante para o equilíbrio macroeconômico do país em um momento tão difícil como o atual. Estará ajudando efetivamente o país a evitar a hiperinflação. O Plano Brady autorizou o que o Brasil tanto demandava em 1987: a desvinculação entre os empréstimos das agências multilaterais e o acordo com os bancos privados.

Por outro lado é importante que o governo brasileiro continue com a moratória não declarada - mas efetiva - dos juros dos seus débitos de longo prazo. Para um ataque frontal à inflação no próximo ano é essencial que o Brasil disponha de reservas internacionais elevadas. Superiores a 10 bilhões de dólares. E a única forma de obtê-las é através da manutenção da suspensão do pagamento de juros.

Estas medidas ao mesmo tempo que facilitarão a tarefa do próximo governo são essenciais para que este governo termine seu mandato com a economia sob controle. Se o governo pretender simplesmente evitar a hiperinflação, como aconteceu com o governo Alfonsín na Argentina a partir do

Plano Primavera, poderá morrer na praia. Para manter o equilíbrio de curto prazo é extremamente conveniente agir de forma firme em relação ao médio prazo. (*Isto É-Senhor*, 12 de setembro de 1989)

TELEX AOS CREDORES

No próximo dia 15 o governo brasileiro deverá decidir se paga ou não 2,3 bilhões de dólares de juros relativos aos empréstimos de longo prazo contraídos junto aos bancos comerciais. O Brasil já se encontra em uma moratória não declarada desde que centralizou o câmbio, há cerca de dois meses, e a perspectiva é a de que não realize o pagamento apesar da grande pressão dos credores. A razão formal para o Brasil deixar de pagar é a proteção de suas reservas. Digo formal porque, na verdade, há razões mais profundas relacionadas com a necessidade de manter e aumentar as reservas internacionais do país. O que estamos verificando no presente momento é um crescente apoio por parte dos empresários à suspensão do pagamento dos juros e à adoção por parte do Brasil de medidas mais firmes visando reduzir sua dívida. A *Gazeta Mercantil* publicou recentemente (5/9/89) entrevistas com empresários brasileiros em que todos se revelaram contrários ao pagamento dos 2,3 bilhões de dólares neste momento e tranquilos quanto às ameaças de retaliações que afinal não se materializam.

As razões para essa mudança são claras. Nos últimos meses somou-se um terceiro e poderoso argumento para a suspensão do pagamento dos juros. O primeiro argumento, surgido pouco depois do desencadeamento da crise da dívida, em 1982, é o da transferência de recursos reais para o exterior, com consequente redução da taxa de investimentos. O segundo, surgido quando a dívida externa tornou-se responsabilidade quase exclusiva do Estado, em torno de 1985, foi o do aumento do déficit público devido ao pagamento de juros pelo Estado. Mais recentemente, entretanto, surgiu um terceiro argumento relacionado com o extraordinário aumento do endividamento público interno - na medida em que não havia mais como financiar o déficit através de endividamento externo - e com o decorrente risco de hiperinflação. Diante desses fatos, que consubstanciaram uma crise fiscal sem precedentes, a perspectiva de uma moratória interna tornou-se concreta. E tornou-se também crescentemente claro, especialmente depois da hiperinflação argentina, que a melhor forma de evitar tanto o risco da hiperinflação quanto da moratória interna é o aumento das reservas internacionais.

Durante o governo Sarney foi impossível resolver a crise da dívida externa. Nos primeiros anos faltava conhecimento do assunto, no final, faltou ao Presidente o necessário apoio da sociedade e de seus próprios assessores. O presidente, pessoalmente, sempre revelou uma atitude mais firme do que a maioria dos seus auxiliares em relação à dívida externa. Agora, se o governo Sarney transferir o poder para o novo presidente com o país em moratória e com reservas internacionais elevadas, estará dando uma contribuição importante para a solução da crise econômica que vem marcando toda esta década.

A solução para a crise da dívida e, mais amplamente, para a crise fiscal, será em qualquer hipótese responsabilidade do novo presidente. Se ele tiver a coragem de fazer o ajuste fiscal interno que a economia brasileira necessita, deverá fazer ao mesmo tempo a redução unilateral da dívida que complementarmente o ajuste fiscal. Tenho dito que essa redução deveria ser feita através de um simples telex aos bancos comerciais. Não é esta a hora de enviá-lo. Mas pareceu-me que seria interessante apresentar uma minuta de seus termos para que o problema possa ir sendo discutido pela sociedade brasileira. É muito difícil para qualquer governo tomar medidas nessa área sem um razoável apoio da sociedade civil.

