

## A CONTRADIÇÃO DO PLANO

Luiz Carlos Bresser-Pereira

*Folha de S.Paulo*, 05/04/90

Durante a terceira semana de execução do Plano Collor é possível fazer uma avaliação mais precisa do plano. E é preciso admitir que essa avaliação não é tranqüilizadora. Evidencia-se, agora, uma contradição básica no plano, que, dependendo de sua profundidade, poderá lhe ser fatal.

O plano continua a ser coerente e corajoso. Sua lógica - a lógica que tornou inevitável a retenção dos ativos financeiros no Banco Central - está ainda baseada no fato de que o ajuste fiscal, que poderia ter evitado essa retenção, possuía uma dimensão e tinha que ser feito com uma rapidez incompatíveis com as limitações políticas e constitucionais. Seus defeitos ou problemas básicos continuam os mesmos: (1) a taxa de câmbio flutuante não garantiu a desvalorização necessária da moeda nacional e agora não serve de âncora para a estabilização; (2) o ajuste fiscal de fluxo (excluídas, portanto, as medidas que dão uma economia fiscal uma única vez) é provavelmente insuficiente e terá que ser aprofundado; (3) ao contrário do que aconteceu na reforma monetária alemã de 1947, não houve uma simples troca da velha moeda pela nova com um enorme deságio, mas o estabelecimento da convivência de duas moedas, com a retenção no Banco Central para posterior devolução de cerca de 75 por cento da velha moeda; (4) desta forma, embora esse ajuste patrimonial tenha atingido profundamente toda a sociedade em termos imediatos, representa uma efetiva redução da dívida pública de apenas de 20 por cento (a suspensão da correção durante o feriado bancário e o IOF), mantendo o Estado profundamente endividado internamente; (5) a retenção para as empresas foi feita de forma indiscriminada, não se levando em conta - ao contrário do que aconteceu na Alemanha - o número de empregados que cada empresa possuía; (6) essa retenção, que foi pequena do ponto de vista de redução da dívida pública, foi grande demais do ponto de vista da liquidez (a quantidade de moeda, que deveria ser cerca de 14 por cento do PIB, foi reduzida para cerca de 7 por cento), reduzindo dramaticamente o capital de giro das empresas e inviabilizando o pagamento dos salários e as compras de matérias-primas e produtos acabados; (7) a liquidez foi atingida também pelo fato de que os mecanismos de circulação do dinheiro, particularmente o sistema bancário, não estão ainda funcionando a contento; (8) os bancos, que foram profundamente atingidos ao perder o

lucro inflacionário e ao perder (juntamente com o Estado) a confiança do público, ainda não receberam o apoio muito forte do Banco Central - da mesma forma que aconteceu na Alemanha - para poderem realizar seu papel fundamental de fazer circular as poupanças ou os cruzeiros a uma taxa de juros baixa mas claramente positiva; (9) a redução da dívida externa de forma compatível com o ajuste patrimonial externo e com a necessidade de ajuste fiscal, embora seja parte essencial do plano, ainda não foi decidida.

A estes problemas, entretanto, soma-se um novo fator da maior gravidade: o aumento de salário real embutido no plano foi muito maior que o esperado. Desta forma, conforme observou muito bem Sylvio Bresser Pereira (Folha de S. Paulo, 4.4.90), definiu-se uma contradição básica para o plano: enquanto a oferta foi comprimida através de um estrangulamento da liquidez, a demanda foi aquecida devido ao aumento do poder aquisitivo dos assalariados (e também à desconfiança na poupança e ao restabelecimento de mecanismos de financiamento ao consumidor), como é possível ver pelo grande aumento da compra de bens de consumo.

O aumento de salário real ocorreu porque em março os salários foram aumentados em 73 por cento enquanto que os preços aumentaram, do dia 1o. ao dia 31, cerca de 40 por cento. Em consequência, tivemos um aumento de salário real, entre 28 de fevereiro de 31 de março, de 23 por cento ( $1,73/1,40 = 23\%$ ). Os salários que os trabalhadores receberam em torno de 31 de março têm um poder aquisitivo 23 por cento maior do que os salários recebidos um mês antes.

