

A crise do Plano Cruzado

The crisis of the Cruzado Plan

DIVERSOS AUTORES¹

RESUMO: No final de 1986, o Plano Cruzado entrou em colapso. Trata-se de uma coletânea de matérias publicadas pelo jornal Folha de São Paulo sobre a crise e os desdobramentos do plano de estabilização.

PALAVRAS-CHAVE: Plano Cruzado; inflação; estabilização.

ABSTRACT: By the end of 1986 the Cruzado Plan collapsed. This is a collection of pieces published by the newspaper Folha de São Paulo about the crisis and fallout of the stabilization plan.

KEYWORDS: Cruzado plan; inflation; stabilization.

JEL Classification: E31; E52.

O Plano Cruzado entrou em crise no final de 1986, a partir de uma série de medidas tomadas pelo governo federal para conter o excesso de demanda, as quais, afinal, tiveram o efeito inverso de se constituir no sinal para o “realinhamento” dos preços, que trouxe a inflação de novo para níveis elevados. Esta revista, que publicou parte dos artigos mais representativos sobre a teoria da inflação inercial e o choque heterodoxo, republica, agora, como documento, alguns artigos aparecidos inicialmente na *Folha de S. Paulo* sobre esta crise. Publica, também, o manifesto dos presidentes das principais entidades empresariais de São Paulo sobre o assunto.

PERSPECTIVAS PARA 1987

DÍLSON FUNARIO

Estamos enfrentando dificuldades com preços, no setor financeiro e na área cambial, derivados antes de tudo do êxito indiscutível do Plano Cruzado. Após o

¹ Dilson Funaro, Affonso Celso Pastore, Mário Henrique Simonsen, Francisco de Oliveira, Luiz Carlos Bresser-Pereira e Eliana Cardoso.

plano de estabilização, pudemos contrastar essa realidade de uma economia inflacionária e em recessão com o quadro de uma economia operando em bases reais. Creio não haver necessidade em aprofundar a comparação para concluir que não é desejo da população brasileira o retorno à corrida de preços, dos juros altos e da crise cambial.

Quero tratar destas dificuldades que preocupam a sociedade e o governo brasileiro, mas gostaria de aproveitar a oportunidade e tecer considerações sobre certas condições que passaram a vigorar na economia brasileira, em geral, após o programa de estabilização, e que também formam o quadro de perspectivas para 1987 e para os próximos anos.

Os problemas de preços, juros e câmbio formam um conjunto que tem origem comum: a expectativa de iminente majoração de preços e de reajuste cambial, formada a partir da aceleração repentina do crescimento da economia que o programa de estabilização detonou.

Não se trata de negar que efetivamente, quando do congelamento em fevereiro, alguns produtos ficaram defasados em termos da relação preço/custo, e este foi fator importante para ocasionar dificuldades de abastecimento. Os casos mais graves procuramos corrigir com as medidas de novembro último. Mas, pressões adicionais de preços tiveram lugar com o excesso de demanda frente a uma capacidade de produção que, em muitos casos significativos, encontrava-se estagnada aos níveis de fins da década passada, devido ao processo recessivo.

Com os preços congelados, foram as taxas de juros que mais prontamente responderam à expectativa de escassez de produtos e à inflação represada. O quadro do comércio exterior brasileiro agravou a situação acrescentando uma outra expectativa igualmente instabilizadora de preços e taxas de juros: a expectativa de uma maxidesvalorização cambial.

É inevitável que a balança comercial sinta os efeitos da transição a uma etapa de expansão acelerada – sobretudo, lembro mais uma vez – nas condições brasileiras, de uma economia recém-saída de recessão prolongada. As importações tendem a crescer desproporcionalmente nas primeiras etapas da retomada, pela necessidade imediata de suprimentos de matérias-primas, bens de capital e alimentos. A propósito, é a própria continuidade do crescimento econômico que conduz à ampliação do abastecimento pela produção interna, amenizando ou contornando o problema. Por outro lado, as exportações podem sofrer queda, pela menor disponibilidade de saldos exportáveis, efeito também da retomada. O país vive momento em que ambos os processos se fazem presentes, mas teve ainda que enfrentar queda nos preços de alguns produtos, o que afetou muito significativamente as exportações de produtos primários (café, soja). O resultado foi uma rápida deterioração cambial entre os meses de setembro e novembro, que, como ressaltamos, tem o efeito interno de realimentar pressões de preços e de taxas de juros.

Tivemos que atacar de frente os problemas de origem. As recentes medidas tiveram como objetivo avançar nos processos de desindexação e de promoção da eficiência do setor público. Mas foram também medidas destinadas a definir uma norma cambial para as operações externas do país e a reordenar o crescimento do

consumo com uma melhor distribuição no tempo dos gastos familiares. Elevamos preços e tarifas de bens e serviços não-essenciais e procuramos incentivar a decisão das próprias pessoas pela postergação dos gastos, ao invés de impedi-los através de um empréstimo compulsório sobre a renda. A política econômica mantém seus objetivos de crescimento com estabilidade, geração de empregos, redistribuição de renda, justiça social, maior competitividade de produtos brasileiros no exterior. Mas quer projetá-los para o longo prazo e fazer das conquistas destes dez meses de plano de estabilização ganhos permanentes da sociedade e economia brasileira.

Deveremos sofrer em 1987 menores pressões derivadas do efeito demanda sobre preços, juros e câmbio, mas teremos que atuar sobre estas variáveis de forma decisiva para encontrarmos resultado positivo.

Estamos processando um realinhamento ordenado e escalonado no tempo para os produtos em que as pressões de preço ou a defasagem oriunda do congelamento ainda subsistam. As taxas de juros serão menores assim que for reequilibrada a demanda interna e estabilizadas as expectativas de preços e câmbio. Tomaremos, no entanto, prontamente, medidas que podem colaborar para sua imediata queda.

Finalmente, na área cambial, que é fundamental em si, mas que também é fator decisivo de estabilidade dos preços e dos juros, daremos seguimento às negociações com os credores externos. Avançamos muito em 1986, renegociando sem o monitoramento do FMI parcela da dívida brasileira com menores custos, reduzindo os “spreads” e suprimindo as comissões. Nas recentes negociações com o Clube de Paris, nos encaminhamos para resultado muito positivo, retornando a perspectiva de normalização do fluxo de créditos oficiais. Isto significa o retorno ao financiamento das importações essenciais à economia do país em 1987. Queremos avançar a negociação e definir acordos que permitam que crescimento interno e transferência de recursos ao exterior não sejam processos antagônicos, ante a etapa de expansão em que o Brasil acaba de reingressar.

Em que condições se encontra a economia brasileira, seu mercado interno, suas instituições para sustentar a continuidade do crescimento? Quais são as perspectivas, observando estas questões estruturais, para a economia em 1987 e nos próximos anos?

A estabilização desdobrou-se em melhor distribuição de renda no Brasil. A renda pessoal cresceu para todos os níveis, mas o crescimento foi maior entre os trabalhadores de mais baixo rendimento. Após o Plano Cruzado (até julho, último registro disponível), para um crescimento do rendimento dos 10% de maior renda em torno de 22%, os 20% de mais baixo rendimento cresceram entre 30% e 35%, mas regiões metropolitanas do Rio de Janeiro e São Paulo. Há nisto um lado de justiça social: mais pessoas se habilitaram a consumir bens e usufruir dos benefícios da produção moderna. Mas há também um ângulo econômico na redistribuição da renda: a estrutura do mercado interno alterou-se, passando a incluir fração mais ampla da população, cujos padrões de consumo são mais estáveis relativamente à renda. Mercado de dimensão mais ampla e com menores flutuações cíclicas são condições que conferem maior grau de certeza para os novos investimentos e tam-

bém maior garantia ao crescimento da produção. As atuais condições do mercado interno consumidor brasileiro são as ideias para o crescimento a longo prazo.

As empresas brasileiras promoveram nos anos de recessão um intenso processo de reestruturação interna, que resultou em padrões superiores de organização empresarial e eficiência. Puderam aumentar as margens unitárias de lucro e reduziram sensivelmente os níveis de endividamento. Para um conjunto de 180 entre as maiores empresas privadas do país o endividamento caiu de 57% para 45% entre 1980 e 1984. Não dispomos de informações mais recentes, mas é seguro que o processo teve continuidade e deve ter avançado após o plano de estabilização. Acreditamos que nunca antes na história econômica brasileira tivemos condições financeiras internas às empresas tão sólidas, de forma que, por este lado, podemos igualmente nutrir expectativas de crescimento a longo prazo com maior estabilidade financeira das empresas e maior equilíbrio entre as fontes próprias de capital e endividamento.

O setor público e as empresas estatais, por seu turno, encontram-se quase que inteiramente ajustados do ponto de vista financeiro. Fecharemos o ano de 1986 com um déficit no conceito operacional da ordem de 2,5% do PIB, quando em 1985 fora de 3,5%. Para 1987 projetamos 1,0%, o que significa virtual equilíbrio das contas públicas; incluindo União, Estados, Municípios e demais esferas do poder público.

As empresas estatais nestes dois últimos anos promoveram processo muito semelhante ao das empresas privadas durante a recessão. Recompuseram os padrões de produtividade e eficiência, elevaram margens de lucro e conseguiram recuperar padrões de rentabilidade mais compatíveis com o financiamento próprio. O conjunto Sest investirá em 1987 recursos da ordem de Cz\$ 130 bilhões – volume absolutamente imprescindível para assegurar a produção futura de bens essenciais à economia -, 60% dos quais mediante autofinanciamento.

A estrutura bancária é também mais sólida. Os bancos reduziram sua rentabilidade após o Plano Cruzado. Mas é incomparavelmente mais forte sua estrutura de recursos atualmente, o que os habilitará a operar com menores custos e, por conseguinte, menores taxas de aplicação. Hoje podemos pensar em uma estrutura de captação bancária em que os depósitos à vista representam 50% do total, enquanto em fins de 1985 este percentual era de 25%.

Finalmente, uma referência à capacidade de investimento da economia brasileira, outro determinante destacado para pensarmos nas perspectivas de sustentação do crescimento. Não poderemos, nem queremos, reproduzir o modelo de financiamento com dívida externa dos anos setenta, o que desloca parte substancial do problema da capacidade de investimento para o plano interno. É um problema grave porque carecemos de recursos a longo prazo e ainda se encontra em formação um mercado de capitais. O FND foi criado precisamente para ajudar a suprir a lacuna, e o governo vem reforçando a capacidade de financiamento da agência estatal de promoção do desenvolvimento, o BNDES. Juntos, FND e BNDES disporão em 1987 de Cz\$ 200 bilhões, o que representará cerca de 4,5% do PIB. Alçar a taxa de investimento da economia do atual nível de 17% do PIB para o patamar

21-22% – uma outra condição para sustentação a longo prazo do crescimento – é uma meta que poderá se concretizar sem a restrição financeira. Mas teremos de compor melhor as fontes de demanda, entre consumo e investimento. E abrir caminho para as novas inversões.