O telex que o próximo governo enviaria aos bancos credores, ao mesmo tempo que estivesse iniciando um radical processo de ajuste fiscal interno, deveria ser vasado aproximadamente nos seguintes termos:

"Aos bancos credores do Brasil. Estamos a partir desta data suspendendo o (ou, preferivelmente, "mantendo a suspensão do") pagamento dos juros referentes aos empréstimos de médio e longo prazo contraídos anteriormente a 1983 ou referentes a reestruturação de dívida a partir dessa data. Estamos também dispensando o Comitê Assessor de Bancos. A partir desta data a Diretoria da Dívida Externa do Brasil negociará diretamente com cada banco. Estamos, ao mesmo tempo, instruindo essa diretoria para negociar com cada banco que deseje o restabelecimento do pagamento dos juros. Isto será possível para aqueles bancos que concordem em documentar a dívida brasileira por novos títulos ("securitizá-la") com prazo de pagamento de 30 anos e um valor presente equivalente a 50 por cento do crédito atual. Esse desconto, que é consideravelmente menor do que o deságio no mercado secundário, poderá ser feito através da redução do principal ou dos juros. No caso da redução do principal, continuarão a ser pagos juros de mercado. No caso de redução de juros, estes deverão ser fixos. Seu valor presente de aproximadamente 50 por cento será calculado com base nos juros pagos em aplicações alternativas de igual prazo. A opção por uma redução da dívida de aproximadamente 50 por cento corresponde à capacidade de pagamento do Brasil. Ela corresponde a uma redução do déficit público estrutural do Estado brasileiro de aproximadamente 1/4 do necessário para zerá-lo. Os outros 3/4 estão sendo eliminados através de um grande processo de ajustamento fiscal interno. Ao mesmo tempo que

estamos enviando este telex aos bancos comerciais credores, estamos enviando ao FMI um plano de ajustamento macroeconômico que garante a obtenção de um superávit público ainda neste ano de 1990. Estamos também enviando ao Banco Mundial plano de reformas estruturais, contemplando a aceleração do processo de privatização e a liberalização do comércio externo brasileiro. Estamos também informando estas instituições e os Ministros das Finanças dos países credores as razões da nossa decisão e o interesse do Brasil em obter garantias para os novos títulos nos termos do Plano Brady. Os bancos que optarem no prazo de quatro meses pela troca dos atuais títulos, além de passarem a receber normalmente o seu respectivo serviço, terão condições 10 por cento melhores do que os bancos que ficarem fora do novo esquema depois desse prazo. Terão também asseguradas as garantias que posteriormente porventura forem obtidas nos termos do Plano Brady. No momento em que a economia brasileira logre a estabilidade de preços (inflação anual inferior em níveis inferiores a 20 por cento ao ano) e passe a crescer durante três anos seguidos a uma taxa superior a 5 por cento ao ano, será realizada uma revisão dos novos contratos de financiamento, com um aumento do valor a ser recebido pelos bancos. Esta decisão do governo brasileiro em relação à sua dívida externa não é uma atitude de confronto. Pelo contrário, revela o interesse do Brasil em resolver de vez este problema que já dura quase dez anos, no interesse do Brasil e dos países credores. Embora haja hoje quase um consenso quanto à necessidade de uma redução da dívida que permita o controle da inflação e a retomada do desenvolvimento, esta iniciativa só poderia ser tomada pelo governo brasileiro. O governo dos Estados Unidos foi até onde poderia ir com o Plano Brady. Estamos tomando esta decisão no espírito desse plano, com a diferença que tornamos a participação no mesmo uma condição imprescindível para quem queira receber juros e principal. Os bancos que não participarem deste novo esquema poderão continuar a contabilizar juros, mas o Brasil não vê perspectivas para seu pagamento nos próximos anos. Em contrapartida, os bancos que optarem pelo esquema ora proposto deterão em seu portfólio títulos que, devido ao ajustamento fiscal que ora está sendo levado adiante e à absoluta prioridade que terão por parte do devedor, deverão a curto prazo serem negociados ao par, e, a médio prazo, acima do par, ao se materializar a melhoria da condição dos títulos devido ao crescimento e à estabilidade alcançados pelo Brasil". (*Folha de S.Paulo*, 14 de setembro de 1989).

O AQUECIMENTO DA ECONOMIA

Afinal a crise econômica está sendo superada ou aprofunda-se cada vez mais? A leitura dos jornais e as conversas com os amigos permitem as duas interpretações. E o curioso é que ambas se apóiam no aquecimento da economia que vem ocorrendo neste ano. No último domingo a manchete da *Folha de S. Paulo*, baseada em entrevista com Afonso Celso Pastore, afirmava: "Economia em vôo cego pode ir para o desastre". Em contrapartida, começam a surgir, principalmente entre empresários conservadores, a crença de que a crise econômica está sendo superada. Admitem que o risco da inflação explodir existe, mas fazem uma separação radical entre a economia privada e a economia do Estado. A primeira estaria perfeitamente sadia, a segunda, doente. E argumentam: "já que a economia privada é a economia real, a economia brasileira vai bem, está se desenvolvendo, pode pagar a dívida externa... a contabilidade nacional não registra esse crescimento porque teria havido um grande crescimento da *economia informal*". E concluem, apoiados em um neoliberalismo primário, que a solução para todos os problemas está em "acabar com o Estado, reduzi-lo ao mínimo, deixar o setor privado trabalhar".

Ora, ainda que as duas posições estejam a meu ver equivocadas, o equívoco da primeira é muito menos grave do que o da segunda. A tese catastrofística a curto prazo supõe que do excesso de demanda possa resultar hiperinflação. Na verdade é pouco provável que isto ocorra. A demanda aquecida pode facilitar a aceleração moderada da inflação, mas dificilmente nos levará diretamente a uma explosão incontrolada de preços. As hiperinflações clássicas em geral aconteceram em meio a recessões, dada a crise fiscal.

