

A SAÍDA POSSÍVEL

Luiz Carlos Bresser-Pereira

Este texto faz parte de um trabalho mais amplo, "O décimo-primeiro plano de estabilização", apresentado ao Fórum Nacional, 25.3.1992

Por um lado as elites aprendem a partir de erros passados a definir programas melhores. De outro, indivíduos aprendem dos fracassos anteriores que as reformas falharão. Se isto é verdade, nós deveríamos esperar que programas mais abrangentes e coerentes serão oferecidos a uma população cada vez mais cética (Przeworski, 1991).

A economia brasileira tem saída? É correto afirmar que os planos de estabilização fracassaram simplesmente porque foram heterodoxos? Ou porque foram ortodoxos? Afinal, existe solução para a inflação brasileira através de uma política gradualista, ou não há outra alternativa senão o tratamento de choque, combinando-se ortodoxia com heterodoxia?

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. Teoricamente seria possível estabilizar uma economia nestas condições gradualmente, através de simples política fiscal e monetária. Os custos, entretanto, seriam grandes demais, politicamente incompatíveis com um regime democrático.¹

A estabilização de inflações altas e inerciais ou autônomas é o resultado de um processo que pode ser dividido em três fases:

(1) preparação, constituída de (a) ajuste fiscal que elimine o déficit público e permita evitar o financiamento inflacionário, (b) correção dos preços públicos e da taxa de câmbio, de forma a evitar um tarifaço e uma máxi no dia do choque, (c) um acordo social mínimo a respeito de salários, e (d) reformas institucionais, entre as quais uma é básica, a independência do Banco Central;

¹ A experiência mais conhecida de estabilização de uma inflação alta de forma gradual e ortodoxa é a do Chile (1973-1979). Os custos sociais, entretanto, foram altíssimos, só compatíveis com uma ditadura feroz como a do General Pinochet. E no Chile a inflação, embora alta, não chegou a inercializar-se, não houve a indexação informal da economia.

(2) choque, constituído de um congelamento temporário e da definição de uma âncora cambial, fixando-se a taxa de câmbio e garantindo-se convertibilidade a essa taxa; desta forma interrompe-se, de maneira sincronizada, a espiral preços-salário-câmbio que caracteriza a inflação inercial, ao se estabelecer um nível único de equilíbrio para os valores-chave nominais da economia (preços, salários, câmbio, contratos);

(3) consolidação, apoiada (a) na continuidade da política fiscal austera, (b) em uma política monetária muito rígida, só permitindo a emissão de moeda para a compra de reservas internacionais, e (c) no prosseguimento da abertura comercial, de forma a controlar os oligopólios preferivelmente através da concorrência do que do monitoramento de preços.²

Creio não haver maiores dúvidas sobre os quatro pré-requisitos do choque. O ajuste fiscal, implicando na eliminação do déficit público, é hoje um consenso nacional. O equilíbrio prévio dos preços relativos, particularmente dos preços públicos e da taxa de câmbio, é essencial, dada a natureza inercial da inflação, ou seja, dado o fato de que a inflação é um permanente e dinâmico processo de desequilíbrio e de tentativa de correção dos preços relativos, que, assim, jamais se equilibram estaticamente. Sendo assim, o choque, como fator coordenador dos preços, pode interromper essa dinâmica viciosa. Entretanto, se no momento do choque houver desequilíbrios de preços relativos mais graves do que as simples defasagens nos aumentos de preços, o choque (possivelmente o congelamento) terá embutido dentro dele as sementes da retomada da inflação. O acordo social mínimo é fundamental em relação aos salários. De nada adianta montar uma fórmula razoavelmente correta de atualização dos salários para o dia do choque se os trabalhadores não a entendem ou não a aceitam. A dificuldade em chegar a um acordo desse tipo é grande, mas estou convencido que tem relativamente diminuído, na medida em que os custos para todas as classes de empurrar com a barriga a crise superam os custos de colaborar com a estabilização. As reformas institucionais prévias são fundamentais. Dois tipos de reformas são especialmente importantes, as relativas ao controle do déficit público e as visando controlar a oferta de moeda. Em relação às primeiras tem havido um avanço contínuo. Em 1985 extinguiu-se a conta movimento do Banco do Brasil, em 1987 completou-se a separação entre o Tesouro e o Banco Central, em 1988 aprovou-se na Constituição uma série de medidas para o controle orçamentário, inclusive a lei de diretrizes orçamentárias. Há ainda muito a fazer nesse campo, na própria área do orçamento, e no controle dos governos e bancos estaduais. No plano das reformas institucionais visando o controle da moeda, a mais importante é aquela que garante independência ao Banco Central. Já existe um bom projeto nesse sentido no Congresso Nacional³, mas é sempre bom ter em conta que a independência do Banco Central deverá ser complementada pelas reformas anteriores garantindo o controle das finanças públicas. Por outro lado - e a semelhança do que ocorreu nos países centro-europeus depois da Primeira Guerra Mundial - a independência do Banco Central poderá ser uma das medidas que constituem o choque paralisador da hiperinflação.