Dispomos de plenas condições estruturais de crescimento, em bases superiores, em termos econômicos e sociais. Esta é a maior herança que o programa de estabilização deixou ao país e que devemos preservar.

(Folha de S. Paulo, 28.12.1986, p. 31.)

A AUTÓPSIA DO PLANO CRUZADO

AFFONSO CELSO PASTORE

O Plano Cruzado morreu. Em seu atestado de óbito figura algo como “infecção inflacionária generalizada atingindo todos os órgãos vitais, acelerando o desenvolvimento de uma lesão metastática de indexação”, o mesmo tumor de indexação que fora brilhantemente removido na cirurgia de 28 de fevereiro. Mas a análise do histórico médico, da cirurgia ao óbito, e a autópsia do paciente demonstram que estes dois males não foram gerados pelo organismo econômico. Derivaram de um incontável número de erros médicos incorridos no período pós-operatório.

O primeiro origina-se do erro no diagnóstico que prescreveu a cirurgia de 28 de fevereiro. O comportamento da economia, anteriormente a fevereiro, era uma advertência alta e clara de que a inflação não era apenas inercial. Existia uma forte componente de demanda, em franco desenvolvimento, acionando pressões de custos, e propagando-se pelos mecanismos de indexação. Era iminente o risco de aumentar-se a frequência de reajustes em contratos indexados, particularmente no mercado de trabalho, indicando a rápida convergência para a hiperinflação. A simples remoção dos mecanismos de propagação, contudo, não extirpava a inflação. Era preciso uma terapia de eliminação dos focos inflacionários primários, consolidando o sucesso da cirurgia.

A indexação torna a inflação rígida na direção descendente, produzindo a recessão quando ela é combatida apenas por políticas monetária e fiscal austeras. Remover a indexação era uma condição necessária, mas não suficiente para eliminar-se a inflação. O cruzado não era uma moeda inerentemente forte. Seria forte se as políticas mantivessem a sua estabilidade interna e externa. Era reconhecido que, se a componente de excesso de demanda não fosse eliminada, ressurgiria a inflação, recriando-se a indexação no organismo econômico, para mantê-lo vivo.

O equilíbrio interno poderia ser imposto, temporariamente, pelo congelamento de preços, um instrumento para quebrar expectativas arraigadas de inflação. Mas a economia não poderia viver eternamente engessada e a estabilidade teria de ser gerada por um razoável equilíbrio entre demanda e oferta.

No plano externo, a queda das taxas de juros e dos preços internacionais do petróleo, e as desvalorizações do dólar com relação às moedas europeias e ao iene aliviavam, de forma sem paralelo nos últimos anos, a carga imposta sobre o balanço de pagamentos. Apenas um pequeno esforço manteria os superávits comerciais e as reservas, preservando-se um ajustamento já realizado anteriormente.

O governo optara, inicialmente, pela taxa cambial fixa, o que ajudava a estabilidade de preços. Mas não se poderia mantê-la fixa sem que a inflação fosse muito baixa. Não artificialmente baixa por imposição de um abrangente sistema de congelamento de preços, mas baixa devido a um razoável equilíbrio entre oferta e procura.

Era claro que a terapia de consolidação demandava uma criteriosa sintonia dos instrumentos fiscal e monetário. Nela residia a única chance do cruzado de tornar-se uma moeda forte.

O governo havia tentado reduzir a inflação, em 1985, através do controle de preços. Quando, em fevereiro de 1986, os preços foram congelados, a estrutura de preços relativos não estava ajustada. Antevia-se, pois, o surgimento de pressões inflacionárias quando começasse o realinhamento de preços relativos.

Seriam pressões facilmente absorvíveis se os níveis de demanda e oferta agregadas estivessem próximos, mas desestabilizantes se a demanda persistisse alta, porque o governo seria compelido a manter o congelamento por mais tempo, quebrando a bússola da economia, o sistema de preços. A eficiência do organismo econômico seria reduzida, problemas de abastecimento seriam criados, apareceria a inflação reprimida em suas manifestações conhecidas como ágios, filas, mudanças de qualidade, etc., antes que a febre inflacionária fosse acusada pelos termômetros dos índices de preços dos institutos de pesquisa, ou pelo barômetro do IBGE. E estas tensões desembocariam no balanço de pagamentos.

Contrariamente aos supostos do governo, o déficit público não havia sido eliminado. Em novembro de 1985, o governo havia alterado a sistemática do Imposto de Renda para bases correntes, conduzindo a uma enorme queda em sua arrecadação, em 1986. A política fiscal era expansionista, incompatível com o quadro de um organismo debilitado, cujo equilíbrio interno era apenas precariamente mantido pelo congelamento de preços.

Erros médicos mais graves acumularam-se no desenvolvimento da terapia monetária. Sabia-se que a demanda de moeda cresceria, conduzindo à queda da velocidade-renda, compelindo o Banco Central a expandir a oferta de moeda, por algum tempo, acima das taxas historicamente verificadas. Mas a que taxa, precisamente, a quantidade nominal de moeda deveria ser criada nos meses subsequentes a fevereiro?

Os economistas se movem com maior desenvoltura no campo da estática comparativa do que no da dinâmica. A primeira nos diz que a velocidade-renda de M1 estava em torno de 30 antes do choque heterodoxo, e oscilava em torno de 7,5 quando a inflação oscilava em 30% ao ano, se o Plano Cruzado estabilizasse a inflação nestes níveis, a quantidade de moeda poderia crescer, *quando o novo equilíbrio fosse atingido*, em torno de 300%. Mas a segunda nos informa que, se a coletividade ajustasse sua demanda em apenas três meses, taxas mensais de expan-

são monetária da ordem de 58% ao mês, por três meses, não seriam excessivas; porém, se o ajustamento ao novo nível de equilíbrio ocorresse em um ano, tais taxas mensais seriam grandes demais.

Evidências empíricas disponíveis no Brasil, e em vários outros países, nos mostram que o período de ajustamento da demanda de moeda é longo. O Banco Central teria, portanto, de monitorar o processo de remonetização da economia, evitando o agravamento da inflação de demanda, que já vinha pressionada pela política fiscal.

Na prática, somente conseguiria avaliar a velocidade da expansão monetária, observando a sintomatologia em vários pontos do organismo econômico. Sintomas de expansão monetária excessiva são o crescimento dos preços das ações, as elevações dos ágios no mercado paralelo do câmbio, valorizações elevadas de preços de ativos reais, como terrenos, bens imóveis, e indicações de explosão de consumo, generalizadamente, em todos os mercados.

Os preços das ações cresceram em março e abril, estabilizando-se, e mesmo caindo, depois. Pararam de subir não porque a política monetária tivesse mudado significativamente o seu curso, mas porque os preços haviam crescido demais relativamente aos lucros da operação empresarial, gerando riscos significativos de perdas de capital. Depois da grande alta, a estabilidade de preços de imóveis decorre de fenômeno semelhante ao que estancou a valorização das ações. Mas as cotações do dólar no paralelo persistiram altas e crescentes, até há poucas semanas. E, contrariamente à visão oficial, de que as dificuldades nos mercados de bens eram “pequenas e localizadas”, estávamos diante de desajustes globais de demanda. Desajustes a nível macroeconômico, entre demanda e oferta agregadas, um claro sintoma de políticas fiscal e monetária expansionistas, que o governo imprópriamente tratava como se fossem desequilíbrios localizados em alguns mercados, isoladamente.

O Banco Central deprimia artificialmente as taxas de juros para os poupadores, desincentivando a poupança e exacerbando o consumo. Parte desse fenômeno se explica pela divergência, não desprezível, criada entre as inflações, medida e percebida pela sociedade. O Banco Central fixa a taxa nominal de juros, e produz o que pensa ser a taxa real, dada pela diferença entre a nominal e a taxa de inflação medida. A sociedade percebe uma inflação maior, porque a inflação reprimida é alta e crescente, e percebe uma taxa real de juros inferior àquela que o Banco Central pensa estar praticando.

O Banco Central não podia balizar-se por uma inflação superior à medida, porque o governo sustentava que a inflação era zero ou pequena. Segmentos do governo sentiam calafrios diante da proposição monetarista de reduzir a expansão monetária e elevar a taxa real de juros. Principalmente porque tomados da ingênua esperança de que, mantendo as taxas reais de juros de curto prazo suficientemente deprimidas, os investimentos privados voltariam a níveis mais altos, absorvendo o excesso de demanda pelo crescimento da produção. Uma proposição que, se válida, já teria extinguido o subdesenvolvimento da face da terra: bastava expandir a

moeda para aumentar a produção. Ou teria dado origem a uma “Lei de Yas”: “A demanda cria a sua própria oferta”.

Supunha o governo que, devido à remonetização da economia, poderia conviver com déficits fiscais altos. Se a base monetária, ao final de fevereiro, era da ordem de 50 bilhões de cruzados, e como o processo de remonetização da economia permitiria a expansão da oferta de moeda em 300% (supostamente dentro do ano), era necessário criar 150 bilhões de cruzados de base monetária. Portanto, com reservas internacionais estáveis, e se o Banco do Brasil não mais pressionasse o Banco Central, um déficit público de até 150 bilhões de cruzados poderia ser financiado de forma não-inflacionária. Trata-se, infelizmente, de uma proposição errada.

Admitamos uma inflação apenas inercial. Porque as pessoas julgam que existe uma inflação alta, reajustam seus preços voluntariamente ao nível da inflação esperada, o que provoca reajustes em muitos outros preços devido aos mecanismos institucionalizados de indexação, reproduzindo, no presente, a inflação passada. Ela certamente pode ocorrer com um déficit público nulo. Mas não pode ocorrer sem que a política monetária seja passiva, sem que se crie, endogenamente, aquela quantidade de moeda que sancione a inflação em seu equilíbrio inercial. O Banco Central não pode regular a quantidade de moeda, mas apenas a taxa de juros, mantendo-a em um nível real constante, deixando a quantidade de moeda acomodar-se à inflação.