O que é grave no excesso de demanda é que ele provavelmente é consequência do efeito-riqueza provocado pelos juros reais altíssimos que o governo está pagando para evitar a elevação dos preços dos demais ativos. Ora, sabemos que esses juros, se a curto prazo evitam a especulação com o dólar, com o ouro e com imóveis, a médio prazo aumentam o déficit público e levam o Estado à bancarrota definitiva e à sua consequência - a hiperinflação.

Já a segunda tese é completamente equivocada. Pode haver uma pequena subestimação dos dados de crescimento do PIB devido ao aumento da sonegação fiscal. O setor privado está sem dúvida melhor, menos endividado, financeiramente mais sadio do que o setor público. Mas estes fatos não autorizam a dedução de que já retomamos o crescimento. Apesar do aumento da taxa de investimentos neste segundo semestre, o PIB ainda crescerá em torno de 1 por cento durante o ano de 1989. A renda por habitante continuará, portanto, a cair. E todos sabemos que uma demanda aquecida não pode ser sustentada por muito tempo, especialmente com taxas de inflação que já superaram a marca dos 30 por cento mensais. O novo governo terá que fazer o ajuste fiscal que este não fez, e a recessão será então inevitável.

O erro básico está em fazer uma separação radical entre empresas privadas e Estado e afirmar que apenas no Estado estão nos problemas. As conseqüências de um neoliberalismo de algíberia como esse são equívocos e mais equívocos. Não há dúvida de que o Estado brasileiro está imerso em uma grande crise fiscal enquanto as empresas privadas estão lucrativas e financeiramente equilibradas. Mas estão produzindo pouco, estão limitando seus investimentos, estão realizando apenas aqueles investimentos estritamente necessários exatamente porque o Estado está financeiramente quebrado.

O capitalismo não é a mera somatória de empresas capitalistas coordenadas pelo mercado, como pretendem os neoliberais. É a somatória dessas empresas coordenadas pelo mercado e reguladas pelo Estado. O Estado, portanto, é parte integrante do capitalismo. Não há economia capitalista sadia sem um Estado financeiramente sadio. Ao invés de se auto-enganarem com teses neoliberais meramente ideológicas, o melhor que fariam as elites empresariais brasileiras era pressionar para que o Estado brasileiro fosse efetivamente saneado financeiramente, de modo a poder voltar a ser um agente regulador da economia razoavelmente eficiente e efetivo. (*Isto É-Senhor*, 27 de setembro de 1989).

A CRISE DE 1990

Nos próximos seis meses a probabilidade do desencadeamento da hiperinflação está reduzida. Em contrapartida são grandes as possibilidades de que esse fenômeno ocorra no transcorrer do próximo ano. Em conseqüência, à medida que a crise se agrava, as qualidades pessoais de coragem e firmeza que se exigirão do novo presidente para enfrentar a crise econômica são cada vez maiores.

No momento o governo e a sociedade civil "seguram as pontas" da economia; evitam a hiperinflação. Mas o próximo governo não terá outra alternativa senão tentar um ataque frontal à crise fiscal e à inflação. As probabilidades de que seja mal sucedido nessa tentativa é grande - e a sua conseqüência será provavelmente a hiperinflação.

A elevação recente do ágio do dólar no mercado paralelo e, logo em seguida, a previsão de uma inflação superior a 35 por cento em setembro e a súbita elevação da taxa do *over* para um nível superior a 50 por cento

provocaram uma nova onda de nervosismo na economia brasileira. Entretanto a probabilidade de que a hiperinflação ocorra nestes próximos seis meses é pequena: o setor privado está sadio financeiramente, o superávit comercial continua alto, as reservas internacionais estão aumentando graças à suspensão do pagamento dos juros, a indexação da economia é plena. Mais importante do que tudo isso, entretanto, é o fato de que todos os agentes econômicos estão em compasso de espera, aguardando a eleição presidencial. E enquanto esperam procurarão limitar o mais possível suas ações. O governo não fará um novo choque. Os empresários não se lançarão em um grande movimento especulativo. Os trabalhadores continuarão reivindicando, mas sabem das limitações que enfrentam. A taxa de inflação deverá continuar subindo gradualmente. Em março de 1990 deverá estar em ponto qualquer em torno de 50 por cento. Mas o problema real de enfrentar a crise ficará para o próximo governo.

Ora, as dificuldades que o novo governo terá decorrem não apenas do aprofundamento da crise fiscal, que está ocorrendo todos os dias devido à política de endividamento do governo a juros reais altíssimos, mas também devido à falta de consciência, por parte da sociedade civil, da gravidade da crise e da necessidade imperiosa de medidas fiscais muito duras nos primeiros dias do novo governo. Nem os políticos, nem os empresários, nem os funcionários, nem os trabalhadores estão dispostos a aceitar os sacrifícios inevitáveis. O escandaloso aumento de salários do Banco do Brasil decidido pelo Tribunal Superior do Trabalho, da mesma forma que a permanente recusa de aumento da carga tributária por parte dos empresários, são duas indicações desse fato.

Não bastasse tudo isto, vemos na dianteira das pesquisas eleitorais candidatos populistas sem nenhuma condição pessoal ou de equipe para enfrentar uma crise que só se aprofunda. É certo que Fernando Collor de Mello está caindo nas pesquisas. Mas, por enquanto, a alternativa para Collor é Brizola pela esquerda e Maluf pela direita. E há ainda a candidatura de direita de Afif em crescimento. As classes médias conservadoras estão começando a apostar nessa candidatura, sem levar em conta o total vazio programático que ela representa. Na verdade dificilmente esses candidatos terão condições de enfrentar a crise de 1990.

