

## O FUNDO DO POÇO

Luiz Carlos Bresser-Pereira

*Folha de S.Paulo, 13.10.1991*

O Brasil já chegou ao fundo do poço de sua crise. Já chegou a um ponto no qual não é mais minimamente razoável ou compreensível que continue a se afundar na crise. O fundo do poço não é o caos econômico e social. Não é o empobrecimento radical. Não é para o Brasil chegar à situação de Bangladesh, como para os Estados Unidos, que também enfrenta graves problemas de desajustamento macroeconômico, não é chegar ao ponto do Brasil. Antes disso os povos desses países compreenderão que o desajustamento não pode continuar a ser empurrado com a barriga, que a crise perdeu qualquer funcionalidade.

Afirmo que o Brasil já chegou ao "fundo do poço" porque tenho um conceito claro do fenômeno. Literalmente fundo do poço é o fundo da crise, mas afinal o que é o fundo da crise? Quando não é mais possível continuar se afundando na crise? Temo que não haja limite para isto, a não ser um limite racional: há um momento em que os custos do ajustamento de balanço de pagamentos e principalmente do ajustamento fiscal, os sacrifícios portanto, em termos de aumentos de impostos, de redução de salários e de lucros, necessários para superar uma crise, se tornam iguais ou menores do que os custos do não-ajustamento, da manutenção do status quo. Nesse momento atingimos o fundo do poço.

Este conceito pode ser melhor visualizado através de um gráfico bastante simples. Na ordenada vertical temos o inverso dos custos tanto do ajuste quanto do desajuste. Uso o inverso ( $1/\text{custo}$ ) para obter o efeito visual de um aumento dos custos significar um maior afundamento na crise: quanto mais baixo o ponto na curva, maior o custo. Na ordenada horizontal temos o tempo. No gráfico, duas curvas que se cruzam. A curva dos custos do desajuste, de "empurrar com a barriga" a crise, é sempre declinante. Quanto mais tempo se toma para por ordem na casa, maior vai sendo o custo da própria crise. Já o custo do ajuste tem a forma de U, e se coloca inicialmente à esquerda da curva do não-ajustamento. Enquanto a curva do ajuste está à esquerda, fazer o ajuste econômico implica em antecipação de custos. Significa que a curto prazo pode ser melhor não ajustar. Em compensação, pouco depois que o ajuste é efetuado a curva sofre uma inflexão. Os custos do ajuste se transformam em

benefícios, em maior produção, taxa menor de desemprego, maiores salários e maiores lucros.

Na verdade, não temos uma mas muitas curvas de ajuste. Todas começam no mesmo ponto, com a mesma inclinação, mas seu ponto de inflexão varia para cada país. Quanto mais cedo o país fizer o ajuste, mais cedo ocorrerá a inflexão da curva. A partir do ponto mínimo de inflexão da curva, que ocorre um pouco depois de realizado o ajuste, cada curva dos custos do ajustamento começa a crescer, significando que a crise foi superada, que os custos do ajuste se tornaram negativos. Nestes termos o país cuja economia se desajustou fiscalmente e não realizou as reformas necessárias em sua economia encontra-se em princípio diante de um clássico trade off, de uma clássica permuta econômica: quanto mais cedo o país decidir realizar o ajuste, maiores serão eles no curto prazo na medida em que serão custos antecipados; em compensação, mais cedo ocorrerá a inflexão da curva do custo do ajuste, mais cedo o país sairá da crise.

#### Custos do Ajuste e do Desajuste

Essa permuta econômica, entretanto, só ocorre enquanto a curva do custo do ajuste está à esquerda da curva dos custos da manutenção do status quo. A partir do momento em que as duas curvas de custo se cruzam deixa de haver trade off. O fundo do poço neste gráfico corresponde ao momento em que a curva do ajuste cruza a curva do não ajustamento. A partir desse momento não há mais antecipação de custos no ajustamento, já que esses custos ainda podem ser positivos por algum tempo, já que a curva continua a declinar, mas já são menores do que os custos do desajuste. Alternativamente poderíamos definir o fundo do poço como o momento em que a curva do desajuste se torna vertical. Na verdade, esse é o momento da hiperinflação e do caos econômico. é o momento em que os custos do desajuste passam a aumentar imediata e infinitamente.

