

Capítulo 9

1985 - NOVA ACELERAÇÃO INFLACIONÁRIA

Pacto social e inflação

A inflação brasileira, que se manteve em um patamar estável, ligeiramente superior a 200%, durante o ano de 1984, ameaça acelerar-se em 1985, em função (1) da elevação dos salários reais implícita na adoção de reajustes trimestrais para certas categorias de trabalhadores, (2) da elevação dos juros reais em função do aumento do recolhimento compulsório sobre depósitos a prazo e (3) da especulação daqueles que se aproveitam destas condições “favoráveis” para aumentar seus preços acima da taxa de inflação corrente.

Em consequência desses fatos o mercado financeiro, ao realizar suas operações diárias no *open market*, está contando com uma inflação de 14% em janeiro.

Não é certo que uma aceleração inflacionária dessa natureza ocorra neste mês e se repita nos próximos meses. Felizmente o mercado financeiro erra muitas vezes em suas previsões. Mas os fatores aceleradores acima mencionados são reais e precisam ser contrabalançados.

Antes de se decidir sobre as medidas necessárias ao combate à inflação, é preciso saber se há ou não pleno emprego e plena capacidade. Se houver, teremos inflação de demanda – geralmente associada a déficit público e expansão de moeda – e não haverá alternativa senão tomar medidas recessivas de contração monetária e fiscal, que resultem em redução de salários

reais e de lucros. Mas, se não houver nem pleno emprego nem plena capacidade – como é o caso da economia brasileira –, esse tipo de política ortodoxa é extremamente ineficiente, se não contraproducente.

A alternativa à política ortodoxa é (1) promover o crescimento moderado da renda, que permita o aumento das vendas e a redução das margens de lucro, e (2) estabelecer um pacto social entre trabalhadores e empresários, que compatibilize a fórmula dos reajustes salariais com a redução da taxa de inflação.

É preciso ficar claro que, não havendo excesso de gastos em relação à produção, não é necessário exigir novos sacrifícios, maior redução do salário médio real – que deve ter caído mais de 25% desde 1980 – por parte dos trabalhadores. Nosso quase-presidente deixou este fato muito claro quando afirmou que “os trabalhadores nada mais podem dar, pois têm sido a grande vítima destes anos de recessão (*Folha de S. Paulo*, 5 de janeiro).

Nada mais podem dar em termos de redução de salários reais, mas podem dar muito, participar efetivamente do pacto social, aceitando uma nova fórmula de indexação salarial que – ao mesmo tempo que garanta a manutenção do salário médio real e seu aumento de acordo com o aumento da produtividade média da economia – não se constitua em fator impeditivo da taxa de inflação, como é a atual fórmula de INPC pleno até três salários mínimos. Enquanto não se adotar uma fórmula que leve em conta uma inflação futura prevista declinante, será impossível reduzir a inflação.

Os trabalhadores nada perderão com uma fórmula desse tipo, desde que seja procedida a correção automática dos salários se a previsão de inflação for superior àquela efetivamente ocorrida.

Perderão, entretanto, muito se não for adotada uma fórmula dessa natureza. Em primeiro lugar, porque a inflação poderá acelerar-se, resultando, nos termos da atual fórmula de indexação salarial, em redução do salário real. E, em segundo lugar, mesmo não se acelerando a inflação, poderão perder muito porque, dada a pressão de toda a sociedade brasileira e dos credores internacionais para combater a inflação, o governo se verá na contingência de pôr em prática medidas menos racionais e mais prejudiciais aos trabalhadores, como a adoção de novas medidas recessivas ou, menos provavelmente, como a desindexação total da economia, inclusive dos salários.

Por tudo isso, o pacto social proposto por Tancredo Neves será, em vez de uma concessão, como pretendem certos setores, uma vitória e uma segurança dos trabalhadores. (08/01)

Preocupações com o controle da moeda

O ano de 1985 começa, no plano econômico, com uma preocupação básica: a inflação. Aos fatores aceleradores do lado da oferta ocorridos no último trimestre – a elevação da taxa de juros com o aumento do compulsório sobre os depósitos a prazo e a obtenção de aumentos trimestrais por diversas categorias de trabalhadores – somou-se no final do ano certa pressão de demanda propiciada pelo aumento da oferta de moeda, especialmente em dezembro.

Nesse mês a base monetária registrou um extraordinário aumento de 37,8%, fazendo com que o aumento nos últimos doze meses da base monetária superasse a taxa de inflação de 1984. Tomando-se como base dezembro de cada ano, este fato é inédito nos últimos anos. A inflação estava sempre muitos pontos percentuais acima da oferta de moeda. O ano de 1983, por exemplo, terminou com 211% de inflação ante 98,2% de aumento da base monetária. Esta diferença, em uma situação de desemprego e capacidade ociosa, justifica a tese de que a oferta de moeda vinha funcionando como um fator sancionador da inflação já ocorrida e não como um fator acelerador dessa inflação. De repente, entretanto, a base monetária apresenta um crescimento superior ao da inflação e a preocupação com o efeito inflacionário do aumento da oferta de moeda ressurgiu. Há indicações, inclusive, de que as negociações que o presidente do Banco Central vem desenvolvendo com competência em Nova York, com o objetivo de reescalonar a dívida brasileira e reduzir os *spreads* para próximo de 1%, foram interrompidas, até o próximo dia 28, não apenas porque Pastore deseja condições melhores do que as que já obteve mas também porque os banqueiros ficaram chocados com o aumento da base monetária.

