

A LÓGICA DO PLANO

Luiz Carlos Bresser-Pereira

Folha de S.Paulo, 23/03/90

Aos poucos vai-se formando um grande consenso de que o Plano Collor é coerente, está bem concebido, e tem condições de êxito. É um plano corajoso, que tem uma lógica baseada no fato de que o ajuste patrimonial tornou-se inevitável quando se verificou que o ajuste fiscal era insuficiente pelo menos em um primeiro momento. Por outro lado está claro para todos, inclusive para a minoria que se opõe ao plano, que este é um plano sem retorno: seu fracasso trará prejuízos muito maiores para todos.

Alguns problemas, entretanto, continuam a dominar os debates, a começar pela questão da probabilidade de sucesso do plano. Estou convencido de que esta probabilidade é alta, mas a possibilidade de insucesso não pode ser descartada. Há uma grande discussão sobre o grau de redução de liquidez e a profundidade da recessão. Alguns afirmam que esta será enorme, enquanto outros, entre os quais me incluo, pensam que poderá ser moderada e curta, embora necessária e inevitável, desde que o aperto de liquidez seja corretamente administrado e a reação dos agentes econômicos não seja irracional. Discute-se também o tamanho do deságio que incidirá sobre os cruzados retidos. Um deságio elevado é perigoso para o plano, na medida que indicará a desconfiança das empresas na devolução dos cruzados e, portanto, no êxito do próprio plano. Está claro que os cruzados só não serão honrados se o plano fracassar. Discute-se ainda, e mais uma vez, se há ou não perda salarial, embora seja evidente que, pelo menos inicialmente, o plano representa um aumento de poder aquisitivo para os trabalhadores. Discute-se, também, quem perdeu com o plano, embora já pareça estar claro que a perda ficou concentrada nos mais ricos, e, entre as empresas, nas de serviço, que têm um valor adicionado proporcionalmente elevado. Debate-se, finalmente, se o plano pode ou não ser emendado pelo Congresso, embora pareça evidente que, desde que as emendas visem a aperfeiçoar o plano, é direito e dever dos congressistas apresentá-las.

Na verdade, apoiar o plano não significa apenas aplaudir-lo, mas também oferecer sugestões para corrigi-lo. O êxito deste plano depende fundamentalmente da capacidade que o governo e a sociedade tenham de administrá-lo conjuntamente, e

administrá-lo significa corrigi-lo permanentemente, à medida que surgem novos problemas.

O problema do nível de liquidez é ilustrativo desta necessidade de correção permanente. Ficou na economia uma quantidade de cruzeiros correspondente a 9 por cento do PIB. Em média este volume parece adequado, já que a liquidez na época do Plano Cruzado (ou seja, depois da estabilização de preços e da respectiva remonetização) era de 8 por cento do PIB. A liquidez, porém, depende não apenas do volume de dinheiro, mas da sua velocidade de circulação, da capacidade que o sistema econômico terá de reciclar os cruzeiros sobram em alguns setores e faltam em outros. O mercado se tenderá a fazer essa reciclagem diretamente, através da criação de um mercado secundário para os cruzados. O Banco Central poderá convalidar ou proibir esse mercado. De acordo com o plano original, só os bancos deveriam providenciar esse tipo de liquidez, mas é evidente que a formação de um mercado secundário facilitaria o reequilíbrio das posições de caixa das empresas, e reduziria o deságio nos leilões de conversão. Por outro lado, é preciso ficar claro que o relativo aumento de liquidez possibilitado pelos empréstimos bancários e por esse mercado secundário não se confunde com a liquidez proporcionada pelos leilões de conversão de cruzados em cruzeiros, que o próprio Banco Central fará, já que este injetará cruzeiros no mercado enquanto que no primeiro caso haverá apenas uma fluidez maior na circulação de cruzeiros.

Outra forma de injetar mais cruzeiros na economia e ao mesmo tempo favorecer as pequenas e médias empresas seria estabelecer, como aconteceu no plano alemão de 1947, um escalonamento para a retenção: até um determinado valor seria permitida a transformação em cruzeiros de uma porcentagem maior do que 20 por cento dos ativos financeiros da empresa. Ainda como aconteceu no plano aplicado na Alemanha, a retenção poderia ser relacionada com número de trabalhadores da empresa ou com seu valor adicionado, de forma a reduzir o aperto das empresas de serviço.

É preciso, entretanto, compreender que a decisão do Presidente Collor e de sua equipe econômica de fazer um ajuste patrimonial da dimensão do que foi feito era inevitável. Talvez fosse possível evitar a retenção dos cruzados se o governo tivesse condições de fazer com a rapidez necessária um ajuste fiscal de pelo menos 7 por cento do PIB. Neste caso, seria possível iniciar o plano apenas com esse ajuste e com o congelamento, e não completá-lo com o ajuste patrimonial a não ser que os agentes econômicos começassem a pressionar a demanda com sua liquidez. Está claro, porém, que Zélia Cardoso e seus companheiros perceberam que um ajuste fiscal dessa dimensão não era viável no curto prazo. Por isso foram obrigados a se encher de coragem e recorrer ao ajuste patrimonial. Ajuste patrimonial que agora precisa ser completado pela redução quase-unilateral da dívida externa.

É preciso ficar claro, entretanto, que o ajuste patrimonial é um ajuste de estoque, enquanto o ajuste fiscal é um ajuste de fluxo. Um não substitui o outro. O

ajuste patrimonial sem dúvida reduz o fluxo de juros e dá tempo para que o ajuste fiscal se complete. É, entretanto, essencial para êxito do plano que esse ajuste fiscal, com redução de despesas e aumento de impostos, seja levado até o fim: até um efetivo superávit fiscal. Inclusive porque agora a dificuldade que o Estado terá em financiar qualquer déficit público de outra forma que não seja através da emissão de moeda será muito maior.

Caso o governo não consiga eliminar nos próximos meses o déficit público, os agentes econômicos verão aí o sinal de o plano fracassará, que os cruzados não serão pagos. Em consequência, o deságio dos cruzados aumentará, e a profecia de fracasso do plano se auto-realizará. Nesse sentido, não apenas o presidente Collor mas o Congresso têm uma enorme responsabilidade: a responsabilidade de lograr o equilíbrio fiscal.