A inflação de março pouco tem a ver com os 84 por cento medidos pelo IPC de março. Estes 84 por cento referem-se aproximadamente à inflação de fevereiro, já que, de acordo com a metodologia utilizada pelo IBGE, comparou-se a média dos preços apurados entre 16 de fevereiro e 15 de março com a média dos preços entre 16 de janeiro e 15 de fevereiro. A estimativa de 40 por cento para a inflação de março de ponta a ponta, além de basear-se em levantamentos objetivos e a corresponder às declarações do Secretário do Planejamento do Ministério da Economia, coincide com os 41 por cento de correção da BTN em março.

Como se considerou mais prudente politicamente usar os 73 por cento para corrigir os salários de março, nos termos da antiga lei salarial, este enorme aumento de salário real só poderia ter sido evitado se o congelamento houvesse ocorrido no final do mês, de forma a permitir que a inflação fosse muito maior do que 40 por cento. Como isto não foi feito temos agora uma situação paradoxal e perigosa de excesso de demanda de consumo, de um lado, e de restrição na oferta devido ao violento aperto de liquidez a que foram submetidas as empresas, de outro.

Este desequilíbrio pode ter duas dimensões. Pode ser apenas um desequilíbrio entre oferta e procura agregados ou pode sinalizar uma situação de incompatibilidade distributiva muito mais grave. Estaremos no primeiro caso se o aumento de 23 por

cento em março for apenas uma reposição das perdas salariais ocorridas através da aceleração da inflação no último ano, quando a lei salarial indexava os salários de acordo com a inflação do mês anterior. Neste caso as empresas teriam aumentado suas margens de lucro correspondentemente à queda dos salários nesse período. Com o Plano Collor teríamos uma reposição das perdas que seria perfeitamente absorvível pelas empresas. O ajuste da economia ainda teria que se fazer via recessão, via desemprego e redução por essa via da demanda agregada, mas a recessão não precisará se transformar em depressão.

É difícil, entretanto, medir essa perda porque a maioria dos assalariados recebeu, através de acordos coletivos os mais diversos, reajustes compensatórios dessa perda. Caso esses reajustes e abonos adicionais tenham, na média, compensado as perdas, não haverá nada para descontar do aumento de 23 por cento ocorrido em março. E neste caso teremos um grave problema de incompatibilidade distributiva. Imaginada uma economia em que a renda divide-se apenas entre salários e lucros, o nível de salários será incompatível com a taxa de lucros média requerida pelas empresas. Esta incompatibilidade distributiva ou se resolverá por uma depressão econômica, que acabará por reduzir os salários, ou pelo afrouxamento dos congelamento e o retorno da inflação, que também reduzirá o salário médio real.

De qualquer forma fica claro que a explosão de consumo que está ocorrendo não é uma simples "bolha". Está baseada no aumento dos salários reais, no reaparecimento do crédito ao consumidor e na desconfiança na poupança. É nesse quadro que o Congresso está prestes a votar a medida 168 e, ao que tudo indica, reduzir a retenção nas cadernetas de poupança. O argumento é que dessa forma se devolveria a confiança aos depósitos na poupança. É possível, mas parece pouco provável. O erro de cortar demais neste setor já foi cometido. A perda de confiança já ocorreu. Qualquer liberação de cruzados presos na poupança agora deverá dirigir-se principalmente para o consumo.

Em síntese o Plano Collor está enfrentando a sua primeira crise. A crise do controle da demanda agregada. O ideal seria uma recessão moderada, através de uma pequena redução dos salários e da liquidez. Não foi isto o que ocorreu. Teremos portanto dias turbulentos pela frente. Mas o barco tem ainda plenas condições chegar a bom porto, desde que os problemas sejam diagnosticados e enfrentados.