Ora, não há razão para essa atitude de excessiva preocupação. Em primeiro lugar porque o crescimento da base não é tão surpreendente assim. Ele já se vinha acelerando desde março de 1984. Em segundo lugar, e principalmente, porque esse crescimento não é sinal de excesso de gastos do governo e, portanto, de descontrole das finanças públicas, mas pode ser explicado fundamentalmente pelo extraordinário aumento de reservas internacionais, resultante do superávit comercial de 13 bilhões de

dólares. O Brasil deve ter terminado o ano com reservas na forma de caixa de 7 bilhões de dólares, quando essas reservas eram negativas em 31 de dezembro de 1983. A pressão desse aumento de reservas sobre a base monetária é naturalmente enorme, mas nada tem a ver com descontrole de gastos. Pelo contrário, tamanho superávit comercial só foi possível porque a demanda interna foi fortemente contida também em 1984.

Além da pressão provocada pelo aumento das reservas internacionais, a grande elevação da base monetária deve ter como causa adicional a liberação pelo governo de pagamentos que estavam contidos. Já que essa liberação era inevitável, era melhor fazê-la ainda em 1984 de forma a poder-se começar 1985 sem atrasados.

Durante o ano de 1985 não há perspectiva de novo aumento dramático das reservas brasileiras. Como o orçamento fiscal está sob controle, não há razão para se supor que a base monetária continue a acelerar seu crescimento. Pelo contrário, a oferta de moeda deverá voltar a reduzir-se, tornar-se inferior à taxa de inflação. Além de uma previsão, admito que esta é também a manifestação de um desejo. Porque em qualquer economia, apesar de todas as dificuldades, é fundamental manter o controle sobre a oferta de moeda. Esse controle não foi perdido em 1984, apesar da aparência em contrário. Não há razão para se temer que venha a ser perdido em 1985. (22/01)

Renegociação da dívida externa

O vazamento para a imprensa da notícia de que a comissão designada por Tancredo Neves para estudar seu plano econômico estava propondo a capitalização parcial dos juros como forma de resolver o problema da dívida externa brasileira prejudicará desnecessariamente as negociações que o presidente do Banco Central vem realizando em Nova York com o comitê de bancos credores. Muito compreensivelmente os grandes bancos credores não gostam de ouvir falar em capitalização de juros porque esta é uma alternativa à idéia de “dinheiro novo”, na qual os bancos perdem o poder decisório, transferindo-o para o devedor soberano. Além disso, os bancos norte-americanos têm problemas legais no caso de capitalização de juros.

Para o Brasil a alternativa de capitalização parcial dos juros vencidos cada ano pode ser adequada na medida em que o País, além de rolar o principal da dívida, necessite de recursos financeiros adicionais. Em vez de obter esses recursos adicionais

através de uma solicitação aos credores, que a concedem ou não mediante a forma de “dinheiro novo”, firmando novos contratos de financiamento, sob condições nem sempre razoáveis para o País, o Brasil pode obter esses mesmos recursos soberanamente através da capitalização de uma porcentagem qualquer dos juros vencidos.

Entretanto este não é o momento adequado para esse tipo de discussão. Para o futuro governo Tancredo Neves o importante agora é que o presidente do Banco Central conclua com êxito as negociações sobre o reescalonamento plurianual do principal da dívida e sobre a redução da taxa de juros, mais precisamente dos *spreads*.

No processo de renegociação da dívida brasileira há sempre três itens que são freqüentemente confundidos. É preciso negociar (1) o principal, (2) a taxa de juros e (3) a eventual necessidade de recursos adicionais. Pastore entendeu que em 1985 o Brasil não necessitará de recursos adicionais – não importa, portanto, se via dinheiro novo ou capitalização – e está negociando o principal e a taxa de juros. Para 1985 as projeções mais pessimistas do balanço de pagamentos do Brasil indicam que, de fato, dificilmente necessitaremos de recursos adicionais. Ora, isto facilita muito a negociação com os credores do principal e da taxa de juros. Para o novo governo é importante que essa negociação seja concluída agora de forma que todas as suas atenções possam ser dirigidas para os problemas internos: dívida interna, inflação, salários, controle monetário, reforma tributária, promoção das exportações.