Concentremo-nos, agora, em um choque heterodoxo corretamente executado. No primeiro passo realinham-se os preços e zera-se o déficit fiscal. No segundo, produz-se a reforma monetária e congelam-se os preços. No terceiro, fixa-se a taxa real de juros em nível idêntico ao prevalecente antes do choque, porque se não havia a componente de excesso de demanda, esta é a taxa real de juros que equilibra a demanda da oferta. Neste, e somente neste caso, a remonetização da economia será inflacionariamente neutra. A inflação cai, e com ela a taxa nominal de juros, e a demanda por ativos financeiros, crescendo a demanda de moeda. O Banco Central recompra títulos da dívida pública, trocando-os por moeda, naquela velocidade que mantenha a taxa real de juros constante. Ocorre, como subproduto, uma redução adicional do déficit público, naquela parcela que era gasta em pagamento de juros e correção monetária sobre o estoque de dívida, que agora foi recomprada.

Diante do excesso de demanda gerado pelo déficit fiscal, e com a economia próxima do pleno emprego, a taxa real de juros terá de subir, cortando-se no setor privado a demanda que o governo se recusou a cortar sobre si próprio. Conseqüentemente, este déficit só é financiável se se deprimir o setor privado. Na realidade, em pleno emprego, o déficit público nunca pode ser financiado de forma não-inflacionária. Se o governo perseguir a estabilidade de preços terá de expulsar o setor privado naquela proporção por ele tomada. E a taxa de juros terá de subir o suficiente para fazer com que o setor privado reduza a sua demanda naquela quantidade gerada pelo déficit público. Se o setor privado não for colocado à margem, a inflação volta, a menos que o governo se retraia.

Os erros agravaram-se, ainda mais, quando remédios monetários e fiscais co-

meçaram a ser misturados no segmento financeiro do organismo econômico. O governo passou a tributar juros nominais em vez de juros reais, e com isso abriu uma enorme cunha fiscal. Ou seja, acentuou de forma desproporcional a distância entre as taxas de juros líquidas pagas aos poupadores, e as taxas de juros brutas cobradas dos tomadores finais de empréstimos.

Não se pode elevar as taxas de captação sem sincronicamente produzir a elevação das taxas de juros de empréstimos. Mesmo com taxas reais de juros negativas para os poupadores, passamos a produzir taxas reais de curto prazo muito elevadas para os tomadores finais de empréstimos. Estávamos diante de uma política que nenhuma relação guardava com a retórica do governo. Enquanto esta se desmanchava em apelos para que a população elevasse suas poupanças e que os empresários aumentassem os investimentos, aquela desestimulava a ambos, simultaneamente. Não era por esse caminho que os investimentos privados retornariam. Mas era por esse caminho que a poupança era deprimida, exacerbando-se o consumo.

Um erro de diagnóstico complementar ocorre nos órgãos ligados ao equilíbrio externo. Era fatal que a combinação do congelamento de preços com excesso de demanda desembocasse no balanço de pagamentos. Exportações cairiam e importações cresceriam, como os dados recentes nos confirmaram.

Argumentava-se que este desequilíbrio não era de natureza cambial. Os exportadores reduziam suas vendas externas não porque tivessem sua competitividade afetada pela depressão da paridade de poder de compra do cruzado, que o governo erradamente julgava constante, mas porque havia uma falta física de produtos.

Os índices domésticos de preços, utilizados para calcular-se a paridade de poder de compra, evoluíam a taxas nitidamente inferiores aos custos efetivos de produção. Por outro lado, é muito diferente termos o cruzado, apenas, desvalorizado com relação ao marco alemão, por exemplo, ou então desvalorizado porque o dólar desvalorizou-se, com o cruzado atrelado ao dólar. No primeiro caso, apenas os exportadores brasileiros aumentaram a sua competitividade na Alemanha. No segundo, aumentou a competitividade dos brasileiros, junto à dos americanos, e dos exportadores de todos os países com moedas atreladas ao dólar. Neste caso, para batermos os competidores, teremos de dar reduções de preços. A paridade estava, portanto, desajustada.

Na verdade, o governo recusava-se a uma desvalorização maior e mais rápida do cruzado por outras razões. Primeiro porque faria emergir o resto do *iceberg* do déficit que está abaixo da linha da água: as dívidas externas de todos os níveis de governo. A segunda porque para que uma desvalorização cambial seja efetiva, requer uma elevação doméstica dos preços de todos os bens transacionados no mercado internacional, que é a única forma que permite a elevação do excesso de oferta exportável e a diminuição do excesso de demanda importável. Mas isto é uma força inflacionária, e o governo queria manter o congelamento.

O último erro, que provocou o desenlace, ocorreu com o pacote de 21 de novembro. Embora atacasse o problema do déficit público, disparou expectativas inflacionárias, quer no campo psicológico, quer porque as forças econômicas liberadas provocariam, mais cedo ou mais tarde, a revisão de todos os demais preços

da economia. Reverteu, com isso, o clima otimista que havia gerado em 28 de fevereiro.

Pôs em marcha o processo de substituição dos bens cujos preços cresceram, por todos os demais cujos preços ficaram constantes. Mas, desde que qualquer preço pode ser reajustado, gera-se a antecipação das compras daqueles bens com preços ainda congelados. Como a cunha fiscal impede elevações adicionais de taxas reais de juros para os poupadores, a rota mais racional é a de consumir mais rapidamente, porque a taxa real de juros é negativa e os demais preços podem ser reajustados rapidamente.

Em todas as classes de renda consomem-se produtos cujos preços cresceram, e são sentidas, no bolso, as elevações de preços provocadas pelo pacote. Nas negociações salariais, conseqüentemente, os trabalhadores fatalmente demandarão reajustes que compensem esta “inflação corretiva”. O mercado é o juiz supremo que decidirá qual o reajuste efetivamente praticado. Mas é claro que o poder aquisitivo será pelo menos em parte recomposto, e exercido primordialmente sobre os bens cujos preços ficaram constantes. Estarão, assim, acionadas forças econômicas muito importantes na direção de provocar reajustes de todos os demais preços da economia. Não somente porque a demanda crescerá nesses setores de preços atualmente congelados, mas também porque as elevações salariais provocarão o crescimento dos custos em todos os setores da economia.

O crescimento das expectativas inflacionárias provoca o início da desmonetização da economia, antes mesmo que a remonetização estivesse encerrada. Crescerá a componente financeira do déficit público, porque a demanda de moeda declinará, e o Banco Central, para evitar uma queda de taxas de juros, terá de conter drasticamente a taxa de expansão monetária.

Como as taxas nominais de juros são altas, e como existem muitos setores da economia com preços congelados, eles estão pagando uma taxa real de juros também extraordinariamente alta, porque idêntica à nominal. Esta é, sem dúvida, uma indução a seguir os ensinamentos de Ghandi, de uma desobediência civil ao congelamento. Não porque se inicie uma subversão contra o governo. Mas apenas porque é o único caminho aberto à sobrevivência.

O governo terá que realinhar os preços. Mas não poderá fazê-lo sem que antes, ou então simultaneamente, realinhe o câmbio. Porque reajustes de preços internos, sem que se desvalorize adequadamente a taxa cambial, aumentarão a rentabilidade das vendas, no mercado interno, de produtos que poderiam potencialmente ser exportados, e o crescimento dos preços domésticos de similares nacionais a produtos importáveis aumentará as importações.

É fatal que a inflação cresça a uma velocidade sensivelmente superior à de meses recentes. E a economia terá de conviver com a inflação, sendo recriado, no organismo econômico, o mecanismo da indexação. Da mesma forma como um paciente de disfunção cardíaca necessita de um marca-passo para continuar a viver, a presença da inflação obriga o organismo econômico a desenvolver os mecanismos da indexação.

O Plano Cruzado morreu. Foi-se porque o governo o deixou morrer, com um

desastrado período pós-operatório em que os erros médicos se acumularam de forma a conduzir o paciente ao desenlace.

Mas a economia brasileira sobreviverá. Diante da incapacidade do governo em eliminar a inflação, teremos de conviver com ela. O governo que chore o Plano Cruzado, enquanto todos nós choramos a oportunidade perdida de viver em um país de moeda forte.

(*Folha de S. Paulo*, 28.12.1986, p. 32.)

ASCENSÃO E DECLÍNIO DO CHOQUE HETERODOXO

MÁRIO HENRIQUE SIMONSEN

Em 28 de fevereiro de 1986 o Brasil explodiu em entusiasmo com o Plano Cruzado. Para os leigos, o congelamento de preços era o fim da inflação que tanto atormentava os orçamentos das famílias e até das empresas. Para os entendidos, tratava-se de habilíssima manobra para acabar com a inflação inercial, aquela situação em que todos remarcam preços e reajustam salários na presunção de que os demais agentes econômicos façam o mesmo. Por certo, a austeridade monetária a qualquer custo é capaz de acabar com a inflação inercial tirando-lhe o oxigênio. Mas, antes de se apagar pelo receituário ortodoxo, a inflação pode continuar numa caminhada anaeróbica, durante a qual explodem os juros e taxas de desemprego. As dores de transição podem ser tamanhas ao ponto de convencer a sociedade de que austeridade monetária a qualquer custo é o mesmo que tentar uma cirurgia sem anestesia. E de que é melhor viver com inflação do que aceitar a terapia puramente ortodoxa baseada no controle do déficit público e da moeda.

Obviamente, para os entendidos, o Cruzado não era um plano completo de estabilização de preços. Mas o congelamento necessário a um choque ortodoxo, evitando uma brutal e desnecessária recessão de transição. O choque ortodoxo, segundo o governo, já havia sido decretado no final de 1985 com a nova lei do Imposto de Renda, a qual, segundo informações oficiais, havia praticamente zerao o déficit público.

Isto posto, a grande maioria dos economistas não poupou aplausos ao Plano Cruzado. Para uns se tratava de brilhante cirurgia, para outros apenas de hábil obra de anestesista, mas as divergências eram meramente semânticas, pois, ninguém de bom senso recomendaria uma cirurgia profunda sem anestesia. O Plano embutia grandes sofisticções técnicas que só louvavam a competência de seus autores, como o reajuste dos salários e aluguéis pela média real, e as tabelas de conversão de valores futuros de cruzeiros em cruzados, construídas de modo a expurgar os efeitos das expectativas inflacionárias antes do Plano.

É verdade que o Plano não era isento de imperfeições de arquitetura. Os salá-

rios não foram convertidos de cruzeiros em cruzados pela média real dos últimos seis meses, mas ganharam uma bonificação geral de 8%, e que se elevava a 15% no caso do salário-mínimo.