Resta a alternativa Mário Covas. Não há dúvida de que é o candidato com melhores condições pessoais para realizar o ajuste fiscal que poderá evitar a hiperinflação no próximo ano. Seu programa de governo é corajoso e coerente. Sua candidatura vem crescendo. Seu prestígio nos setores formadores de opinião é maior do que o de qualquer outro candidato. Resta esperar. Talvez

afinal verifiquemos que o eleitor brasileiro vota melhor do que se imagina, especialmente em momentos de crise como o atual. (*Isto É-Senhor*, 4 de outubro de 1989).

O ATAQUE ESPECULATIVO

No momento em que este artigo sair publicado, espero que o último ataque especulativo contra o novo cruzado tenha definitivamente fracassado. No momento em que escrevo já haviam se manifestado os primeiros sinais desse fracasso, com a queda do dólar paralelo, depois de quase três semanas de contínuo aumento. Se essa tendência não se concretizou(asse), e se o dólar continuasse a subir disparadamente no mercado paralelo, isto seria sinal de que o ataque especulativo estava sendo bem sucedido. O perfeito sucesso desse ataque seria a hiperinflação.

O Brasil continua à beira da hiperinflação, e no entanto a probabilidade de que esta ocorra até o final deste governo é relativamente pequena. Não é impossível, já que os grandes ataques especulativos que levam à hiperinflação são essencialmente irracionais. São alimentados pelo pânico coletivo. Mas o mais razoável é imaginar que os agentes econômicos, sabendo que o governo pouco ou nada pode fazer no momento em termos de um ataque frontal à inflação, decidam eles próprios também entrar em compasso de espera pelo próximo governo. E esperar significa fazer a menor bulha possível. Como todos estão com a água pela boca, o melhor é evitar que a água torne-se revolta, porque os riscos de afogamento são muito grandes.

A hiperinflação, definida aqui como a explosão incontrolada dos preços, só ocorrerá se um ataque especulativo contra o novo cruzado for bem sucedido. Isto significa que um número importante de agentes econômicos precisará decidir-se a passar-se para os dólares ou para o ouro, comprando tudo o que for possível, a qualquer preço. Estará assim trocando sua posição em títulos do governo de curtíssimo prazo e juros reais positivos altíssimos por ativos cujos preços subirão explosivamente devido a essa troca.

O êxito de um ataque especulativo dessa natureza depende da fraqueza do adversário. E entenda-se por adversário aqui não apenas o cruzado, mas também o Estado, cujo papel é defender a sua moeda. Argumenta-se que o Estado está fraco - o que é verdade -, e que a dívida interna é excessivamente

alta, sendo inevitável algum tipo de moratória - o que é falso. A dívida interna brasileira não é tão grande assim para justificar uma moratória interna. Entretanto, conforme observam muito bem, no último número da revista *Pesquisa e Planejamento Econômico*, Maria Sílvia Marques e Sérgio Werlang, o impacto desestabilizador de especulações recorrentes sobre a possível inadimplência interna podem se transformar em uma profecia auto-realizável.

Isto ainda não ocorreu porque não há bases reais para a especulação. Porque a dívida interna não é tão grande assim, porque as reservas internacionais do país e o superávit comercial continuam altos, porque as empresas privadas estão financeiramente saudáveis. E, devido a todos esses fatos, porque um ataque especulativo contra o cruzado continua a ser muito arriscado. O risco de o ataque falhar e de o preço dos ativos reais sobre os quais se exerceu a especulação - particularmente o dólar paralelo e o ouro - caírem, provocando enormes perdas para os especuladores, continua muito alto.

No momento, conforme observou com a costumeira argúcia Chico Lopes no último número da *Macrométrica*, "entender a natureza frágil mas ainda assim viável do feijão-com-arroz, desde que adotado por tempo limitado, é de fundamental importância para impedir que a economia brasileira pule pela janela antes que possa ser salva pelos bombeiros". Os especuladores, portanto, junto com toda a sociedade brasileira, que tratem de esperar pelos bombeiros. Os especuladores poderão jogar contra os bombeiros, mas a sociedade, depois de escolhê-los, terá que torcer e rezar por eles. (*IstoÉ-Senhor*, 18 de outubro de 1989).

A CRISE BRASILEIRA E A

HIPERINFLAÇÃO INDEXADA

O Brasil vive hoje a maior crise econômica de sua história. Nos últimos cento e cinquenta anos não temos notícia de um período de quase dez anos (a partir de 1981) no qual a renda por habitante do país permanecesse praticamente estagnada. E jamais o país esteve tão próximo da hiperinflação quanto se encontra atualmente. Foi essa crise um dos fatores que aceleraram a transição democrática. Agora é essa mesma crise, que o governo da Nova

República não teve a capacidade de resolver, que ameaça a consolidação do regime democrático no Brasil.