Quanto à capitalização dos juros, esta é uma discussão que pode ficar para mais tarde. O fundamental para o Brasil é crescer a uma taxa entre 6 e 7% nos próximos anos. Fizemos um ajustamento violento nos últimos quatro anos e temos o direito, agora, de almejar esse crescimento. Para crescermos a essa taxa é muito provável que venhamos a necessitar de recursos adicionais. Recente estudo do Banco Mundial voltou a apontar nessa direção. Se os credores não nos permitirem voltar ao mercado financeiro nem nos concederem dinheiro novo em volume suficiente via negociação, não nos restará outra alternativa senão a capitalização de parte dos juros vencidos. Esperemos, entretanto, que não seja preciso chegar a isso e que a conclusão das negociações em Nova York abra perspectivas para o retorno do Brasil ao mercado financeiro em condições normais.

(29/01)

Reforma agrária e o novo governo

As declarações do presidente eleito Tancredo Neves, em sua última entrevista coletiva à imprensa, sobre a prioridade que terá no seu governo a reforma agrária são da maior importância. Tancredo Neves foi muito claro. Para ele, a reforma agrária é uma “meta prioritária” de seu governo. Está sendo reclamada pelo papa, pelo episcopado brasileiro, pelo Banco Mundial, pelo Banco Interamericano de Desenvolvimento. “É um problema que está empapando de sangue o território brasileiro.” Por isso, dará ao ministério fundiário a estrutura necessária para que a reforma agrária se torne realidade.

É importante assinalar que Tancredo Neves fez essas declarações espontaneamente, respondendo a uma questão sobre reforma administrativa. Não tinha, portanto, necessidade de falar sobre o assunto, mas decidiu falar, e de maneira incisiva.

Já ouvi a observação de que o presidente eleito fez essas declarações “apenas para fazer média com a Igreja”. E que não fará reforma agrária alguma. Limitar-se-á a continuar o que vem sendo feito até agora. E, para justificar essa descrença, meu interlocutor acrescenta: “Em matéria de política econômica pouco ou nada mudará. Com a política fundiária vai ocorrer o mesmo”.

Esse tipo de raciocínio linear e simplista revela pouco entendimento do que provavelmente vai ocorrer no governo Tancredo Neves. De fato, na área econômica haverá mudança de métodos e de homens, mas as mudanças de política não serão tão profundas. O grande desafio será compatibilizar retomada do desenvolvimento com combate à inflação. As pressões do Fundo Monetário Internacional, e portanto dos bancos credores, no sentido de uma solução ortodoxa ou convencional – e, portanto, recessiva – para esse problema serão muito fortes. Por outro lado, a necessidade de manter sob firme controle a despesa pública e a quantidade de moeda continuará a existir. Por isso, embora não se deva descartar a adoção de políticas mais arrojadas de combate à inflação, o mais provável é que tenhamos na área financeira uma política relativamente conservadora e certamente muito prudente.

Isto não significa, entretanto, que a política social também vá ter o mesmo sentido. É clássica a estratégia de uma política econômica conservadora ser combinada com uma política social progressista.

As declarações de Tancredo Neves sobre a reforma agrária apontam nessa direção. A reforma agrária e a reforma tributária são as duas condições essenciais para uma melhor distribuição de renda neste país. A estratégia de alcançar maior justiça social através de aumentos reais de salários superiores ao aumento da produtividade é inflacionária e ineficaz. Se a grande mudança no campo econômico e social é lograr uma melhor distribuição de renda, será necessário pensar seriamente nessas duas reformas.

A reforma agrária é, de um lado, uma condição para uma melhor distribuição de renda e, de outro, uma necessidade do próprio desenvolvimento capitalista brasileiro. José Gomes da Silva, examinando o problema do Nordeste, escreveu recentemente nesta *Folha* um artigo admirável sobre a necessidade da reforma agrária. A agricultura familiar é na grande maioria dos casos uma forma muito mais eficiente de produção agrícola do que o latifúndio ou a grande empresa agrícola. Tancredo Neves percebeu este fato, está comprometido com o desenvolvimento social do País e, por isso, decidiu dar prioridade à reforma agrária em seu governo. Certamente não será uma reforma agrária revolucionária. Não ameaçará e sim fortalecerá o capitalismo no País. Será, entretanto, um processo real de mudança. Será uma das marcas do caráter socialmente progressista de seu governo. (20/02)

Falta de comida ou de justiça?

O tema da Campanha da Fraternidade que a Conferência Nacional dos Bispos do Brasil lançou recentemente é “pão para quem tem fome”. Com isto a Igreja está dizendo a todos nós que um problema fundamental da sociedade brasileira é pura e simplesmente a fome – a fome e a subnutrição de milhões de brasileiros.

Nós economistas geralmente tratamos de todos os problemas em um nível de abstração muito elevado. Não falamos, portanto, em fome, mas em subdesenvolvimento e má distribuição da renda. Não há dúvida de que é necessário também pensar nesse nível, mas é importante não esquecer o problema concreto, pungente, da fome.

