

# A eficiência de um choque neutro

**ALBERTO TAMER FILHO**

Discute-se hoje a possibilidade de o governo optar por um choque heterodoxo, com novo congelamento de preços e salários, dado o processo explosivo de preços.

Cabe colocar aqui algumas precondições que deveriam existir na economia, para que se garanta a eficiência do choque, no sentido de estabilizar o processo inflacionário.

Em primeiro lugar, os preços devem estar alinhados, ou seja, os preços relativos devem encontrar-se em equilíbrio, de tal forma que os agentes econômicos não estejam reivindicando uma parcela maior na renda.

Em segundo lugar, as reservas cambiais devem situar-se em níveis satisfatórios, de forma que possam garantir uma flexibilidade em relação à taxa de câmbio e para que choques de oferta ocasionais não venham, porventura, a desestabilizar o processo.

A terceira premissa para a viabilidade de um choque heterodoxo é de um déficit público zero ou muito baixo, visto que a necessidade de financiamento de um déficit público elevado conduz invariavelmente a uma pressão sobre os preços.

É a quarta e última precondição seria a possibilidade de fazer-se um controle dos meios de pagamento, para impedir que expectativas geradas no mercado financeiro se propaguem. Uma política monetária mais austera atuaria no sentido de reverter as expectativas dos agentes econômicos.

A inexistência de um equilíbrio dos preços relativos, a necessidade de financiamento de um déficit público nominal da ordem de 30% do PIB, e a falta de independência da política monetária diante da política fiscal do governo, já seriam argumentos suficientes para que se possa duvidar da eficiência de um choque heterodoxo, no atual quadro da economia brasileira.

A proposta mais viável, dada a atual conjuntura, é implementar um choque ortodoxo de estabilização de curto prazo, cujas armas de política econômica viessem a garantir a estabilização do processo inflacionário.

Do lado fiscal, seria imprescindível um corte de incentivos e subsídios, que hoje respondem por cerca de 10% do PIB, corte de despesas do governo, basicamente custeio e investimento, e um aumento da carga bruta de impostos que hoje está em torno de 21% do PIB e poderá passar para algo em torno de 23% do PIB.

A experiência mais recente de Israel demonstra com clareza a eficiência de uma política fiscal austera: o déficit público, que era de 30% do PIB em 1985, caiu para 14% em 1986. Isto se deu basicamente através de um corte de subsídios, contração salarial e criação de novos impostos, um choque fiscal que contribuiu para uma real diminuição do déficit público. A expectativa é de 3,9% do PIB em 1987.

Do lado monetário, o controle efetivo da base monetária e dos meios de pagamento atuaria no sentido de evitar a criação de expectativas inflacionárias por parte dos agentes econômicos.

Uma política cambial com taxas reais estáveis e a liberdade de preços também seriam importantes dentro desta proposta.

A política salarial deve atuar privilegiando antes virar o nível de emprego e não o aumento da renda já que, em uma situação de queda na demanda como a atual, qualquer restrição mais drástica aos salários, tornaria a proposta inviável.

Estas medidas tendem a garantir condições econômicas ideais, obviamente com um custo que é a queda da demanda agregada. No entanto, a economia já se encontra em processo de desaceleração sem que haja controles fiscais e monetários ou perspectivas de recuperação.

Nossa suposição é de que a economia atinja condições ideais, após o choque ortodoxo de estabilização, preparando terreno para uma política de rendas, que objetivava a eliminação da inflação. Estas condições ideais estariam representadas em:

- a) inflação estável, porém não necessariamente baixa;
- b) déficit público sob controle;
- c) uma política monetária austera para assegurar estas condições.

Em Israel, a entrada de recursos externos de US\$ 2 bilhões, na forma de doações feitas pelos EUA, garantiram uma certa folga para que uma política monetária restrita fosse possível. No caso brasileiro, muito dificilmente podemos contar com a entrada de recursos externos, o que nos coloca a tarefa de um cuidado muito maior em relação à política monetária, para que não haja criação de expectativas pelos agentes econômicos, cuja consequência seria a de provocar uma instabilidade da taxa de inflação.

As precondições para um choque heterodoxo estariam garantidas após este período de ajuste, que demoraria mais ou menos

tempo dependendo da credibilidade que o governo conseguisse ganhar.

Resta discutir apenas a neutralidade do choque, em relação à distribuição de renda, base teórica do choque heterodoxo.

Duas variáveis poderiam minar esta neutralidade e levar a um conflito distributivo:

a) as empresas que asseguram seus lucros não apenas na produção, mas também dependem de lucros financeiros, com a eliminação da inflação, acabariam aumentando os preços para tentar proteger-se;

b) uma vez instituído o congelamento de preços, o poder de compra dos salários sempre aumenta, ou seja, uma distorção distributiva poderia ocorrer em função deste benefício imputado ao salário contra o capital.

Uma solução para esta ausência de neutralidade talvez fosse a indexação total de todos os preços antes do congelamento. Esta medida pode, no entanto, afetar o mercado financeiro e levar à hiperinflação.

Entendemos, portanto, que nas atuais condições econômicas, a eficiência de um choque heterodoxo é altamente discutível, devido basicamente ao alto nível do déficit público, e ao desalinhamento de preços. Mais tarde, com as condições ideais presentes na economia, os adeptos da heterodoxia deverão retardar mais uma vez a decisão de um choque, visto que soluções que recomponham a neutralidade do choque devem ser buscadas, para que não se promova mais uma vez, um distúrbio distributivo, cujas consequências ficaram bem claras no falecido Cruzado.

O autor é economista e diretor da empresa **Lastro Assessoria Econômica**