As eleições para a presidência da República no Brasil deveriam marcar o coroamento de uma transição democrática que teve início na segunda metade dos anos setenta e terminou no final de 1984 com a eleição, embora indireta, de um presidente originário do partido democrático de oposição. Todavia, a Nova República que se instalou no início de 1985 representou uma enorme decepção para o povo brasileiro, que não viu confirmadas suas expectativas quanto ao novo regime democrático. Isto não significa que o país esteja ameaçado por um novo período de sombrio autoritarismo. Os grupos autoritários estão tão perplexos diante da crise brasileira quando os democráticos, que continuam a constituir ampla maioria. Mas significa que o Brasil não foi ainda capaz de implantar um regime político democrático e um sistema econômico de mercado suficientemente sólidos e estáveis como seria desejável.

A crise econômica foi desencadeada no final de 1980, a partir do momento em que o país verificou que, diante da enorme dívida externa que acumulara, não tinha outra alternativa senão iniciar um processo de ajustamento. Essa verificação, entretanto, foi tardia. O simples ajustamento fiscal requerido pelos credores externos já não era suficiente para fazer a frente a uma dívida externa que se tornara alta demais para ser paga integralmente. A dimensão exagerada da dívida externa tornava *self-defeating* (derrotados de antemão) os esforços de ajustamento, que resultavam no aumento da taxa de juros interna, reduziam a capacidade de investimento do país e aceleravam a inflação.

A crise da dívida externa, que para o Brasil começou antes da quebra do México em 1982, transformou-se ao longo da década, em uma crise fiscal de graves proporções. A dívida externa pública, que no início da década representava pouco mais do que 50 por cento da dívida total, representa hoje 87 por cento. A dívida interna pública, que passou a crescer devido à persistência do déficit público e à suspensão de novos empréstimos internacionais, tornou-se recentemente superior à dívida externa pública. As duas dívidas públicas somadas são elevadas, mas ainda representam menos de 60 por cento do PIB. Implicam, entretanto, em uma forte pressão sobre o déficit público, já que os juros pagos pelo Estado correspondem a cerca de 6 por cento do PIB. Por outro lado os prazos de maturação da dívida interna pública mobiliária foram se reduzindo, à medida que se acelerava a inflação, até transformarem os títulos públicos em uma quase-moeda, com prazo de vencimento de um dia (operações no mercado financeiro de *overnight*).

A crise fiscal pode, portanto, ser definida por três variáveis: o déficit público, que se mantém em um nível superior a 5 por cento do PIB, a dívida pública interna e externa, e o prazo curtíssimo de vencimento dos títulos públicos revelando a falta de crédito do Estado.

Dentro desse quadro a inflação, que já está em torno de 40 por cento ao mês, é a consequência fundamental da crise fiscal e, ao mesmo tempo, uma causa dessa mesma crise.

O Brasil estava acostumado a taxas de inflação elevadas, mas a nada semelhante ao que está acontecendo agora. Durante os anos 70 a inflação média foi de 40 por cento ao ano. No período 1979/80, com a primeira desvalorização cambial decorrente do endividamento externo, a inflação subiu para um patamar de 100 por cento ao ano, no qual permaneceu até 1983. Nesse ano, nova desvalorização cambial elevou a inflação para 200 por cento ao ano (10 por cento ao mês), aí permanecendo até fevereiro de 1986. O Plano Cruzado levou a uma estabilização quase completa, que durou cerca de nove meses, mas em seguida a inflação voltou a crescer explosivamente devido à política econômica populista que presidiu a implementação do Plano. O crescimento explosivo da taxa de inflação, que superou a marca dos 20 por cento em poucos meses, e a crise aguda da economia brasileira foram interrompidos provisoriamente por um congelamento de emergência: o Plano Bresser de junho de 1987. Conforme era previsto a inflação voltou a crescer. Em janeiro de 1989, quando estava alcançando a marca dos 30 por cento ao mês, temos um terceiro congelamento - o Plano Verão - que, da mesma forma que o Plano Cruzado, e diferentemente do Plano Bresser, promove uma reforma monetária, desindexa a economia e congela a taxa de câmbio. O fracasso desse plano é total. A inflação retoma com uma rapidez muito maior do que no caso do congelamento anterior, obrigando o governo a bater em retirada e a restabelecer a plena indexação da economia. Com isto logra minimamente estabilizar a economia, embora a inflação não deixe de crescer. Já ultrapassou o patamar de 40 por cento e deverá, em dezembro, estar muito próxima dos 50 por cento que costumeiramente definem as hiperinflações.

Durante dois anos (1981-1982) a inflação permaneceu em um patamar estável de 100 por cento ao ano (cerca de 6 por cento ao mês) e, depois da transição de 1983, por mais dois anos (1984-1985) estabilizou-se em 10 por cento ao mês. A teoria da inflação inercial foi desenvolvida por um grupo de economistas brasileiros nessa época, com base nessa relativa estabilidade. A partir do fracasso do Plano Cruzado, porém, a inflação passou a se acelerar, moderada mas firmemente. Não houve, exceto no momento do fracasso do Plano Cruzado, uma explosão inflacionária, mas a inflação não parou de acelerar. Por que?

A explicação mais geral para este fenômeno talvez seja a seguinte: as taxas de inflação, se não forem controladas no seu nascedouro, tendem a crescer exponencialmente, chegando rapidamente à hiperinflação; se a economia, entretanto, for fortemente indexada, como é o caso do Brasil, a aceleração da taxa de inflação poderá ocorrer a taxas moderadas; em qualquer hipótese, quanto maior for a taxa mensal de inflação, maior será a tendência à aceleração.