Dom Luciano Mendes de Almeida escreveu na última semana um artigo admirável nesta coluna em que contou a história de uma menina na zona leste que, ao receber a merenda, um pão doce, por duas vezes comeu apenas a metade. Perguntada por que, respondeu que a outra metade era para seu irmão

menor que não podia vir ao Centro Comunitário. E pergunta dom Luciano: afinal a fome é falta de comida ou falta de justiça?

É falta de justiça, dom Luciano, porque, embora o Brasil seja um país subdesenvolvido, não há falta de capacidade de produzir alimentos. Em linguagem de economistas, a elasticidade-preço e a elasticidade-renda da produção agrícola brasileira são elevadas. Ou seja, quando sobem os preços em termos reais dos produtos agrícolas ou quando sobe o poder aquisitivo, e portanto a demanda de alimentos dos trabalhadores, os agricultores respondem rapidamente com maior produção.

A produção de alimentos no Brasil tem caído em termos absolutos nos últimos anos não por falta de capacidade de produzir dos agricultores, mas por falta de capacidade de comprar do povo – do povo que tem fome. O salário dos trabalhadores brasileiros já era baixo, e nos últimos quatro anos baixou em termos reais pelo menos 25%. Perdeu um quarto de seu poder aquisitivo!

Por outro lado, a concentração de renda, que já era grande, aumentou ainda mais nos últimos quatro anos. Enquanto os salários caíam, os juros aumentavam e os rentistas beneficiavam-se.

Finalmente, é preciso considerar que o direito à vida, o direito de não ter fome, é um dos direitos humanos mais sagrados.

Se o sistema econômico existente no Brasil, baseado no mercado, não tem – nem pode ter – mecanismos automáticos para atender a esse direito, embora tenhamos terra, capital e mão-de-obra para produzir alimentos, não resta outra alternativa senão intervir, via Estado e esforço comunitário, para tentar resolver o problema.

O governo Montoro lançou sua batalha de alimentação baseada nesses pressupostos. De que o direito à alimentação é um dos direitos humanos básicos e de que a fome é, portanto, um problema público. O plano de emergência que se espera do governo Tancredo Neves tem esse sentido fundamental: combater a fome. Um dos documentos preparados pela Comissão para o Plano de Governo trata especificamente do problema. Seu título é “Subsídios para a ação imediata contra a fome e o desemprego”. Fernando Homem de Mello, cujos estudos sobre agricultura e alimentação são definitivos, acaba de escrever um documento propondo, a exemplo de outros países, uma cesta de

alimentos subsidiados – basicamente, arroz, feijão, milho, mandioca, batata e leite – para as famílias muito pobres e, portanto, subalimentadas.

Há empresários, como Dilson Funaro, que pronunciou um discurso de grande coragem denunciando a injustiça social existente no Brasil quando recebeu o título de “Senhor de 1984”, que compreendem bem a gravidade do problema e a responsabilidade da sociedade e do Estado para resolvê-lo.

A Igreja Católica, ao clamar por pão para quem tem fome, assume mais uma vez a linha de frente da luta pelos direitos humanos. Como lutou contra a violência da tortura, luta agora contra a fome, talvez violência ainda maior, porque mais impessoal e muito mais generalizada.

Avaliação das próprias forças

A demissão de Bernardo Grinspun do cargo de ministro da Economia da Argentina pode ser interpretada como mais uma prova de que é impossível enfrentar o FMI. Mais prudente seria a posição do México ou do Brasil, que reconheceram desde o início o poder do Fundo e do sistema financeiro internacional e trataram de realizar seu próprio ajustamento nos termos exigidos por quem tem poder.

Esta, entretanto, é uma interpretação apressada. Na Argentina, a partir da eleição de Raúl Alfonsín, foram cometidos muitos erros. A inflação passou de 400 para quase 800% porque o governo prometeu elevar salários e garantir um crescimento real da economia, quando ainda não havia colocado um mínimo de ordem no descalabro monetarista de Martínez de Hoz. E decidiu enfrentar o FMI quando não tinha logrado um superávit comercial e reservas que lhe permitissem o confronto. E mais, quando não tinha uma firme estratégia, seja para conduzir o problema da dívida externa, seja para enfrentar os problemas internos.

Em outras palavras, Grinspun não avaliou suficientemente suas próprias forças, não compreendeu que em certos momentos é preferível aceitar as diretrizes do Fundo – seja porque o país está desajustado e uma pressão externa ajuda-o a ajustar-se, seja porque o país ainda não possui nem reservas nem superávit comercial suficientes para bancar uma ruptura com o Fundo.

No caso do Brasil, hoje, a situação é muito diferente. Há dois anos e meio, quando irrompeu a crise, o Brasil não tinha

outra alternativa senão ajustar-se. Mais lentamente, com menos violência, mas ajustar-se: eliminar o déficit público, lograr superávits comerciais, equilibrar a conta corrente, restabelecer o nível das reservas internacionais, desvalorizar a moeda, eliminar os subsídios e equilibrar os preços relativos.