Se havia espaço para abrigar tal aumento de salários, que já vinham crescendo em termos reais desde o segundo semestre de 1985, eis uma questão que inquietava os analistas mais cautelosos. Os preços, congelados aos níveis de 27 de fevereiro, dificilmente estariam numa configuração de equilíbrio. Mais ainda, na penúltima hora, o governo cancelou os aumentos já autorizados das tarifas de energia elétrica, do preço do leite, do aço plano, dos produtos farmacêuticos, e outros tantos, que forneciam a única justificativa econômica para o abono salarial de 8% em termos reais. A verdade, porém, é que esses pecadilhos pareciam facilmente corrigíveis e não impediam que se desse largo crédito de confiança ao Plano Cruzado e a seus autores e administradores. Além do mais, era difícil não entrar na faixa de onda que combinava um entusiasmo popular sem precedentes com uma profunda reverência intelectual aos nossos fabricantes de “tablitas”.

Dez meses depois, o Cruzado sofre o estigma da grande oportunidade perdida. Vários equívocos pós-operatórios explicam a queda da euforia à depressão.

Primeiro, mais uma vez o governo errara nas contas. O déficit público, ao contrário do que se dizia em princípios de março, não havia sido realmente eliminado. Além do mais, para sustentar o congelamento de preços, o governo expandiu fartamente os subsídios e cortou impostos indiretos. Os governos estaduais, por seu turno, usaram e abusaram de seus bancos para financiar despesas num ano eleitoral. Com isso, o postulado de coerência do Plano Cruzado, o de que o choque heterodoxo já havia sido precedido pelo necessário choque ortodoxo, foi para o espaço.

Segundo, a remonetização pós-cruzado foi imprudentemente rápida. Sabe-se que, quando a inflação despenca, a procura de moeda aumenta, permitindo que o governo crie moeda sem qualquer impacto inflacionário. Com efeito, no momento em que a inflação caiu de 15% ao mês para zero, ou algo próximo de zero, indivíduos e empresas se desinteressam de aplicar dinheiro no “open-market” para manter tranquilamente seus cruzados em papel-moeda ou depósitos à vista. Afinal, o cruzado prometia servir como a reserva de valor que o cruzeiro não era capaz de fornecer. Isso posto, o governo se beneficiaria do que o economês apelida recuperação da “seignorage”. Com o aumento dos depósitos à vista, os bancos comerciais aumentariam seus recolhimentos compulsórios à ordem do Banco Central. Com esses recursos, o Banco Central poderia resgatar parte da dívida pública trocando LTNs e ORTNs por cruzados que não custavam juros.

Infelizmente, os pais do cruzado cometeram aí três enganos. O maior de todos, uma espécie de moto-contínuo econômico, foi acreditar que, já que havia espaço para a remonetização, era possível financiar os déficits públicos emitindo moeda sem efeito inflacionário. O equívoco é que isso só funcionaria se os déficits fossem meramente transitórios e se, além do mais, seu montante não afetasse as expectativas inflacionárias. O segundo, foi controlar os juros nominais em março e abril partindo do pressuposto de que os juros reais não precisariam alterar-se e que a taxa esperada de inflação havia caído a zero. Nenhuma dessas hipóteses tinha

substância empírica, e hoje parece evidente que o cruzado começou baixando os juros aquém de qualquer limite de prudência. O terceiro equívoco, consequência do segundo, foi esquecer que a remonetização só se justificava na medida em que os agentes econômicos estivessem substituindo ativos financeiros por moeda, mas não no ponto em que se expandisse o total dos ativos financeiros em poder do público, o apelidado M4. A evidência de que a remonetização foi excessivamente apressada é que M4 cresceu 30% logo nos primeiros meses da era do cruzado.

Terceiro, esqueceu-se o princípio tantas vezes enunciado por Roberto Campos: para que um congelamento de preços dê certo é preciso que o povo acredite e o governo descreia da sua eficácia. No nascedouro, o cruzado parece ter-se inspirado nesse princípio. O congelamento de preços seria meramente transitório, e sua principal função seria dourar a pílula da política salarial dos decretos-lei 2.283 e 2.284. Com o tempo, o congelamento transformou-se de meio em fim, em parte porque os nossos heterodoxos se deslumbraram com sua popularidade, em parte porque o cruzado transformou-se de projeto econômico em plano eleitoral para 15 de novembro de 1986. Essa mudança de concepção realmente foi a sentença de morte do Cruzado como projeto econômico digno de respeito. Primeiro porque para congelar preços não é preciso reunir uma plêiade de PhDs. Para tanto basta alguém que nada entenda de economia. Os PhDs são necessários para arquitetar um congelamento que dê certo, mas o teste só se consegue no momento em que se liberam os preços e estes não subam.

No fim, o Cruzado degenerou de um plano de alto QI para um exercício de engessamento de preços, cujas quatro fases são muito bem conhecidas desde os tempos do imperador Diocleciano: a) deslumbramento; b) desabastecimento; c) ágios envergonhados; d) ágios escancarados. A última fase, e que revoga o congelamento como incursão no campo do ridículo, ocorre no momento em que os agentes econômicos concluem que o custo de desrespeitar o congelamento é bem inferior ao de o violar, seja porque há poucos fiscais para muitos violadores, seja porque os fiscais se corrompem, quando mais não seja, recebendo mercadorias aos preços de tabela.

Quarto, o governo prometeu demais, provavelmente por acreditar que o choque heterodoxo era a descoberta da pedra filosofal. Se, após 28 de fevereiro, a inflação tivesse caído para 3% ou 4% ao mês, com balanço de pagamentos em boa forma e os mercados plenamente abastecidos, ninguém pouparia os mais entusiasmáticos aplausos ao presidente Sarney e sua equipe. Sucede que o governo realmente acreditou na inflação zero como resultado do congelamento de preços, ignorando que se fosse assim tão fácil acabar com a inflação a fórmula já teria sido descoberta há séculos. Quando o ministro da Fazenda, no entusiasmo dos primeiros resultados do plano, anunciou que o Brasil era um país com inflação suíça e o dobro do crescimento japonês, criou-se o desnecessário compromisso implícito do superdesempenho. Compromisso que, se viável, já teria sido descoberto por suíços e japoneses, não necessariamente menos formados e informados do que nós.

Quinto, no embalo da euforia, o governo esqueceu-se de que a política econômica deve responder aos sinais do mercado. Logo após a promulgação do Plano

Cruzado, os imóveis dobraram de preços em termos reais. O dólar no paralelo começou a explodir, embora àquela altura o Brasil estivesse inteiramente a cavaleiro nas contas externas, beneficiadas pelas quedas do petróleo, dos juros internacionais e do dólar em relação às outras moedas conversíveis. O preço do boi magro subiu muito acima do preço de tabela do boi gordo, como se o Brasil tivesse se transformado num país capaz de assegurar prosperidade às clínicas de emagrecimento de gado. As importações aumentaram, ao ponto de, em certo momento, só se encontrarem duas marcas de cervejas no mercado: Heineken e Loewenbrau. As exportações perderam fôlego, pelo aumento dos juros e pela exacerbação da demanda interna. As reservas caíram, apesar das quedas dos juros e do petróleo. Pela primeira vez na história do Brasil, os capitais estrangeiros começaram a fugir do país como o diabo da cruz, as repatriações superando largamente os ingressos, e as remessas de dividendos, “royalties” e aluguéis lançando-se em mares nunca dantes navegados.

Sexto, o governo entrou na faixa de onda do avestruz: se os sinais lhe eram desfavoráveis, que se extinguissem os sinais. Se havia ágios, que eles não se computassem nos índices de preços. Se os pecuaristas não aceitavam vender o boi gordo abaixo do preço do boi magro, que se confiscasse o gado.

Se o dólar paralelo insistia em custar o dobro do oficial, que se prendessem os cambistas, ou se confiscassem os viajantes que ousassem sair do Brasil com mais de mil dólares no bolso. Se as tabelas de preços fossem violadas, que se pusessem na cadeia os infratores. Nosso bom Romeu Tuma foi encarregado dessa operação. Só que, por mais probo e eficiente que seja o policial, ele não pode revogar as leis de Adam Smith.

Sétimo, o governo ou acreditou ou fingiu acreditar em Papai Noel. O Cruzado, com a sua explosão de consumo, tornou a população bem mais feliz. Melhoraram os pobres, os da classe média, os ricos, e até os banqueiros, que enxugaram custos após o Cruzado para hoje operar com diferenciais entre taxas de captação e aplicação sem precedentes. Do ponto de vista das eleições de 15 de novembro, isso pode ter sido um exercício extraordinariamente bem-sucedido. A verdade, no entanto, é que vivemos bem em 1986 pela fórmula do filho pródigo que permite que qualquer um viva bem temporariamente: comendo o patrimônio. O que seria extraordinária sabedoria se tivéssemos a certeza de que o mundo iria acabar no “reveillon” de 1986. Sucede que, como o mundo não vai acabar, precisamos nos preparar para enfrentar 1987.

Os desafios são múltiplos, pois temos que sair do sonho para a realidade. O Cruzado 2 foi um ensaio parcial. Tecnicamente não há por que o criticar, afinal o governo precisa equilibrar suas contas e municiar as estatais com recursos para investir, sob pena de o Brasil estagnar por falta de aço, petróleo, energia elétrica etc. Mais ainda, há muitos outros preços defasados e que precisam ser realinhados.

O drama do Cruzado 2 é que ele representa a antítese da super promessa da inflação zero e da garantia do aumento dos padrões de consumo. Não se diga que o problema fundamental residiu nos erros de comunicação dos ministros Funaro, Sayad e Pazzianotto. Tais erros foram evidentes, mas adjetivos. Pois nenhum comu-

nicólogo, por mais competente que fosse, seria capaz de explicar o que qualquer pessoa bem-informada sabe: o Cruzado 1 transformou-se num sonho desvinculado da realidade. Apenas convinha ao governo acalentá-lo com soníferos até 15 de novembro.

É hora de lembrar que águas passadas não movem moinhos e de pensar no futuro. Para 1987 temos uma série de desafios.

O primeiro é evitar que a inflação corretiva do Cruzado 2 se transforme em permanente. A solução não é fácil, pois se os realinhamentos de preços forem repassados aos salários, os realinhamentos de salários terão que ser repassados aos preços, e aí recomeçará a espiral inflacionária: Como o governo nem quer juros exorbitantes nem recessão, não há como abortá-la via austeridade monetária a qualquer custo. E tentar um pacto social com a adesão da CUT com a CGT parece tão complicado quanto convencer um vampiro a gerenciar com a devida prudência um banco de sangue.