Podemos classificar a inflação em três tipos, segundo o seu grau de intensidade: inflação moderada ou de um dígito anual, inflação crônica ou elevada ou de três dígitos anuais; hiperinflação ou de cinco dígitos anuais (superior a 50 por cento mensais). A teoria da inflação inercial foi desenvolvida no início dos anos 80 para explicar e apresentar remédios para as inflações de três dígitos.

Mas essa própria classificação de inflação pode ser questionada no caso da economia brasileira devido ao seu caráter formalmente indexado. É perfeitamente possível que nos próximos meses o Brasil ultrapasse a barreira dos 50 por cento ao mês. Estaria, assim, "tecnicamente", segundo a definição de Philip Cagan e dos livros-texto de economia, em uma situação de hiperinflação. Na prática, porém, teríamos (aliás, já temos) uma situação que não pode ser classificada nem de inflação crônica nem de hiperinflação. Não se pode falar em inflação crônica porque a taxa de inflação já é alta demais, porque não para de aumentar, porque produz distorções crescentes na alocação de fatores e na distribuição de renda. Mas não se trata também hiperinflação porque a taxa de inflação não cresce de forma explosiva nem sofre flutuações violentas, porque os efeitos distorsivos sobre os investimentos e a distribuição de renda não são tão profundos ao ponto de desorganizarem completamente a economia, porque a dolorização da economia é limitada na medida em que é possível negociar com base na moeda indexada, porque a corrida para os dólares é contida por uma taxa de juros interna alta (que a médio é insustentável, como, aliás, toda a situação), porque a crise política e social, embora grave, não chega a ser insuportável.

A partir dessa constatação poderíamos afirmar que esse tipo de inflação que hoje existe no Brasil - e que provavelmente existirá ainda por algum tempo - poderia ser chamada de hiperinflação indexada ou de hiperinflação reprimida. A vantagem desse tipo de inflação sobre a hiperinflação aberta é a de que o governo conserva ainda algum grau de controle sobre a economia, evitando a desorganização e a imprevisibilidade totais que caracterizam as hiperinflações abertas; a desvantagem está no fato de que uma situação como esta, de alta inflação e de alta indexação, pode perdurar por um tempo maior do que seria razoável. A hiperinflação indexada é também profundamente desorganizadora da economia e da sociedade. No plano econômico provoca uma enorme elevação da taxa de juros, aprofunda a crise fiscal, distorce os investimentos, estimula o consumo de bens duráveis; no plano social, agrava o conflito social, desmoraliza o governo e as instituições, favorece a corrupção e a busca desenfreada do interesse particular. Ao contrário da hiperinflação aberta, entretanto, nada assegura que ela termine rapidamente. As hiperinflações abertas são sempre rápidas, duram poucos meses, porque tornam a situação absolutamente insustentável. A hiperinflação indexada não pode durar indefinidamente, mas

pode durar muito tempo, e assim acumular distorções tão grandes ou maiores do que as provocadas por uma inflação aberta. (*El Pais*, 9 de novembro de 1989. *Folha de S.Paulo*, 28 de dezembro de 1989.

POLÍTICA INDUSTRIAL MODERNA

O Brasil tem três alternativas em relação a seus parceiros internacionais: ou adota uma posição de fechamento e proteção, ou se abre de maneira indiscriminada ao mesmo tempo que conta com a "boa vontade" dos parceiros do primeiro mundo, ou, finalmente, opta pela abertura seletiva com competição.

A política de fechamento e proteção é típica dos estágios iniciais de desenvolvimento. Parte do princípio de que a economia nacional é débil e precisa ser protegida da competição estrangeira. O modelo de substituição de importações, através do qual realizou-se a industrialização brasileira, estava baseado nessa política. O problema é que essa estratégia se esgota necessariamente no tempo. Esgota-se porque logo são substituídos os bens para os quais o mercado interno é suficientemente grande em termos de economias de escala. E esgota-se também porque em breve as empresas protegidas tendem a acomodar-se e não acompanhar o desenvolvimento tecnológico que ocorre no resto do mundo.

A segunda estratégia é suicida. Superestima ou não considera a efetiva capacidade de competição da indústria local. Por outro lado, ignora o fato elementar que os interesses nacionais do Brasil nem sempre coincidem com os interesses de nossos parceiros. Além disso é obviamente uma irresponsabilidade depender da boa vontade de quem quer que seja.

A terceira alternativa - competitividade e abertura seletiva - é a única compatível com o estágio de desenvolvimento do Brasil e a dimensão do seu mercado. Dada nossa dimensão continental nossa abertura comercial, embora grande, não pode ser tão grande quanto a de países pequenos. Por outro lado, a abertura deve realizar-se sob a égide do princípio da competitividade. Abriremos inicialmente nas duas pontas: onde somos bastante competitivos e onde somos muito pouco competitivos. No primeiro caso para vencer a concorrência, no segundo, para sairmos desse mercado e passarmos a importar. Continuaremos relativa e temporariamente fechados nos setores intermediários, onde a competitividade da nossa indústria ainda não está claramente definida.