Mas qual curva do ajustamento que aparece no gráfico, dado que há muitas, cada uma definida pelo momento em que a sociedade decide iniciar as reformas? A curva de ajuste no gráfico é a "curva limite" do ajustamento. é a curva cujo ponto mínimo de inflexão corresponde, no eixo vertical, ao momento em que a curva do desajuste se torna vertical. é a curva que mostra o último momento em que faz sentido uma verdadeira decisão de ajustar. é a última curva em que se pode falar em antecipação de custos. Curvas abaixo da curva limite existem, mas, como já estamos no caos, não se trata mais de um problema de decisão. O ajuste terá que ser feito de qualquer maneira por falta de alternativa.

Torna-se mais fácil compreender o gráfico se o utilizarmos para retratar o caso de três países: México, Brasil e Argentina. O México foi o primeiro a completar o ajuste e as reformas estruturais. Em consequência antecipou o ajuste, incorreu em um custo que pode ser medido pela distância vertical entre as duas curvas no momento em

que o ajuste foi decidido. Em compensação, o México está saindo da crise também mais cedo, e em um nível de crise menor. Sua curva de desajuste, que poderia ser desenhada no gráfico, apresentou um ponto de inflexão bem acima da curva limite. Já a Argentina está no outro extremo. Só decidiu realizar o ajuste depois que a curva do ajustamento e das reformas havia cruzado a curva do não-ajustamento. Claramente os argentinos demoraram a perceber esse fato; por isso as reformas só ocorreram depois. Finalmente o Brasil está provavelmente no ponto em que as duas curvas estão se cruzando. Já não é mais racional, mesmo para quem só é capaz de pensar no curtíssimo prazo. é possível, entretanto, ainda adiar o ajustamento, já que ainda não chegamos ao caos.

Na atual situação do Brasil já não é mais possível fazer a economia crescer, ainda que minimamente, sem antes ajustar. Os custos envolvidos em continuar a adotar políticas populistas de valorização do cruzeiro, aumento nominal de salários, gasto público e de não pagamento de impostos são maiores do que os eventuais benefícios. Há algumas indicações para esse fato. A terceira recessão no governo Collor talvez seja a mais significativa. Hoje episódios populistas, como foi o primeiro plano de ajustamento de Delfim (1979-80) ou o Plano Cruzado (1986), através dos quais o paraíso é implantado por alguns meses, já não têm mais condições de ocorrer. As recuperações das recessões são muito curtas (a última durou quatro meses) e muito fracas. Não é mais possível aumentar a renda com base no aumento do consumo, como aconteceu naqueles anos, porque os agentes econômicos - investidores e consumidores - sabem que a inflação continua sem controle e que o governo não terá outra alternativa senão tentar novo plano de estabilização.

Chegamos, portanto, ao fundo do poço. A sociedade brasileira talvez não tenha ainda percebido este fato. E por isso adia um apoio às medidas que o governo federal deseja tomar para eliminar definitivamente o déficit público. Ou dá um apoio parcial às medidas, de forma que estas, ao invés de efetivos ajuste, acabam não passando de remendos. Mas ajustes feitos pela metade. Mas não tenhamos dúvida. Agora esse comportamento não é apenas irracional no médio prazo. É também irracional a curto prazo. Chegamos ao fundo do poço.

\* Luiz Carlos Bresser Pereira é professor da Fundação Getúlio Vargas, editor da Revista de Economia Política, empresário, e ex-Ministro da Fazenda (1987).