Segundo, é preciso renegociar a dívida externa, se possível transferindo menos recursos para o exterior, para que possamos ou consumir ou investir mais. Há dois caminhos, o do acordo e o da decisão unilateral. O primeiro não chega a ser complicado, pois os credores, com tantos problemas que têm, não querem confrontar-se com um dos poucos países que, na década de 1970, se endividou para investir, substituindo importações e criando oportunidades de exportação. Sucede que, com base nesse trunfo, talvez exageremos os autoelogios à nossa capacidade de gestão econômica. Com efeito, os elogios são amplos quando se trata da Velha República até o governo Geisel, mas não da Nova República com o seu Cruzado. Além do mais, é difícil conseguir dinheiro novo, a não ser talvez das agências oficiais de crédito, quando os capitais estrangeiros fogem do Brasil como o diabo da cruz, por conta de um nacionalismo xenófobo que marcha na contramão da história. Por certo, podemos resolver o problema por uma decisão unilateral. No outro lado da cerca, os banqueiros externos poderão cortar-nos os créditos comerciais e interbancários. É óbvio que, se a moratória desse certo, há séculos os devedores teriam aprendido a dar o calote nos credores, e o mercado de crédito teria acabado por falta de candidatos a credores. Mas, como os nossos heterodoxos preferem a originalidade à sensatez, tudo é possível.

Terceiro, resta saber como crescer em 1987. Na agricultura a solução é fácil, dada a avareza das safras de 1986. A indústria, cuja capacidade praticamente se acha ocupada ao limite, enfrentará um problema: o crepúsculo da Velha República e a aurora da Nova se esqueceram que crescimento sustentado requer massa crítica de investimentos.

Em 1986 anestesiámos nossas pendengas com o Plano Cruzado. Em 1987 teremos que praticar o jogo da verdade.

(Folha de S. Paulo, 28.12.1986, p. 33.)

Depois de ingentes esforços de laboratório, surgiu um lindo ser. Diziam seus pais e todos os circunstantes assim reconheciam. Simples de ser amada por gregos e troianos. A criança acreditou por muitos meses no que lhe disseram; e o espelho confirmava, pois não lhe faltava um toque de Narciso.

As razões do êxito inicial do Plano Cruzado são as mesmas de seu já evidente fracasso. A oportunidade da implantação foi definida buscando-se aproveitar os êxitos da anterior política recessionista: a recuperação do crescimento desde o último-trimestre de 1984, que fazia a diferença em comparação com o Plano Austral; os saldos expressivos da balança comercial; o aproveitamento da queda do preço do petróleo e das taxas de juros internacionais indexadoras da dívida externa (a rigor, os únicos fatores que não podiam ser creditados à política delfinista); a existência de folgadas reservas cambiais.

A recuperação do crescimento vinha se dando nos mesmos termos, vale dizer, fazendo tábula rasa dos problemas estruturais da economia, repetindo a performance de uma dinâmica que se apoiava justamente sobre as enormes desigualdades ampliadas durante todo o período autoritário. Os saldos da balança comercial tinham que ver com a recessão, com o que se comprimiram as importações, e expressavam uma relação câmbio-salários favorável às exportações e desfavorável aos salários. A queda dos preços do petróleo tendia a estimular o crescimento das atividades e produções ligadas ao petróleo, *verbi gratiae* indústria automobilística, e a desestimular a mudança da matriz energética. A queda das taxas de juros internacionais apontava no sentido da realimentação da dívida externa, e não o contrário, como pensam os bobos da contabilidade. As folgadas reservas cambiais não passavam de um simples artifício, pois foram constituídas mediante ampliação da dívida externa, e ademais eram coerentes com a política de câmbio e de salários.

Tomar aqueles resultados como propícios rara o Plano Cruzado implica ou bobice ou pretender-se continuar o mesmo modelo de crescimento, hipótese aliás bem mais plausível, haja vista que a pretensão “desenvolvimentista” Sarney-Funaro era a de taxas de crescimento acima da média histórica dos últimos quarenta anos, que o “ato falho” de chamar seu arremedo de Plano como “Plano de Metas” deixou entrever. O que é preciso insistir é que nenhuma economia capitalista hodierna tem essa pretensão que, necessariamente, quando é tentada, leva à ampliação das desigualdades sociais e de sobre a estados de extrema tensão inflacionária. As economias de inflação “zero”, assim como as economias de dinâmica “japonesa”, como a própria, de há muito abandonaram esse delírio.

A taxa de inflação era uma complexa resultante daquele êxito, e sua raiz fundamental encontrava-se na utilização combinada da dívida externa e da dívida pública interna. Como é sabido, a maior parte desta última constitui-se de títulos vendidos e comprados pelo Banco Central a ele mesmo. Obrigando-se a “bancar”

a correção cambial da dívida externa, entre o que se inclui não apenas a das estatais, mas a privada, obrigando-se por outro lado a pagar juros internacionais às empresas que voluntária ou compulsoriamente deixavam os empréstimos externos depositados no Banco Central, este passou a aplicar os referidos depósitos na compra de títulos por ele mesmo emitidos, como forma de se compensar dos juros e correção cambial que era obrigado a “bançar”. Residualmente, o Banco Central comprava títulos de emissão do Tesouro Nacional em suas operações de agente financeiro do governo. Esta é a articulação entre a dívida externa e a dívida interna pública, cujo papel resumia-se na sustentação do valor, ou, em termos mais corriqueiros, da solvabilidade e da rentabilidade das empresas.

Por dentro da utilização desses mecanismos, reorientava-se o perfil da indústria, em dois grandes vetores: de um lado, indústrias à exportação; de outro, indústrias buscando a vanguarda das transformações tecnológicas. Dizendo de outra forma, a inflação e a indexação constituíam-se num único meio de financiar o crescimento de setores e ramos industriais que, em meio à crise, cresciam disparadamente. A “teoria” da inflação inercial reduziu todo esse complexo mecanismo ao truísmo banal de que se os “agentes” têm expectativas inflacionárias, esta tende a perpetuar-se. É o mesmo que dizer que a Guerra do Golfo entre iraquianos e iranianos é inercial ... Desconhecendo o significado reducionista de qualquer macro agregado, que na verdade é uma abstração dos milhares de casos particulares, os inercialistas aplicaram uma receita única e pretensamente unívoca a uma economia que já se estrutura em um forte setor oligopolista, manejando estratégias de “mark up” exclusivas e excludentes, e em um outro disforme grupo não-oligopolista, cuja liquidez e rentabilidade é, salvo contadas exceções, parametrizada pelo próprio comportamento do setor oligopolizado. Utilizando uma teoria que converteu os preços em “sinais”, os inercialistas tomaram a nuvem por Juno, como se os preços não fossem uma complexa síntese de comportamentos, liquidez, taxas de lucro, extremamente diferenciados.

O êxito inicial do Cruzado 1, ao congelar preços e salários, deveu-se a um fenômeno de estática, à mesma razão pela qual as pessoas não envelhecem nas fotografias; ao contrário, são as fotografias que envelhecem. Naquele exato momento, e principalmente pelo truque do congelamento dos preços pelo pico e dos salários pela média, as taxas de lucro pareciam asseguradas. É como se, de repente, tivessem adotado o esquema da mais-valia de Marx que, como é sabido, explica a taxa do excedente por aquela relação; mas a taxa de lucro funda-se naquela relação, não se esgotando nela, entretanto. A taxa de lucro somente se completa nas esferas da circulação de mercadorias e de capitais, *verbi gratiae*, na competição entre as empresas e na forma diferenciada pela qual os lucros são reinvestidos, o que exige a passagem pela forma de financiamento.

Noutras palavras, a estática do momento do lançamento do Plano Cruzado seria incapaz de converter-se em dinâmica da acumulação, pois a economia não é como o cinema, em que a simples aceleração do movimento de imagens paradas transforma a fotografia em filme. A relação de preços começou a desestabilizar-se no plano da competição entre as empresas, o que levou a que as taxas de lucro fi-

nalmente realizadas ficassem por baixo do nível “fotografado”. Os exemplos vêm de todos os lados: açougues – oh, a carne fraca – tiveram suas margens reduzidas pelos grandes frigoríficos; mesmo um setor tão entranhadamente oligopolista em suas relações mútuas, como montadoras de automóveis de um lado e revendedores de outro, assistiu a essa verdadeira “briga de foice em quarto escuro”, com prejuízos das revendedoras, já que as montadoras tinham o mercado externo como saída. Assinale-se de passagem que a desestabilização ocorreu nesse plano dos preços relativos, e não num pretense “boom” do consumo. Aliás, as filas para compra de automóveis precederam em muitos meses o Plano Cruzado.

A turbulência que se manifestou no desabastecimento, nas filas, nos ágios, nos boicotes, se dá, em primeiro lugar, pelo conflito entre as taxas de lucro. A forma do financiamento dessas taxas de lucro era extremamente diferente, para cada setor da economia. O setor oligopolista continuou a servir-se da alavancagem propiciada pelos títulos da dívida pública interna e sua relação com a dívida externa e, surpresa para os ingênuos, acelerou a remessa de lucros e dividendos para o exterior. O que mostrava, se as contas do Banco Central não estão erradas, excedentes de capitais e não escassez! As empresas do setor não-oligopolista tiveram que se costurar com as próprias tripas, além das tripas de seus trabalhadores; afinal não podem inovar tanto! Premidas pela contenção monetária e creditícia, premidas em suas margens de lucro, fecharam as portas muitas, passaram a transferir o ágio milhares delas, e finalmente muitas utilizaram-se das poupanças de seus proprietários, monetizando-as e jogando-as na sustentação da liquidez.

A abstração inercialista, ao não distinguir as várias formas da taxa de lucro e seus modos de financiar-se, de fato deixou os oligopólios livres para fazerem os preços e, por consequência, a taxa de lucros dos outros setores e ramos industriais. A concepção livre-cambista do Cruzado 1, para a qual o Estado é um “agente” econômico como os outros, delegou aos oligopólios algo muito além do que eles próprios já fazem através de suas estratégias de *mark up*. O governo dizia no princípio que já havia cumprido seu papel, “sinalizando”: o resto, os ajustes, os descontos da taxa de inflação futura suposta, eram assunto entre as empresas. O resultado de uma luta onde Mohamed Ali sobe ao ringue – nos tempos de sua melhor forma – contra um esfaimado “pau-de-arara” já se conhecia de antemão: naquele tempo, a bolsa de apostas de Londres fechava para feriado ...

Os “nós” górdios não foram desatados. A dívida pública interna não foi tocada, mesmo porque se a pretensão inercialista era de “zerá-la” pela desindexação, o que fazer com os títulos que o Banco Central vende e compra a si mesmo? Pode-se zerar os juros deles, mas o BC não pode deixar de pagar a correção cambial, nem de pagar os juros dos depósitos em moeda estrangeira ou convertidos em moeda nacional, oriundos do expediente simultâneo de pagar os juros da dívida externa e de financiar a liquidez e a rentabilidade das empresas.