Duas manifestações recentes de empresários brasileiros colocaram o problema da política industrial em uma dimensão moderna, na linha da alternativa de competitividade com proteção seletiva. Edson Vaz Musa (*Folha de S. Paulo*, 1.10.89) afirmou que nossa política industrial e tecnológica deve se concentrar nos setores em que tenhamos efetiva capacidade de ser competitivos internacionalmente. E, por definição, isto significa escolher. Olavo Setubal, por sua vez, falando no Congresso (17/10/89), defendeu modificações na lei de informática, facilitando a realização de *joint-ventures* e tornando menos restritiva a compra de tecnologia.

Uma política industrial e tecnológica no Brasil tem necessariamente que ser seletiva. De um lado é preciso reduzir fortemente o atual nível de proteção, especialmente a proteção não tarifária. De outro é preciso estimular, inclusive com subsídios, os setores que tenham projetos de competitividade internacional muito claros. Preocupações mais de médio prazo como esta podem parecer estranhas em um momento como este, em que a crise de curto prazo e as eleições presidenciais comandam todas as atenções. Mas para sairmos do atoleiro em nos encontramos é preciso saber com clareza para onde caminhar. (*IstoÉ-Senhor*, 1 de novembro de 1989).

ENTRE O BOM SENSO E O DESCONHECIDO

No mercado financeiro, a especulação; no mercado político, a irresponsabilidade. Definitivamente os dias ensolarados da primavera abrigam momentos dramáticos para a nação brasileira. Somos todos obrigados a viver o nosso dia a dia. Como se tudo fosse normal. Mas, na verdade, nada está normal. A inflação aproximando-se dos 40 por cento ao mês é um cotidiano insuportável; a especulação no mercado do dólar paralelo é um escândalo; e a tendência tanto do eleitorado que apóia quanto - paradoxalmente - do que se opõe a Collor de Mello para favorecer sua eleição é uma irresponsável aposta no escuro. O único sinal de bom senso neste panorama sombrio é a notícia de que afinal Mário Covas passou a crescer mais do que os demais candidatos nas prévias eleitorais.

O ataque contra a moeda nacional a partir da especulação desenfreada no mercado do dólar paralelo aproxima o país da hiperinflação. Todos os pretextos são bons para os especuladores. Um dos últimos foi o do "efeito estrela" - ou seja, o medo de que Lula seja eleito. Na verdade toda esta especulação só tem

uma base na realidade: o fato de que a taxa de câmbio oficial está um pouco atrasada. Muito menos, naturalmente, do que dizem os exportadores. A outra "base" para a especulação é o medo de uma moratória interna. Mas esta é na verdade uma grande ficção. A dívida interna brasileira é pequena para justificar qualquer medida dramática nessa área.

O problema não é o que vai acontecer agora com a economia brasileira. O mais provável é que esse ataque especulativo acabe causando amplos prejuízos para os especuladores amadores, vítimas da paranóia coletiva que os leva a pagar ágios inteiramente irrealis pelo dólar paralelo. O problema é depois de 15 de março. É saber como - com que vigor, com que determinação e coragem - o novo presidente vai enfrentar a crise brasileira e lograr a estabilização necessária.

A eleição ainda não está definida. Mas a proximidade do dia 15 nos diz que chegamos ao último momento para que o eleitorado assuma a gravidade da situação e eleja um candidato sobre o qual seja legítima a previsão de que poderá enfrentar com firmeza a crise econômica. Um candidato que tenha uma história pessoal, um programa e uma equipe que proporcionem razoável segurança aos brasileiros de que ele será capaz de fazer frente à crise.

Esse candidato, entre aqueles que têm possibilidades efetivas de vencer, é Mário Covas: um homem confiável, sério, respeitado por todos, com posições claras e equilibradas sobre os problemas nacionais, comprometido efetivamente com as reivindicações populares. O Brasil precisará em 1990 de um presidente que, não apenas tenha a visão dos problemas do país e das respectivas soluções, mas também que seja capaz de promover o grande acordo nacional que permitirá a superação da crise. Para isto, além das qualidades de liderança pessoal, será necessário que esse homem seja confiável para os mais diversos setores da sociedade. Mário Covas é o único candidato viável que preenche esses requisitos.

Sua candidatura tem crescido em todas as prévias eleitorais. E na última semana afinal passou a crescer mais, em termos porcentuais, do que a de Lula, que fora o último a crescer. Mas, por enquanto, apesar da queda nas pesquisas, o candidato que apresenta maior probabilidade de ser eleito é Collor de Mello. Não apenas porque ele continua na frente nas pesquisas, mas também porque parece haver uma conspiração da direita e da esquerda a seu favor.

A direita considera-o um dos seus e o apóia cada vez mais declaradamente. Todos sabem que sua candidatura é uma "caixa preta". Que nem seu passado político, nem a sua personalidade atrabiliária, nem sua equipe política permitem qualquer previsão favorável. Entretanto, se não é confiável como presidente que será capaz de enfrentar a crise brasileira, se a incerteza nesse campo é total, em compensação é confiável ideologicamente, enquanto

homem de direita. E por isso merece apoio de um número crescente de empresários.

