

EXISTE UMA SAÍDA

Luiz Carlos Bresser-Pereira

Folha de S. Paulo, 03/05/1992

Depois de onze planos de estabilização nos últimos doze anos, há algumas perguntas que estão na mente de todos: A economia brasileira tem saída? É correto afirmar que os planos de estabilização fracassaram simplesmente porque foram heterodoxos? ou porque foram ortodoxos? Afinal, existe saída para a inflação brasileira através de uma política gradualista, ou não outra alternativa senão o tratamento de choque, combinando-se ortodoxia com heterodoxia?

Meu pensamento a respeito já foi explicitado muitas vezes. Está claro para mim que uma inflação superior a dois dígitos mensais só pode ser controlada através de um tratamento de choque. E que, se esta inflação for caracterizada por um forte componente inercial, decorrente da indexação informal da economia, deverá fazer parte do choque uma forma qualquer de coordenação dos preços, em princípio um congelamento muito rápido, que quebre a inércia inflacionária.

O choque (1) deve ser precedido (a) de ajuste fiscal que elimine o déficit público, (b) de correção dos preços públicos e da taxa de câmbio, de forma a evitar um tarifaço e uma máxi no dia do choque, (c) de um acordo social mínimo a respeito de salários, e (d) de reformas institucionais, entre as quais uma é básica, a independência do Banco Central; (2) deve ser constituído de um congelamento temporário acompanhado pela definição de uma âncora cambial, fixando-se a taxa de câmbio e garantindo-se convertibilidade a essa taxa; (3) deve ser seguido por uma política monetária muito rígida, só permitindo a emissão de moeda para a compra de reservas internacionais.

Creio não haver maiores dúvidas sobre os quatro pré-requisitos do choque. Não há também maior disputa quanto à necessidade, imediatamente após a estabilização, de se manter uma política fiscal e, agora, também senão principalmente monetária, absolutamente rigorosa.

O desacordo reside no ponto (2) do plano: o congelamento temporário. Não bastaria uma âncora nominal monetária e a independência do Banco Central,

dispensando-se o congelamento temporário, como pretende Fernando Holanda Barbosa (1991)? Não, porque a inércia inflacionária implicaria, em seguida, em uma redução muito forte da oferta real de moeda, que rapidamente se revelaria economicamente inviável, ao provocar uma violenta elevação da taxa de juros, recessão e quebra de instituições. Por outro lado, a continuidade da inflação por algum tempo, em função da inércia, implicaria em aumento dos custos do governo e afetaria o equilíbrio fiscal eventualmente alcançado.

O mesmo argumento se aplica à definição de uma âncora cambial, como substituto do congelamento. Esta proposta foi feita no Brasil inicialmente por André Lara Resende, em 1989, de maneira informal. Recentemente, Resende reafirmou sua posição em artigo publicado na Folha de S. Paulo: "A reorganização fiscal séria e abrangente precisa ser acompanhada de uma âncora coordenadora das expectativas como a adoção de uma moeda conversível, lastreada em reservas internacionais, cuja emissão seja restrita ao crescimento destas reservas" (1991). Na verdade, no Brasil, a âncora cambial deve ser pensada não como um substituto mas como um complemento do congelamento de preços e salários. Nem mesmo na Argentina a âncora cambial substituiu inteiramente a política de rendas. Houve um acordo com os principais grupos empresariais que correspondeu a "uma espécie congelamento de preços". Por outro lado, como a economia era totalmente dolarizada, a ponto de o indexador da economia ser o dólar, a fixação e a conversibilidade da taxa de câmbio servia para controlar todos os demais preços. No Brasil isto não ocorre, a economia não é dolarizada. É a taxa de inflação que determina a taxa de câmbio, e não o inverso, de forma que a simples definição da conversibilidade do cruzeiro - ou de qualquer outra nova moeda que o substitua - não terá o condão de paralisar imediatamente os preços. Estes continuarão a aumentar inercialmente por algum tempo. Quando o resíduo inercial se esgotar e os preços se estabilizarem devido à fixação da taxa de câmbio, esta já estará irremediavelmente valorizada e não poderá ser mantida fixa.

A política de rendas se recomenda para inflações altas mesmo que não tenham assumido um caráter marcadamente inercial. Israel, que alcançou a estabilização em 1985 graças a um congelamento de preços, e México, que pelo mesmo método estabilizou sua economia em dezembro de 1987, não se caracterizavam por um alto índice indexação informal de suas economias. Mesmo assim o congelamento foi extremamente efetivo, ao produzir o estancamento da inflação sem os enormes custos econômicos e sociais que, durante praticamente cinco anos, entre 1974 e 1979, o Chile, por exemplo, foi obrigado a suportar por ter adotado uma estratégia puramente ortodoxa.

Ora, no Brasil a inflação é muito mais elevada do que foi nesses países e seu componente inercial é muito mais forte. Não resta, portanto, nenhuma dúvida que é através da combinação de um novo congelamento preparado e aberto com a definição

de uma âncora cambial e com a adoção de uma política fiscal e, após o choque, de uma política monetária muito rígidas que será possível estabilizar a economia brasileira.

Venho insistindo nesta tese há bastante tempo. Sei que congelamentos, choques, são coisas desagradáveis. São, entretanto, um mal necessário. Um mal inevitável como uma intervenção cirúrgica, quando a doença é grave e aguda. O Plano Bresser, pelo qual me responsabilizei, foi um plano de emergência, que deveria ser completado por um segundo congelamento, uma vez os preços relativos estivessem equilibrados e o déficit público sob controle. No Brasil a alta inflação é uma doença muito grave, que só poderá ser debelada através de medidas heróicas. As resistências, entretanto, são grandes. Curiosamente isto é especialmente verdade em relação ao governo Collor, apesar deste já haver sido responsável por dois congelamentos. A resistência demonstrou-se na segunda fase do Plano Collor I e chegou ao auge com o Plano ou o Não-Plano Marcílio.

Que outros argumentos posso encontrar? Só me ocorre a velha estratégia do *magisterá dicit*. Então vamos lá. Os economistas do primeiro mundo já reconheceram há muito o caráter inercial da inflação alta ou crônica. Em consequência um número cada vez maior deles vem recomendando a combinação de política de rendas com políticas convencionais. Isto é naturalmente o caso de economistas que conhecem bem o Brasil, como Rudy Dornbusch, mas também de outros economistas que não estão relacionados conosco. Ver, por exemplo, os trabalhos de Kiguel e Liviatan e mais recentemente de Michael Bruno (1991). Este último, na introdução de um excelente livro editado por ele próprio, Fischer, Helpman e Liviatan, com o sugestivo título *Lessons of Economic Stabilization and its Aftermath*, afirma: "Dada a inércia inflacionária, a cura ortodoxa é necessária mas não suficiente. A correção das variáveis econômicas fundamentais não remove por si só a inércia inflacionária, como o recente exemplo do México demonstrou. Intervenção direta suplementar no processo nominal, como o congelamento temporário de salários, preços e da taxa de câmbio, pode reduzir substancialmente o custo inicial da desinflação" (1991: 2). Não é possível ser mais claro. - Ouvi essa frase de Adolfo Canitrot, ex-vice-ministro da economia da Argentina.