Tudo isto foi feito, mas o Fundo ainda não está satisfeito, porque a inflação, ao invés de retroceder, se acelera. E exige, irracionalmente, mais contração fiscal, maior superávit público e, portanto, nova recessão, quando se sabe que a inflação brasileira é autônoma ou inercial, o que torna os métodos ortodoxos de combatê-la extremamente custosos e ineficientes.

E exatamente neste momento, quando o Brasil já se ajustou, possui reservas e um grande superávit comercial – ou seja, quando aumentou fortemente seu poder de barganha –, o Fundo e os bancos credores suspendem as negociações e exigem a assinatura de uma oitava carta de intenções.

Esta é uma atitude agressiva da parte dos nossos parceiros do Norte. Afinal, temos um novo governo com compromissos solenes de garantir a retomada do crescimento brasileiro. E este governo não deve estar disposto a assinar cartas que não pretende cumprir. Não pode, portanto, assinar uma carta de intenções recessiva. Por outro lado, a capitalização parcial dos juros é uma alternativa sempre presente, desde que Paulo Lira a propôs e, principalmente, desde que a Comissão do Plano de Governo a endossou. Será preferível não adotar essa solução, mas hoje ela é perfeitamente viável se for necessária.

O presidente do Banco Central agiu muito bem ao tentar, até o último momento, renegociar a dívida brasileira de forma global. Não o conseguiu porque algumas metas de menor importância não foram cumpridas. Agora não resta outra alternativa ao novo governo senão renegociar tudo de novo, inclusive uma oitava carta de intenções, que, embora austera, não seja recessiva. Para obter êxito nessa negociação, entretanto, será necessário usar com firmeza o poder de barganha de que hoje o País dispõe.

Conflito social e regra salarial

As greves que estão ocorrendo em todo o Estado já eram esperadas, mas, assim mesmo, preocupam. Preocupam especialmente os empresários que estão sendo desafiados pelos trabalhadores organizados sindicalmente. E, ao mesmo tempo, dei-

xam o governo em uma situação difícil. Seu papel é, de um lado, tentar intermediar, arbitrar. De outro, através do poder de coerção da polícia, manter a ordem, fazer respeitar a lei, o direito de greve, a liberdade de cada cidadão, a propriedade.

Os empresários imaginam que a lei e a ordem estão apenas do lado deles. No caso da invasão de fábricas ou da constituição de reféns, isto é obviamente verdade. Mas nos demais casos as situações são muitas vezes dúbias, ficam na área cinzenta dos direitos de ambas as partes. Os trabalhadores têm o direito à greve, têm o direito à propaganda da greve, têm o direito de fazer piquetes, desde que não seja para impedir fisicamente os colegas de entrar na fábrica, têm ou deveriam ter o direito de não ser demitidos por suas ações legítimas de mobilização. E esses direitos dos trabalhadores muitas vezes não são respeitados pelas empresas.

No meio do conflito de classes fica o governo, até há dois anos decididamente a favor das empresas. Hoje tenta ser neutro, atender a ambas as partes. O resultado são críticas tanto do lado dos trabalhadores quanto do lado dos empresários. Para os trabalhadores, o governo está sempre a serviço do capital. Para os empresários, que ainda não perderam o vezo autoritário, a polícia é sempre omissa.

A omissão, entretanto, é menos da polícia e mais das autoridades econômicas e sociais, que não conseguem definir uma regra geral que sirva de base para as negociações. Com a redemocratização e a aceleração da inflação, a regra formalmente vigente, o Decreto nº 2.045, entrou em desuso. Os trabalhadores, vendo seus salários reais serem comidos pela inflação, partem para demandas radicais de trimestralidade, de reposição salarial e redução de jornada de trabalho, que, na medida em que vão sendo atendidas, aceleram inapelavelmente a inflação. Os empresários, por sua vez, fazem contrapropostas insuficientes. Ambas as partes participam de um jogo, mas, diferentemente do que acontece nos países centrais, esse jogo, além de um jogo de forças, é um jogo de azar. Porque há um terceiro parceiro do jogo, a taxa de inflação, que, ao acelerar-se (ou desacelerar-se), altera o resultado efetivo das barganhas realizadas.

A única forma de acabar com esse elemento de roleta, de azar, nas relações entre o capital e o trabalho, é assegurar aos trabalhadores a manutenção do salário médio real mais o aumento da produtividade. Esta é a regra geral necessária, que não seria um teto, mas um piso, a não ser para as empresas em no-

tórias dificuldades, cujos trabalhadores poderiam voluntariamente fazer acordos abaixo desse piso para garantir seu emprego.