Não há também maior disputa quanto à necessidade, imediatamente após a estabilização, de se manter uma política fiscal e, agora, também senão principalmente monetária,

² Uma definição semelhante dos componentes e fases da estabilização se encontra em Nakano (1990).

³ O substitutivo do deputado José Serra.

absolutamente rigorosa. A liberalização comercial, por sua vez, é essencial porque sabemos que o monitoramento dos setores oligopolísticos pelo Estado é sempre problemático.⁴

O desacordo reside no ponto (2) do plano: o congelamento temporário. Não bastaria uma âncora nominal monetária - ao invés de cambial - 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, que é outra "âncora coordenadora das expectativas".⁵ 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".⁶ 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 inverso⁷, 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

⁴ Isto não significa que não deve também ser usada. No México, depois da estabilização de dezembro de 1987, constituída essencialmente de um congelamento acompanhado de um acordo social, os preços foram gradualmente sendo liberados, mas até hoje os preços-chave, correspondentes a cerca de 50 por cento do PIB, são controlados pelo Estado.

⁵ Esta expressão de André Lara Resende é muito feliz. Para terminar com uma inflação inercial ou crônica é essencial coordenar as expectativas, que em princípio estão pelo menos defasadas na medida em que os agentes econômicos aumentam seus preços em momentos diferentes, através de uma combinação de âncoras nominais. Uma âncora nominal é o câmbio, outra a taxa de salários, outra os preços, e outra ainda, a base monetária.

⁶ Ouvi essa frase de Adolfo Canitrot.

⁷ Ver a respeito Bresser Pereira e Ferrer (1991) e Nunes e Cavalcanti (1991).

dezembro de 1987, não se caracterizavam por um alto índice indexação informal de suas economias.⁸ 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 e da definição de uma âncora cambial com uma política fiscal e, após o choque, uma política monetária muito rígidas que será possível estabilizar a economia brasileira.⁹

Sei que congelamentos, choques, são coisas desagradáveis. Em certas circunstâncias, porém, 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 Marcílio.

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. Ver, por exemplo, os trabalhos Dornbusch e Fischer (1986), Kiguel e Liviatan (1988) e Bruno (1989, 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. Por outro lado, também do ponto de vista político o caminho passa por reformas radicais. É o que nos afirma Adam Przeworski, depois de extensamente analisar

⁸ No México o congelamento, acompanhado de um acordo social, recebeu o nome de "prefixação". Pretendia-se, com essa palavra, evitar a expressão "congelamento" e, ao mesmo tempo, dar ao fenômeno uma conotação de processo gradual. Na verdade foi um clássico congelamento. A inflação só não foi reduzida para cerca de 2 por cento ao mês - nível no qual se estabilizou - no mês seguinte ao congelamento porque há sempre um resíduo inflacionário estatístico, dado o fato de que os índices de preço não são calculados ponta a ponta, mas média do mês contra média do mês.