Mesmo o truque de congelar a taxa de câmbio mostrou-se de fôlego curto. Pois a competitividade das exportações, se é fundada na relação câmbio-salários, é viabilizada ou se torna efetiva na relação do cruzado com as outras moedas con-

versíveis internacionalmente, o que é um fenômeno que escapa às simples regras da relação câmbio-salários internos.

O congelamento de preços tinha, entretanto, outra face perversa, cujo perfil se revelou por inteiro na mudança do indicador da inflação. O congelamento das mercadorias chamadas “essenciais” para a população pobre seria contido pelo uso de um indicador de preços restrito, até o nível do consumo de famílias com cinco salários-mínimos. Este Estado do Bem-Estar de cabeça para baixo, uma verdadeira “sociedade de zoológico”, tinha por objetivo “arrochar dinamicamente”, isto é, permitir que a equação de lucros de todas as empresas se refizesse e, além disso, impedir os aumentos reais de salários. Pois como os economistas inercialistas e os que os apoiaram se esqueceram de que preços são expressões da formação da produtividade e da lucratividade, ao medir a inflação por um indicador restrito com isso na verdade queriam evitar que todo aumento da produtividade do trabalho e todo aumento da lucratividade, passada e ocorrida nos outros produtos fora da “cesta dos pobres”, não se transmitissem aos salários dos “mais pobres” que eles, tão benevolmente, queriam proteger. Qualquer economista que não tenha perdido a cabeça seduzido pelo poder sabe que são os preços, e portanto a produtividade e a lucratividade dos setores mais avançados, que formam os salários do conjunto da massa trabalhadora. Proceder de outro modo não é tratar o salário como de “subsistência”, com um rigor que nem Marx subscreveria? Pois o velho, hoje tão esquecido por muitos que fizeram teses sobre suas ideias, sempre disse que mesmo o salário de subsistência era definido histórica e moralmente. Isto é, nem só de pão, mas de televisão (condição histórica e moral contemporânea), de cinema (*idem*, *idem*), deve se compor o salário de subsistência.

Os remendos não tardaram a vir. “Empréstimo compulsório”, uma das pérolas do pensamento liberal; para tapar o buraco de contas públicas, em ausência de medidas para liberar o governo da sustentação da dívida interna; agora, mais descaradamente, o Cruzado 2, cujo objetivo é conter a demanda, dizendo adeus ao Cruzado original. Num arroubo nacionalista, poder-se-ia dizer: “receita do FMI”. O que não deixa de ser verdade, mas é mais que isso: é a consequência direta do Cruzado 1, que não mexeu em nenhum dos “nós” que realmente compõem a inflação real. Além disso, é a consequência direta da internacionalização da economia brasileira, pela via produtiva e financeira (não anotavam os autores de *A Economia Política da Crise* que, em 1981, 60% dos empréstimos bancários internos tinham origem nos empréstimos externos, no que foi chamado a “dolarização” da economia brasileira?), que não foi revertida, e pelo contrário, parece em vias de aprofundamento.

Diante disso, a perspectiva mais fácil parece ser a da recessão. Acontece que uma mínirecessão já existe, no bojo do crescimento explosivo dos 11% deste ano. Mas, a perspectiva correta, olhando o comportamento dos “agentes” pela ótica de seus interesses e não pelos indicadores de conjuntura, não é de recessão profunda. Arrisco-me a ser otimista porque meu pessimismo é profundo. A perspectiva é de aumento vertiginoso dos preços, o que não é contrário à suposição de que a economia continuará crescendo a taxas elevadas. E ela se dará porque o Plano Cruza-

do não atacou nenhum dos problemas realmente cruciais, que fazem do Brasil a “Belíndia” da fábula do Edmar Bacha, uma economia da Bélgica banhada na pobreza da Índia. Se as negociações da dívida externa chegarem a bom termo, como tudo indica, ter-se-ão condições de rolar a dívida e receber dinheiro novo. Aprofundar-se-á a internacionalização da economia. Voltará a indexação completa, aliás, já reintroduzida através do papel de indexador das Letras do Banco Central. O importante da nova estratégia situa-se no plano dos salários. Não porque o crescimento destes signifique inflação, mas porque o “arrocho dinâmico” interessa para recompor os esquemas de lucro, viabilizados agora pelo descongelamento, especialmente no capítulo da relação câmbio-salários. Este arrocho, neste campo, pretende fazer as vezes da capacidade tecnológica na competição internacional.

Posto que tanto o Cruzado 1 quanto o 2 não desataram os “nós” que se situam na articulação entre a dívida externa e a dívida interna pública, a impotência do governo vai endereçar-se contra os trabalhadores. Não se assuste à toa a classe média.

Um dia começaram a aparecer na face rosada sinais, a princípio quase imperceptíveis, de decadência: pequenas verrugas, espinhas, protuberâncias. Pequenas cirurgias e vitalizantes. Depois, marcados sulcos terminaram por escalar a formosa face. Era preciso reformar o belo, mas às escondidas, para não se confessar que o belo havia se transformado em feio. Quebre-se o espelho, recomendou alguém. Calem-se os circunstantes, pois eles podem dizer o que o espelho já não diz. Finalmente, na calada da noite, dormindo o belo, a eutanásia final.

Frankenstein está morto, viva Frankenstein!

Não, não é essa a história. É outra, é a do Plano Cruzado. Entre o 1 e o 2 só existe de igual a mentira da beleza e a fealdade da mentira.

(*Folha de S. Paulo*, 28.12.1986, p. 34.)

PARTIR DO RETORNO DA INFLAÇÃO

LUIZ CARLOS BRESSER-PEREIRA

Depois do Cruzado II a economia entrou em uma fase de instabilidade, própria dos momentos de aceleração inflacionária, que vem permitindo aos opositores do governo e aos economistas ortodoxos todo tipo de crítica e de alarmismo. Economistas e políticos comprometidos com o regime autoritário, que no passado levaram a economia à inflação e à recessão, passam agora, diante da retomada da inflação, a criticar as autoridades econômicas, pretendendo que só tenham cometido erros. Afirmam que o governo teria ignorado o aquecimento da demanda e contribuído para esse aquecimento através de gastos públicos excessivos, que teriam

aumentado o déficit público de maneira irresponsável, e afinal levado à perda do controle da inflação e da própria economia.

Ora, é verdade que a inflação está de volta; é verdade que erros foram cometidos; mas é falso que o governo só tenha cometido erros, que tenha ignorado o aquecimento da demanda e aumentado o déficit público; muito menos é verdade que tenha perdido o controle da economia.

Déficit público operacional é algo que pode ser medido com razoável precisão. Corresponde às variações nas necessidades de financiamento do setor público. Ora, medido nesses termos, o déficit público reduziu-se substancialmente em 1986. Foi de 2,7% do PIB em 1984, subiu para 4,3 em 1985 e caiu para 1,9 no último ano. Essa porcentagem poderia ser um pouco mais alta se as desvalorizações cambiais houvessem sido maiores, mas a redução do déficit público é indiscutível.

Dir-se-á que essa redução não foi o suficiente para conter o excesso de demanda – o que é verdade. Foi o aumento do salário médio real em cerca de 12% e o aumento dos investimentos públicos – e principalmente privados – de 16% para 19% do PIB, aproximadamente, que provocou o excesso de demanda. As autoridades econômicas, em meados do ano, tentaram corrigir a situação através do empréstimo compulsório e a criação do Fundo Nacional de Desenvolvimento. Não ignoraram o problema, portanto. O fato de a medida não ter sido suficiente decorre do impulso forte demais do crescimento de demanda.

O Banco Central, por sua vez, tentou conter a demanda através da elevação da taxa de juros, dada a inefetividade da política fiscal. Mas, afinal, só logrou aumentar a taxa nominal de juros, já que a inflação, a partir de julho em pleno processo de aceleração, passou a superar a taxa nominal de juros, levando a taxas reais de juros negativas, que estimularam ainda mais a demanda.

O erro maior foi no momento do Cruzado II ter-se optado pela elevação das alíquotas do IPI para determinados produtos, que seriam excluídos de um novo índice de preços, em detrimento da alternativa do empréstimo compulsório sobre salários. O grande aumento de alguns preços foi o sinal que a economia superaquecida e com seus preços crescentemente desalinhados – dada a existência de alguns preços efetivamente congelados e outros não – esperava para desencadear novos aumentos de preços que, na prática, terminaram com o congelamento.

A partir desse momento entramos em um processo de aceleração inflacionária que só terá fim quando, terminado o processo de realinhamento de preços, a inflação se tornar inercial em um novo patamar, muito superior ao patamar de cerca de 2% ao mês que prevaleceu até outubro. Qual será esse novo patamar ninguém sabe. Uma previsão otimista seria de 7% ao mês, correspondente a uma inflação anual de 125%. Porque precisa ficar claro que “terminar o processo de realinhamento de preços” não significa lograr que todos os preços fiquem corrigidos em um determinado dia. Significa apenas que as distorções maiores nos preços relativos foram corrigidas, que a taxa de lucro volta a tender a equalizar-se entre as empresas, e que estas passam, agora, a simplesmente fazer os aumentos defasados ou alternados de preços que caracterizam o novo patamar da inflação inercial. A in-

flação não volta, portanto, para o patamar anterior. Simplesmente estabiliza-se em um novo patamar.

Nesta fase de transição para um patamar muito mais elevado de inflação duas questões são prioritárias para o governo: 1) a preservação do sistema financeiro, e 2) a preservação da autoridade do governo.

O Brasil é o único país da América Latina que possui um verdadeiro sistema financeiro, capaz de captar grande volume de poupança e colocá-la à disposição dos investidores ou do setor público. Os demais países possuem apenas sistemas bancários. Quando a taxa real de juros se torna negativa ou altamente especulativa, como vem acontecendo nesse período de aceleração inflacionária, é necessário reindexar rapidamente o sistema financeiro, estabelecendo títulos pós-fixados baseados em um índice de preços confiável: no presente caso, o INPC. Deixar o mercado financeiro operar com taxas prefixadas, orientadas pelo valor das LBCs, é transformar todos os aplicadores do sistema financeiro em especuladores e obrigar esses aplicadores a preverem a inflação futura, transformando essa previsão em uma profecia autorrealizadora. Na taxa de juros de captação de 380%, por exemplo, descontada uma taxa de juros real de 20% ao ano e o pagamento do imposto de renda, está embutida uma inflação prevista de 12% ao mês. Mesmo essa taxa altíssima, entretanto, não deixa os aplicadores seguros, de forma que o sistema financeiro, além de instabilizado, fica ameaçado pela fuga de capitais traduzida na compra de dólares no mercado paralelo. O Banco Central vem fazendo tudo o que é possível para preservar o sistema financeiro nesse período de crise, mas enquanto não for autorizada a reindexação do sistema financeiro de maneira completa, não conseguirá devolver tranquilidade ao mercado.