A regra da manutenção do salário médio real – inclusive uma forma simples de calculá-lo – é necessária e urgente. E só pode partir do governo. Essa regra não resolverá todos os problemas, porque, afinal, os conflitos sociais não se resolvem com leis e muito menos com aritméticas, mas será essencial para estabelecer uma base racional em torno da qual se trave o conflito. (30/04/85)

Política econômica e crise política

Na última semana, o Brasil deu um grande avanço no plano político com a aprovação de emendas constitucionais restabelecendo eleições diretas para a Presidência da República e para as prefeituras das capitais dos Estados, dando direito de voto ao analfabeto e criando condições para a legalização dos partidos comunistas. Em contrapartida, no plano econômico, as reações ao discurso do ministro da Fazenda no Congresso deixaram claro que, nesta área, o impasse continua. Não existe um consenso entre os membros da sociedade, entre os setores conservadores e progressistas, entre o capital e o trabalho, entre o capital rentista e o capital produtivo, sobre como conduzir a política econômica brasileira.

Luciano Martins, em artigo publicado nesta *Folha* no último domingo, deixou claro que a definição de uma política econômica que una a sociedade brasileira não é apenas o problema econômico básico do País mas também o problema político fundamental. O nó górdio da crise política que começa a se definir, à medida que a união nacional constituída precariamente por Tancredo Neves se vai dissipando, está na definição de uma política econômica.

A politização da questão econômica torna-se evidente em relação ao problema do déficit público. De acordo com o conceito macroeconômico adotado pelo FMI – o conceito de variação nas Necessidades de Financiamento do Setor Público (NFSP) –, o Brasil, em 1984, apresentou um superávit público *operacional*, não considerada a correção monetária, de 0,2% do PIB. Considerada a correção monetária, permanecia ainda um grande déficit público *nominal*, mas esse déficit, embora tenha efeitos de caixa, não pressiona a demanda agregada, não repre-

sentado aumento de despesa do Estado e, portanto, não acelera a inflação.

Na medida em que conseguimos um pequeno superávit público operacional, podíamos – e podemos ainda – considerar nossa economia basicamente ajustada.

Nesses termos, a economia brasileira está pronta para crescer, não se justificando a adoção de políticas recessivas desejadas pelos credores e pelo FMI.

O conceito de déficit público operacional, baseado na metodologia do próprio FMI, é, portanto, politicamente importante para as negociações do Brasil com os credores e com o próprio FMI.

O governo brasileiro, entretanto, decidiu colocar de lado esse conceito e passa a adotar um “conceito de caixa” do déficit público, afetado, obviamente, pela própria taxa de inflação. Nesses termos, chega a um déficit de caixa de 84,9 trilhões de cruzeiros em 1985, correspondente a cerca de 6% do PIB.

Com esse conceito, procura-se, politicamente, legitimar a redução das despesas e o aumento das receitas do Estado. Sem dúvida, é necessário – ainda que com moderação, sem recorrer à recessão – lograr os dois objetivos.

Em contrapartida, porém, ao adotar-se tal conceito de déficit público, o poder de barganha do Brasil junto ao FMI e aos credores reduz-se, porque implica reconhecimento equivocado de um brutal desajuste interno.

Em conseqüência, tudo indica que o País caminha no sentido de assinar uma carta de intenção recessiva, que trará graves prejuízos no plano econômico e, ao mesmo tempo, levará a Nação a entrar novamente em uma crise política. (14/05/85)

A prioridade da dívida externa

O problema central da economia brasileira, hoje, é a dívida externa e não a inflação. O Brasil só logrará equacionar o problema da inflação e da dívida interna se, previamente, negociar de maneira satisfatória a sua dívida externa. Está na dívida externa o obstáculo fundamental ao desenvolvimento econômico, à melhor distribuição da renda e à estabilidade dos preços, ou seja, aos três objetivos econômicos fundamentais da nação brasileira.

Em 1984, quando as exportações brasileiras deram um extraordinário salto, começou a tornar-se comum entre empre-

sários e economistas conservadores a afirmação de que “o problema da dívida externa já está equacionado, o problema agora está na dívida interna e na inflação”. Com isto se colocava de lado a necessidade de uma posição mais firme e soberana em relação aos credores internacionais. Ora, essa posição é desejada pelos países credores e, no Brasil, por quem não tem ou o interesse, ou a coragem ou a independência em relação aos países centrais para reconhecer quais são os verdadeiros problemas nacionais.

Para substanciar essa afirmação, produziam-se projeções otimistas no balanço de pagamentos brasileiro, segundo as quais o superávit comercial brasileiro cresceria para 20 e até 25 bilhões de dólares nos próximos anos.

Em 1985, com a desaceleração esperada e agora efetivada da economia norte-americana, essas projeções assumiram todo o seu caráter fantasioso. Neste ano, a projeção do superávit comercial brasileiro já foi oficialmente reduzida de 12,6 para 11,7 bilhões de dólares.

Na verdade, podemos enumerar uma série de argumentos em favor desta prioridade para o problema da dívida externa.