⁹ Defini o que é um congelamento "preparado e aberto" em minha intervenção no Fórum Nacional de novembro de 1990. Intervenção publicada em Bresser Pereira (1992, cap.10).

as reformas econômicas na América Latina e no Leste Europeu: "Programas radicais têm mais chance de fazer avançar as reformas sob condições democráticas mesmo se os eleitores tenham manifestado sua preferência por uma estratégia gradual" (1991: 174). A razão para isto é clara. Não é possível manter o mínimo de apoio político para reformas que se prolongam, implicam em custos, e não convencem a sociedade de que a melhora das condições econômicas está próxima.

Referências

- Barbosa, Fernando Holanda "A morte anunciada da hiperinflação", *Folha de S.Paulo*, 17/11/91.
- Bresser Pereira, Luiz Carlos (1981a) "A Inflação no capitalismo de Estado (e a experiência brasileira recente)". *Revista de Economia Política*, 1(2), abril 1981.
- Bresser Pereira, "Hiperinflação indexada". *IstoÉ-Senhor*, 30 de agosto, 1989.
- Bresser Pereira, Luiz Carlos, (1991a) *Os Tempos Heróicos de Collor e Zélia*. São Paulo: Nobel.
- Bresser Pereira, Luiz Carlos (1991b) "1991, repetição de 1990". *Economia em Perspectiva*, Conselho Regional de Economia de São Paulo, julho 1991.
- Bresser Pereira, Luiz Carlos (1992) *A Crise do Estado*. São Paulo: Nobel.
- Bresser Pereira, L. e Ferrer, A. (1991) "Dolarização Crônica: Argentina e Brasil". *Revista de Economia Política* 11(1) janeiro 1991.
- Bresser Pereira, L. e Nakano, Y. "Resíduo inflacionário pós-congelamento e política monetária". In Clóvis de Faro, org. (1991).
- Bruno, M., Fischer, S. Helpman, E., Liviatan, N., orgs. (1991) *Lessons of Economic Stabilizations and Its Aftermath*. Cambridge, Mass.: MIT Press.
- Bruno, Michael (1989) "Econometrics and design of economic reform". *Econometrica* 57(2), março 1989.
- Bruno, Michael (1991) "Introduction and Overview". In Bruno et al., orgs. (1991).
- Dornbusch, R. e Fischer, S. (1986) "Stopping hyperinflation: past and present". *Weltwirtschaftliches Archiv*, vol.22, janeiro 1986.
- Faro, Clóvis, org. (1990) *Plano Collor: Avaliações e Perspectivas*. Rio de Janeiro: Livros Técnicos e Científicos Editora.
- Faro, Clóvis, org. (1991) *A Economia Pós-Plano Collor II*. Rio de Janeiro: Livros Técnicos e Científicos Editora.
- Kiguel, M. A. e Liviatan, N. (1988) "Inflationary rigidities and orthodox stabilization policies: Lessons from Latin America". *The World Bank Economic Review*, 2(3), setembro 1988.

- Nakano, Yoshiaki (1990) "As fragilidades do Plano Collor de estabilização". In Clóvis de Faro, org. (1990).
- Nunes, J.M.M. e Cavalcanti, M.C. (1991) "Dolarização crônica: uma nota". *Revista de Economia Política* 11(4) outubro 1991.
- Lara Resende, André (1988) "Da inflação crônica a hiperinflação: observações sobre o quadro atual". *Revista de Economia Política*, 9(1), janeiro 1989. Trabalho apresentado ao I Fórum Nacional, Rio de Janeiro, novembro 1988.
- Lopes, Francisco Lafayette (1991a) "Panorama conjuntural". *Macrométrica*, outubro 1991.
- Lopes, Francisco Lafayette (1991b) "Panorama conjuntural". *Macrométrica*, novembro 1991.
- Lopes, Francisco Lafayette (1991c) "Panorama conjuntural". *Macrométrica*, dezembro 1991.
- Przeworski, Adam (1991) *Democracy and the Market*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Resende, André Lara (1991) "Uma longa agonia". *Folha de S. Paulo*, 8 de dezembro, 1991.
- Tokeshi, Hércio (1991) *Indexação Informal, Probabilidade e Comportamento Convencional*. Campinas: Instituto de Economia da Universidade Estadual de Campinas, Dissertação de Mestrado, agosto 1991.