Em segundo lugar, é necessário preservar a autoridade do governo, ameaçada pela desobediência civil que, de fato, já está ocorrendo, na medida em que as empresas começam a desobedecer abertamente ao congelamento ou o tabelamento. A enérgica reação do presidente Sarney, na última sexta-feira, dá uma ideia da gravidade do problema. Para enfrentá-lo, não há outra alternativa senão tratar de ser realista e, de um lado, apressar o realinhamento dos preços mais importantes, que deverão permanecer tabelados ou controlados e, de outro, descongelar oficialmente os preços menos importantes e os setores mais competitivos.

O governo já vem caminhando nas duas direções. A reindexação, porém, é ainda hesitante, porque até há pouco a indexação era a grande inimiga, a causa da inflação inercial. De fato, a indexação torna rígidos os preços para baixo, mas, em compensação, estabiliza o sistema financeiro e dificulta a aceleração inflacionária. Um sistema econômico indexado mantém a inflação em estado inercial enquanto não for decidido novo congelamento, mas, em compensação, garante que a inflação inercial não se transforme em uma espiral inflacionária que leva à hiperinflação. As hiperinflações clássicas aconteceram porque, não havendo indexação, o sistema financeiro nacional foi destruído, ao mesmo tempo que a transformação de toda liquidez adicional em compra de dólares provocava a desvalorização real sucessiva da taxa de câmbio, acelerando a inflação e levando-a ao infinito. Quanto ao realinhamento e à liberação dos preços, o que se deseja é apenas maior rapidez por

parte do governo. Neste começo de ano já está ocorrendo a aceleração da ação do governo.

Resta a grande incógnita representada pela escala móvel. Parece politicamente inviável, no momento, suspender o gatilho. A ideia de substituí-lo por um abono salarial geral não faz sentido, nem econômico nem político. E, por outro lado, é muito possível que a escala móvel, no presente momento, dado o nível dos salários reais, seja incompatível com a estabilidade dos preços em um dado patamar. A escala móvel dos salários é um sistema de indexação salarial que não eleva, simplesmente mantém, automaticamente, o nível do salário médio real. Por isso não deveria ser um fator acelerador da inflação. Entretanto, se o salário médio real prevalecente hoje na economia brasileira for incompatível com uma taxa de lucro considerada aceitável para os empresários (digamos, 15% reais ao ano), o gatilho terá um efeito explosivo sobre a inflação, na medida em que as empresas estarão tentando, através do aumento de preços, restabelecer o nível satisfatório da taxa de lucro. O conflito, baseado em uma incompatibilidade distributiva essencial, traduzir-se-á, então, não na inflação inercial que mantém o patamar de inflação, mas em uma espiral inflacionária semelhante à provocada pela fuga de capitais e a desvalorização real contínua da moeda. Se for este o caso, não restará outra alternativa para o governo e para a sociedade senão eliminar o gatilho. Nesse momento, entretanto, os reajustes salariais deverão estar sendo realizados em uma frequência mensal, o que facilitará a decretação de um novo choque heterodoxo.

Em Israel, o choque heterodoxo só foi bem-sucedido depois de três tentativas. No Brasil, é razoável que façamos duas tentativas. E que, na segunda tentativa, o governo possa usar a experiência do primeiro choque para poder corrigir os desequilíbrios macro e microeconômicos – de excesso de demanda e de distorção de preços relativos – que poderão advir. Será também necessário um entendimento mais completo e franco com trabalhadores, empresários e funcionários públicos. É impossível eliminar a inflação e ao mesmo tempo não exigir sacrifícios mínimos de ninguém.

(Folha de S. Paulo, 13.1.1987, p. 20.)

APRENDIZ DE FEITICEIRO

ELIANA A. CARDOSO

O aprendiz de feiticeiro acabou com a inércia inflacionária. A inflação agora pode explodir.

Nos últimos 25 anos, o Brasil experimentou dois formidáveis processos de aceleração inflacionária e dois dramáticos programas de estabilização. A escalada da inflação entre 1959 e 1964, assim como entre 1979 e 1986, se deveu à combinação de choques de oferta e déficits orçamentários.

Entre 1957 e 1962, o produto industrial cresceu a 11% ao ano e a participação do déficit público no PIB subiu de 2,8% em 1960 para 4,3% em 1963. A deterioração dos termos de intercâmbio, a ausência de empréstimos externos, a má safra de café em 1963 e um desastre agrícola em 1963 contribuíram para o acirramento da inflação.

A escalada da inflação nos anos 80 começou com o segundo choque do petróleo em 79 e com a revisão da indexação salarial de anual para semestral. Como o setor público é responsável pela maior parte da dívida externa brasileira, as grandes desvalorizações de 79 e 83 contribuíram para o aumento do déficit orçamentário. Em 1985, com a recuperação da demanda e a má safra agrícola, a inflação bateu o recorde de 64.

Em 1964, a crise foi o veículo para o golpe militar. O PAEG institucionalizou um programa gradualista de redução da inflação e a consolidação fiscal foi o grande sucesso do governo Castelo Branco. A desinflação se obteve através da repressão salarial. Um sistema de indexação salarial atrelada à previsão da inflação sistemática subestimada levou à redução dos salários reais. A queda dos salários permitiu a correção do déficit e aumentou nossa competitividade externa, ao mesmo tempo em que induzia a queda dos custos industriais e da inflação. A inflação reduziu-se paulatinamente de 144% no primeiro trimestre de 1964 para 38% em 1966. A produção industrial declinou em 1965, mas em 1966 já se encontrava 6% acima dos níveis anteriores à crise.

Ao contrário de 1964, em 1986 o governo optou por um tratamento de choque. O Plano Cruzado pôs fim, por alguns meses, ao processo inflacionário. O seu sucesso inicial se deveu à consideração de aspectos fundamentais do processo inflacionário e de suas distorções. Os economistas brasileiros sabem que uma parada súbita do dispêndio público não pode terminar um processo inflacionário se existe inércia e a indexação automática de preços e salários perpetua os choques de oferta. Além disso, uma parada súbita da inflação exige correções para evitar redistribuições extremadas. Esses problemas foram resolvidos de forma genial pelo Plano Cruzado.

A situação externa era favorável e todos os ventos pareciam soprar a nosso favor. Entretanto, o plano começou a fazer água rapidamente. O maciço apoio popular ao controle de preços fez com que os responsáveis pela nossa política econômica elevassem o congelamento a um verdadeiro fetiche nacional e permitissem que o orçamento fiscal deteriorasse a galope. Enquanto os impostos cresciam de forma decepcionante devido a características da reforma fiscal de 1985, que havia reduzido o recolhimento do Imposto de Renda na fonte, os gastos do governo cresceram acima do previsto. As receitas das empresas públicas foram prejudicadas pelo congelamento de preços, vários subsídios foram reintroduzidos e a folha de salários do governo cresceu de acordo com a tendência geral da economia. As pressões inflacionárias se fizeram visíveis, mas alguns técnicos do governo continuaram a insistir ingenuamente em que não havia superaquecimento, e, para acabar com a inflação, bastava acabar com a indexação em todas as frentes. Um erro fatal.

Mercados negros e ágios floresceram por toda parte e a situação do balanço de pagamentos deteriorou gravemente.

Em agosto a situação já era bem ruim. O governo instituiu, então, impostos bastante peculiares: tão pequenos que podiam ser eliminados do índice oficial de inflação e, ao mesmo tempo, tão grandes que iriam resolver os problemas do déficit fiscal e do investimento. Não resolveram. Em novembro, o pacote trouxe um segundo “round” desses aumentos de impostos. Novamente eles foram eliminados do índice oficial de inflação, tornando claro o objetivo de reeditar o mecanismo de repressão salarial de 1965-68 como instrumento de controle da inflação.

Mas a situação fiscal é agora muito diferente de 1965. Naquele período, a inflação anterior e a ausência de correção monetária haviam reduzido a participação da dívida pública no produto a menos de 4%. Durante os anos 80, ao contrário, a correção monetária, combinada a altas taxas de juros reais, elevou a participação da dívida interna e externa no produto para mais de 50%. O nível elevado da dívida pública, combinado com um orçamento desequilibrado, gera naturalmente a apreensão de que o governo vai tentar livrar-se dela através de um novo processo inflacionário. As pessoas se protegem, fugindo dos ativos financeiros, comprando ativos reais e dólares no paralelo. Não é de se admirar, portanto, que o prêmio no paralelo exceda 100% e que as taxas de juros tenham explodido. As expectativas inflacionárias se tornaram extremas e o pior é que a remoção da indexação faz com que a inflação possa acelerar dramaticamente.

Taxas de juros acima de 200% assustam. Elas devem agravar o problema fiscal, que também vai piorar com o aceleração das minidesvalorizações. Além disso, para todos os empresários cujos preços estão congelados elas representam taxas de juros reais insustentáveis, podendo provocar quebras e recessão.

Os dois esforços de estabilização no Brasil nos ensinam lições importantes. Considere-se, em primeiro lugar, a política de rendas. Ela é um instrumento valioso no processo de desinflação porque permite evitar desemprego maciço. Mas não é bastante. Sem consolidação fiscal a desinflação não dura.

Em segundo lugar, um processo desinflacionário, qualquer que seja ele, envolve custos. Em 1965, a repressão salarial foi a conta que pagamos adiantado. A conta do Plano Cruzado vai ser cobrada com juros.

A terceira lição concerne à monetização da economia. Quando a inflação acaba, a menos que o governo expanda a quantidade de moeda rapidamente, as taxas de juros se tornam muito altas. É difícil decidir quanto é demais, porque durante o processo inflacionário as tradicionais relações entre taxas de juros e encaixes reais em parte se perderam. Mas ser conservador é perigoso porque, na presença de uma dívida grande, taxas de juros positivas podem gerar um grave problema fiscal.

A possibilidade de se financiar um déficit orçamentário de forma não inflacionária só existe se a taxa de crescimento do produto é alta e as taxas de juros reais negligenciáveis. Mas, se a relação é a inversa, existe risco de se criar um desequilíbrio fiscal que vai exigir sua liquidação através da aceleração inflacionária.