Em primeiro lugar, há o problema de compatibilização do crescimento econômico com a decisão dos credores de evitar, sob todas as formas, fornecer novos empréstimos, “dinheiro novo” na sua terminologia, ao Brasil. A idéia do FMI e dos bancos credores é de que o Brasil mantenha próximo de zero a conta corrente de seu balanço de pagamentos, pagando os juros da dívida com o superávit em transações reais (superávit comercial menos serviços reais). Como os juros devidos a cada ano são de cerca de 11 bilhões de dólares, esta política implica uma transferência real de recursos – e, portanto, de poupança – do Brasil para os países centrais de aproximadamente o mesmo valor, correspondente a cerca de 5% do PIB brasileiro.

É fácil compreender que esse é um obstáculo fundamental ao desenvolvimento do País. É razoável imaginar que o Brasil tenha superávits em transações reais para pagar parte dos juros devidos, mas o mínimo que o Brasil pode exigir é a manutenção do valor real de sua dívida em dólares. Ora, dadas a inflação norte-americana de cerca de 4% ao ano e a dívida brasileira de 102 bilhões de dólares, isto significa recebermos cerca de 4 bilhões de dólares de dinheiro novo a cada ano.

Em segundo lugar, há o problema da autonomia do Brasil em matéria de política econômica. A partir da dívida, os credos-

res e o FMI entendem que têm o direito de orientar – e até monitorar – a economia brasileira. Exigem cartas de intenção recessivas, de acordo com uma visão da economia brasileira equivocada, que considera a inflação o principal problema a ser enfrentado, que diagnostica a inflação como sendo causada pelo déficit público e pela emissão de moeda e que pretende enfrentar o problema principalmente através de medidas de caráter monetário e fiscal. Independentemente do acerto ou equívoco da política econômica exigida pelo Fundo, entretanto, o certo é que a definição da política econômica deve caber ao Brasil enquanto país soberano. E para alcançar esse objetivo a dívida externa é um obstáculo, cujo enfrentamento e solução é uma condição prévia inescapável.

Em terceiro lugar, há o próprio problema da inflação. Só será possível combater efetivamente a inflação se, previamente, equacionarmos o problema da dívida externa e garantirmos uma “folga cambial”, ou seja, se acumularmos reservas internacionais que permitam tomar as medidas de desindexação necessárias para eliminar a inflação autônoma ou inercial existente no Brasil.

Se nos perguntarmos quais foram as causas da aceleração da inflação em 1979-80, quando a inflação passou de 50 para 100%, e em 1983, quando passou de 100 para 200%, veremos que a causa fundamental foi a dívida externa, traduzida na necessidade de desvalorizar em termos reais o cruzeiro. As demais causas – todas choques de oferta, e não de demanda – foram complementares.

A inflação brasileira é essencialmente uma inflação autônoma ou inercial. Os preços sobem impulsionados por choques de oferta, mantendo-se, em seguida, em patamares relativamente estáveis. Essa estabilidade se deve aos fatores mantenedores da inflação, basicamente à capacidade de cada agente econômico manter a sua participação relativa na renda através da indexação formal e informal de seus preços. Como esses preços são alterados defasadamente a inflação passada tende a reproduzir-se autonomamente (independentemente de choques de demanda ou de oferta), ou seja, o movimento inercial dos aumentos defasados dos preços tende a perpetuar-se em sucessivos patamares.

Sucessivos patamares porque qualquer choque de oferta (uma maxidesvalorização, medidas de “inflação corretiva” nos preços públicos, variações nos preços relativos agrícolas, estrangulamentos na oferta de certos bens e elevações de salários reais

acima da produtividade) constitui-se em fator acelerador da inflação, o qual eleva a inflação para um novo patamar. Em seguida, uma vez esgotados os efeitos dos choques de oferta, a inflação mantém-se estável, inerte, autônoma, em seu novo patamar.

Para combater esse tipo de inflação é necessário, em vez das clássicas políticas recessivas, tomar medidas de desindexação da economia (ou introduzir a moeda indexada). A desindexação só será eficiente, entretanto, depois de se ajustarem o mais possível os preços relativos, depois de se reduzirem as defasagens entre os aumentos de preços e desde que o País conte com reservas cambiais elevadas. Essas reservas são essenciais porque a desindexação implicará o congelamento não apenas dos salários, dos juros e dos preços administrados, mas também da taxa de câmbio. E é preciso que haja a credibilidade de que esse congelamento da taxa de câmbio seja efetivamente mantido.

Finalmente, a dívida externa é o problema fundamental, de cuja solução prévia depende a solução dos demais problemas da economia brasileira, porque a dívida interna e o déficit público estão condicionados e determinados por ela através da taxa e do volume de juros a serem pagos anualmente pelo setor público. A dívida interna mobiliária brasileira em ORTN e LTN é relativamente pequena. O que torna imensa a dívida interna é a dívida em dólares, ou seja, a dívida externa das empresas e das autarquias públicas, a qual, internamente, tem de ser paga em cruzeiros, a taxas de juros elevadas.