A esquerda, por sua vez, não se entusiasmou pelo populismo de Brizola. Sua candidatura está em declínio. Lula, porém, continua subindo. Sua campanha é fortemente crítica. Sua sinceridade e sua coragem acabam lhe carreando votos. A reação firme ao medo revelado pelos empresários em relação à sua eleição - medo real embora claramente exagerado - foi outra fonte de novas intenções de voto para ele. Com isso Lula, ao invés de Covas, poderá chegar ao segundo turno para disputar com Collor. Caso isto ocorra, não tenhamos dúvida, suas chances de ser eleito são muito pequenas. Pesquisas já demonstraram que Mário Covas é o único candidato que derrotará Collor no segundo turno. Lula é visto por um amplo setor da sociedade como um radical. Por isso tem o veto ideológico de uma burguesia amedrontada. Esse pode não ser suficiente para impedir que ele chegue ao segundo turno, mas tornará inviável sua vitória no segundo turno. A hegemonia ideológica da burguesia é fonte de um conservadorismo social e político básico que inviabiliza uma vitória do PT a nível nacional.

Os momentos de grande crise são também momentos de radicalização. De respostas irracionais à crise. É dentro desse quadro que a direita e a esquerda estão caminhando, de mãos atadas, para uma candidatura extremamente arriscada do ponto de vista nacional - a candidatura Collor de Mello. Parece uma loucura. Uma grande irresponsabilidade nacional. Nas democracias maduras os presidentes ou os primeiro-ministros eleitos são sempre personalidades previsíveis, que têm atrás de si um partido e uma história pessoal perfeitamente conhecidos. Será que os brasileiros, em um momento crucial como em que vivemos, em meio a uma crise econômica gravíssima, vão optar pela insegurança e o desconhecido, ou a virada de Mário Covas, que já começou, é um sinal de que o bom senso nacional levará à presidência?

A REPETIÇÃO DA ARGENTINA

A ano de 1990 não será fácil para o Brasil. A eleição de Fernando Collor de Mello não permite qualquer otimismo. Político populista de direita, foi eleito a partir de uma aliança que envolveu os setores mais conservadores da sociedade, os grupos políticos mais fisiológicos ou clientelistas do Congresso, e uma massa amorfa de eleitores pobres e desinformados. Sua estratégia fundamental foi a audácia. Audácia no bom e no mal sentido: audácia de enfrentar os "marajás", audácia de se opor a Sarney, audácia de enganar, audácia de prometer, audácia de ofender, audácia de repudiar os que o apoiavam. Agora é o presidente-eleito. Bem ou mal deverá governar o Brasil por cinco anos.

Tudo será possível no governo Collor. O mais provável, porém, é uma repetição do que ocorreu na Argentina. Naquele país, um candidato da direita populista foi eleito. Trouxe para o Ministério da Economia um empresário conservador, que merecia toda a confiança dos empresários. Adotou um discurso e uma prática neoliberais, baseados na privatização e na desregulação - aliás, necessárias. Recebeu aplausos internacionais. Congelou os preços, estancou a inflação. Mas não fez o ajuste fiscal nem enfrentou o problema da dívida externa. De um lado não aumentou impostos, não reduziu despesas, não eliminou incentivos. De outro, não reduziu unilateralmente a dívida externa para no máximo 20 por cento (que é aproximadamente o que a Argentina pode pagar). Em consequência, depois de uma pequena lua-de-mel, a inflação voltou a explodir. O presidente argentino já se tornou altamente impopular e está ameaçado de uma crise de legitimidade a partir da perda do apoio da sociedade civil.

A não ser que Collor de Mello acorde em tempo, é muito provável que siga os passos de Menem. Chamará para o Ministério da Fazenda um empresário ou um economista conservador que proporá o ajuste fiscal, as privatizações e as liberalizações. Estas serão iniciadas, mas em relação ao ajuste fiscal pouco ou nada acontecerá. Os ricos não se disporão a pagar mais impostos. Os políticos fisiológicos, que estão na base do apoio a Collor, não concordarão com reduções de despesas e eliminação total dos subsídios e incentivos. Os empresários e o próprio ministro não terão nem a coragem nem a convicção necessárias para reduzir unilateralmente a dívida externa para 50 por cento (que é aproximadamente o que o Brasil pode pagar). O congelamento de preços, entretanto, virá. Provavelmente com outro nome. Mas virá, porque não há outra alternativa para estancar uma hiperinflação indexada. Os preços cairão, mas por pouco tempo, e no segundo semestre de 1990 deveremos estar diante da hiperinflação aberta. Hélcio Tokeshi, que fez uma análise semelhante, disse-me que a provável argentinização lhe lembrava o filme "De Volta para o Futuro".

Fiz a previsão de que a hiperinflação aberta ocorreria no segundo semestre de 1990 em outubro passado, quando ficou claro que as perspectivas de Mário Covas eleger-se eram pequenas ("A Crise de 1990", em *Istoé-Senhor*, 4.10.89). Repito-as agora com um agravante. O fracasso da estabilização argentina já ocorreu. O futuro já conhecido está mais perto.

O que ocorrerá depois da hiperinflação aberta? Não sei dizer. Collor não tem condições ideais nem para evitar a hiperinflação nem para enfrentá-la uma vez desencadeada. Caberá, entretanto, a ele e à sua equipe a tarefa. Para quem decide pela oposição, não resta outra alternativa senão alertar Collor e aqueles que participarão de seu governo. E procurar apoiá-lo, como fará o PSDB, em relação às medidas de emergência que deverá tomar contra a inflação. A audácia é sempre um misto de coragem e irresponsabilidade. Esperemos que afinal prevaleça a coragem. (*Folha de S.Paulo*, 22 de dezembro de 1989).