Por último, a questão da indexação. A indexação em presença de choques de oferta propaga a inflação. Mas ela também protege contra uma rápida aceleração

da inflação. Entre 1965 e 1968, expandiu-se e reforçou-se a indexação. Em 1986, pelo contrário, ela foi eliminada e substituída pela escala móvel, que leva a expectativas extremamente voláteis. No mercado financeiro, a “indexação” à taxa de juros de curto prazo antes que a um índice da inflação passada faz com que as expectativas inflacionárias se transformem elas mesmas nos mecanismos de impulsionamento da inflação. A inflação agora, ao contrário dos últimos vinte anos, pode se tornar autogeradora e explosiva. Por outro lado, se uma política contracionista aumentar as taxas de juros de curto prazo, seus reflexos sobre todo o sistema financeiro porão em risco nosso sistema habitacional e de construção civil.

Se Deus é brasileiro, que ele nos proteja dos aprendizes de feiticeiro. Se temos de nos valer de nossa própria experiência, a lição é que o retorno ao mecanismo de indexação nos mercados de trabalho e financeiro, com ajustamentos anuais, é de bom aviso.

(Folha de S. Paulo, 14.1.1987, p. 20.)

MANIFESTO DAS ENTIDADES EMPRESARIAIS DE SÃO PAULO

Esta é a íntegra do documento que dirigentes empresariais de São Paulo enviaram ao presidente José Sarney no dia 5/1/87.

“O setor produtivo apoiou o Plano confiante na sua institucionalização em um programa orgânico de estabilização da economia que viesse a atender os anseios da sociedade de melhores condições de vida, por via de desenvolvimento nacional com paz social.

Em nenhum momento, até agora, faltou-lhe com esse apoio, embora desde o início manifestasse reserva quanto à nova fase que se instaurava, com o recrudescimento da intervenção do Estado na economia e a violação flagrante dos princípios da livre iniciativa, a começar pelo rígido controle de preços, exacerbado até o congelamento.

As classes produtoras, como a quase unanimidade da sociedade brasileira, vieram no Plano Cruzado uma alternativa contra o processo inflacionário já fora de controle.

Às vésperas do cumprimento do seu primeiro ano de vivência, a comunidade empresarial de São Paulo sente que é chegado o momento de se pensar em um novo ordenamento do Programa de Estabilização Econômica, substituindo o regime da economia dirigida pelo da economia de mercado, a vontade burocrática pelo sistema da livre competição da eficácia.

Em seu pronunciamento à nação brasileira, logo após as eleições do último 15 de novembro, vossa excelência, senhor presidente, com franqueza e honestidade, reconheceu que o processo dinâmico da economia tem de ser sempre ajustado, para corrigir distorções e evitar dificuldades.

Na mesma ocasião admitia a necessidade de novas providências “para evitar

que chegássemos a uma situação sem volta”, de uma correção imediata para que o Brasil não perdesse as conquistas do Plano Cruzado.

Ocorre, senhor presidente, que as duas alterações já praticadas não corrigiram os defeitos originais do Plano Cruzado e suas consequências.

Por isso, atendendo ao próprio apelo de vossa excelência de que lhe fossem encaminhadas análises e sugestões para fazer as opções, é que vimos apontar, com alto espírito de cooperação, fatos que mais contribuem para o comprometimento do processo produtivo como um todo, encaminhando-o para uma acelerada desorganização do mercado, com risco do desabamento e da obstrução das suas vias normais de comportamento.

Credenciados pela condição de presidentes das entidades representativas da quase totalidade do setor empresarial de São Paulo, da indústria, do comércio, da agricultura, dos bancos e do mercado de capitais, tomamos a liberdade de apresentar à vossa excelência o seguinte quadro:

1 – O desequilíbrio de preços gerado pelo congelamento parcialmente corrigido por tabelamento e pelo anunciado “realinhamento” está causando o estrangulamento de vários setores, comprometendo o processo produtivo como um todo.

A economia brasileira vem sendo paulatinamente desorganizada por um processo perverso em que os mecanismos normais de mercado são tumultuados, incentivando a marginalidade econômica e uma inflação não declarada que estimula só a especulação e a sonegação. É temerário tentar manter um programa de estabilização econômica baseado numa mística insustentável como a do congelamento. Precisamos assumir essa realidade.

Assistimos, com isso, à desestruturação da produção, com a pressão dos custos provocando uma crescente incompatibilidade entre os preços congelados ou tabelados.

Há, também, a desestruturação da intermediação, com desorganização do comércio provocada pelos desequilíbrios entre oferta e demanda aos preços tabelados, ao lado de frequente compressão ou desaparecimento das margens de rentabilidade e diminuição de renda real, fator de descapitalização.

O resultado está sendo a redução da eficiência do processo produtivo, com risco iminente de desabastecimento nos mercados de insumos, produtos e serviços.

2 – No setor público, tememos esteja sendo perdida a maior oportunidade jamais criada para corrigir o seu gigantismo e ineficiência, mediante um processo enérgico de enxugamento e modernização do aparelho estatal.

Além da sua dimensão exagerada, vemos o Estado excessivamente comprometido com a sustentação de atividades obsoletas, outra forma de incentivo à ineficiência.

Em vez de atos efetivos para a redução dos gastos públicos, e de um déficit incompatível com a nossa capacidade de poupança, temos uma sequência de medidas paliativas. A anunciada reforma administrativa é tímida no seu impacto sobre os gastos. Na administração da política fiscal optou-se novamente pela ampliação de tributação, cujo real objetivo é transferir para o erário recursos da iniciativa privada, na pretensão de cobrir os resultados negativos e obter o custeio do déficit.

Um exemplo importante das distorções fiscais é a tributação excessiva sobre a poupança e seus efeitos sobre os juros.

3 – No setor externo a demora de definição de um acordo com os credores, além das consequências internas traumatizantes, tornou-se um fator desestimulante ao ingresso de novos capitais, tanto dos imprescindíveis aportes de investimentos de risco quanto dos menos desejáveis empréstimos. Contribuem para essa inibição as discussões irracionais sobre moratória, radicalização na negociação do serviço, reservas de mercado e as inquietantes divergências de postura manifestadas pelos próprios membros do governo.

Acresce que o setor externo sofre com as hesitações da política cambial e com as descontinuidades da política de comércio exterior, que resultam na queda crítica das reservas cambiais e deterioração do saldo da balança.

4 – Uma política monetária restritiva e gastos públicos em expansão elevam as taxas de juros sem produzir resultados na contenção da demanda.

A elevação dessas taxas traz o risco da ressurreição da “ciranda financeira”, o que torna letra-morta todo o discurso feito sobre o encaminhamento preferencial da poupança interna para o setor produtivo.

A política de juros é paradoxal: penaliza o tomador, ou seja, o setor da produção, carente de capital de giro e de recursos destinados ao investimento, mas não estimula a poupança, uma vez que o governo fica com 3/4 da taxa real de juros, apropriação estéril porque destinada à cobertura de gastos improdutivo.

5 – Na agricultura, a situação atual indica uma queda do seu produto real, ampliando a descapitalização do setor e comprometendo a oferta a médio prazo.

Pelo lado dos custos de produção, há uma tendência de alta pela inflação de preços de insumos, fretes, salários e juros no segmento livre de mercado, complementar ao crédito rural, atualmente escasso.

Pelo lado das receitas, há uma pressão de baixa, provocada pelos elevados subsídios na importação e reserva de estoques a preços subsidiados, bem como pelos baixos preços vigentes no mercado externo.

Há nítida tendência de desestruturação da produção agrícola, com as lavouras de exportação sempre privilegiadas, enquanto os produtos de mercado interno estão defasados em seus preços mínimos, com a inflação de custos crescendo, que não é captada pelo IPG – Índice de Preços Pagos pela Agricultura.

É visível a incompatibilidade entre o crescimento da oferta agrícola e o congelamento da cesta básica, diante do peso da alimentação no IPG restrito.

6 – Instabilidade das regras é outro fator de perturbação do setor produtivo em geral. Na falta de políticas definidas a médio e longo prazos, a contínua intervenção do governo não poucas vezes com visível teor casuístico, cria um clima de incerteza que afeta a normalidade dos negócios e exige investimentos na economia. Afugenta não só o investidor estrangeiro, como o nacional.

Lutamos, ainda mais, contra o processo irracional de excessiva regulamentação que obstrui os mecanismos naturais da produção, comercialização, financiamento e capitalização.

Essa profusão de decretos-leis, leis, regulamentos, portarias em todos os níveis

é frequentemente alterada, gerando insegurança e tumultuando as relações normais do processo produtivo.

7 – Finalmente, sofremos desde a promulgação do Plano Cruzado, a tentativa contínua de distorcer e levar à execração pública a imagem dos empresários, responsabilizando-os por erros e equívocos que não lhes cabem. Culpa-se arbitrariamente o ágio, quando a raiz do problema está num congelamento irrealista em face dos custos de produção e da falta de sintonia de oferta e demanda nos vários mercados.

Essa tentativa de intriga, além de iníqua, é prejudicial ao país. Não há progresso nem liberdade política sem uma economia forte, onde a atividade produtiva seja convenientemente estimulada. Não chegaremos, igualmente, ao pacto social, proposto por vossa excelência, com tal exacerbação de ânimos, incentivando-se a luta de classes.

O processo econômico sempre dependeu da vontade, da força, da conferência das lideranças em presarias.

A competência do setor produtivo privado foi o principal fator dos êxitos obtidos na conquista de mercados internacionais e dos saldos comerciais, resultantes desse esforço, assim como na superação da crise recessiva que enfrentamos nestes últimos anos.

Acreditamos, como vossa excelência, que a hora é de somar esforços e não dividir. Nesta soma, porém, deve ser observada a equanimidade entre os valores. Todas as parcelas sociais devem ser consideradas, para que o resultado seja a expressão fiel da vontade nacional.

Trazemos ao conhecimento de vossa excelência esse quadro econômico preocupante, desarmados de juízos preconceituosos e objetivos imediatos. Movem-nos apenas os superiores.

Sem mais, profundo respeito

São Paulo, 05 de janeiro de 1987
Cordiais Saudações”.

Mário Amato, *presidente da Federação e Centro das Indústrias do Estado de São Paulo*;

Abram Szajman, *presidente da Federação do Comércio do Estado de São Paulo*;

Fábio Salles Meirelles, *presidente da Federação da Agricultura do Estado de São Paulo*;

Guilherme Afif Domingos, *presidente da Associação Comercial de São Paulo*;

Paulo de Queiroz, *presidente do Sindicato de Bancos do Estado de São Paulo*;

Flávio Teles de Menezes, *presidente da Sociedade Rural Brasileira*;

Eduardo Alfredo Levy Jr., *presidente da Bolsa de Valores de São Paulo*.