O ministro da Fazenda, muito preocupado com o caráter inflacionário do déficit público, estimou recentemente o “déficit de caixa” do setor público em 84,9 trilhões de cruzeiros para 1985. O ministro do Planejamento aceitou esse número, mas lembrou que cerca de 91 bilhões de cruzeiros são juros reais a serem pagos. Ora, o déficit público só é causa de aceleração da inflação e só pressiona a inflação, constituindo-se em choque de demanda, quando corresponde a aumento de despesas reais, não a pagamentos de juros originados de uma imensa dívida externa. Para resolver o problema do déficit público financeiro será, portanto, necessário resolver antes o problema da taxa de juros interna, a qual, por sua vez, depende da taxa de juros externa e da pressão para o pagamento dos juros da dívida externa.

Há, portanto, uma prioridade para a solução do problema da dívida externa sobre todos os demais problemas – particular-

mente sobre o problema da inflação. O FMI, entretanto, entende exatamente o contrário e condiciona “concessões” na área da dívida externa, ou seja, de novos empréstimos, ao encaminhamento prévio do problema inflacionário via novas medidas de ajustamento. Define-se assim o impasse, que provavelmente só será resolvido quando novas crises cambiais representadas pela redução das reservas internacionais brasileiras levarem o Brasil a capitalizar parcialmente os juros a serem pagos. (*Gazeta Mercantil*, 09/06 e 11/06/85)

Inflação autônoma e desindexação

Depois de dezoito meses de desacertos, o presidente Alfonsín afinal encontrou o caminho correto do combate à inflação, determinando a desindexação total da economia e o congelamento dos preços, dos salários, dos juros, da taxa de câmbio e da oferta de moeda.

A inflação argentina, que Alfonsín encontrou em uma taxa anual acima de 300%, já supera atualmente os 1.000%. Não importa discutir aqui as causas dessa aceleração inflacionária, que estava levando a Argentina para a hiperinflação. O importante a assinalar é que no final de 1983 a inflação desse país, a exemplo do que acontece no Brasil, já era autônoma ou inercial.

Inflação autônoma ou inercial é aquela que se reproduz automaticamente, devido à capacidade de cada agente econômico de, defasada e indexadamente, repassar os aumentos de custos para os preços. Esse repasse ocorre em função do conflito distributivo, através do qual todos procuram (e, até certo ponto, logram) não perder – e, se possível, ganhar – com a inflação.

Uma inflação dessa natureza, que é sempre caracterizada por altas taxas, é insensível a medidas monetaristas ortodoxas de redução da demanda, conforme temos visto insistentemente aqui no Brasil. É também insensível a uma política estruturalista heterodoxa de expansão econômica que, através do aumento de produtividade e do aproveitamento de capacidade ociosa, permita baixar as margens de lucro das empresas e, assim, desacelerar a inflação.

Por outro lado, uma inflação autônoma como a argentina (ou brasileira) é extremamente sensível a qualquer choque setorial estrutural de demanda e, principalmente, é sensível a choques de oferta (aumentos) monopolistas de margens de lucro, desvalorização cambial real, aumentos de salários acima da pro-

atividade, obtidos pelos sindicatos, medidas de “inflação corretiva” tomadas pelo governo para eliminar subsídios. Qualquer choque dessa natureza acelera a inflação, levando-a a mudar de patamar e, em seguida, a estabilizar-se rigidamente nesse novo patamar.

Diante desse tipo de inflação, a única solução são a desindexação geral da economia e o congelamento de preços, salários, juros, aluguéis e taxa de câmbio. Esta medida, entretanto, só pode ser tomada quando (1) os preços relativos estão ajustados, ou seja, não haja subsídios distorcendo os preços de mercado, e quando (2) as defasagens entre os aumentos de preços foram reduzidas ao mínimo. Além disso, é necessário que (3) a balança comercial do país esteja equilibrada e (4) que o déficit público real (descontados correção monetária e juros) haja sido eliminado.

As duas primeiras condições são essenciais, porque, no dia em que a inflação for estancada, é necessário que não haja, de um lado, grandes prejudicados – aqueles que aumentaram há muito tempo seus preços – e grandes beneficiados – aqueles que acabaram de aumentar seus preços. Por outro lado, as terceira e quarta condições são imprescindíveis para que não haja uma pressão de demanda forçando os salários e as margens de lucro para cima.

É preciso ficar claro que a política de congelamento ou desindexação da economia que está sendo adotada na Argentina nada tem a ver com o choque monetarista ortodoxo, embora também se congele o aumento de oferta de moeda. É um tratamento de choque heterodoxo ou administrativo, que busca, através do congelamento dos preços não indexados e da desindexação dos ativos e contratos indexados, eliminar a inflação autônoma, na qual a oferta de moeda é mero fator sancionador da inflação. A moeda só aumenta porque, como os preços estão aumentando, é necessário manter a liquidez do sistema econômico. Se os preços são congelados administrativamente em um ponto em que não haja grandes prejudicados nem grandes beneficiados, deixa de haver necessidade de aumento da oferta de moeda. (*Gazeta Mercantil*, 18/06/85)