

DUAS ESTRATÉGIAS PARA O DESCONGELAMENTO

Luiz Carlos Bresser-Pereira

Folha de S. Paulo, 12.3.1989

A estabilização e queda do preço do dólar no mercado paralelo e as perspectivas de uma taxa de inflação baixa em março são indicações alentadoras para o êxito do Plano Verão, que passa agora por um momento de bonança. Entretanto o verdadeiro êxito do plano, que não deve ser confundido com lograr zerar a inflação mas simplesmente com mantê-la em um nível razoável durante este ano, dependerá da forma pela qual for resolvido o problema do descongelamento. E nesta área há razões para preocupação.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

controle até o próximo governo. Então um governo com mais credibilidade poderá recuperar o crédito do Estado, zerando o déficit público, e assim será possível lograr a estabilidade de preços e a retomada do desenvolvimento.