

Os indicadores conjunturais recentemente liberados pela Fundação IBGE, referentes ao período jan./jun.83, revelam queda de 7,2% no produto da Indústria de Transformação Brasileira em relação a igual período do ano anterior. Enquanto isso, a inflação, no conceito do IGP-DI, ultrapassa a marca dos 150% nos 12 meses passados até agosto, com tendência de maior aceleração no último trimestre, seja por efeito da supressão de subsídios diversos (inflação corretiva), seja pela recuperação espetacular dos preços de produtos agrícolas, até então bastante deprimidos. Com produção em queda e inflação em alta, atinge-se uma típica situação de estagnação, mistura indesejável de recessão com inflação.

Recessão inflacionária

Convencionalmente, espera-se que os processos recessivos provoquem amortecimento do ritmo inflacionário. Esta noção tradicional da teoria econômica é, entretanto, derivada de modelos abstratos que não levam em conta duas características típicas das modernas economias de países em desenvolvimento: a contenção de atividades pelo balanço de pagamentos e a influência institucional do governo nas atividades econômicas.

Assim, não se pode mais dizer, nas condições da economia brasileira atual, que a recessão seja um fenômeno que acarrete a redução da inflação. A curva recessiva provocada por um corte na demanda global, pelo instrumento mais usual que é o controle de salários, só surtirá efeitos antinflacionários se for coadjuvada por políticas monetária e fiscal restritivas, limitando-se o volume de dispêndios do governo (e de suas empresas) e, ao mesmo tempo, por uma política cambial agressiva e flexível, de modo a estimular a acomodação do impacto recessivo através da produção para exportação e de adequada oferta de insumos importados.

Se a política econômica se concentrar apenas nos cortes de renda salarial para atuar sobre a demanda agregada, deixando solta a ponta dos gastos públicos, a necessidade de financiamento desses gastos através de empréstimos bancários e de emissão de títulos da dívida pública forçará para cima as taxas de juros. Como consequência, o custo financeiro das empresas privadas se elevará, diminuindo sua competitividade e reduzindo a sua propensão a investir. Agravar-se-á, então, o custo social da recessão, pelo aumento do desemprego no setor privado da economia. A concomitante contração da oferta global de bens e serviços limitará os efeitos desinflacionários da política econômica restritiva, e o governo acabará validando a rigidez dos preços à baixa através da maior emissão de moeda.

O insucesso desse método de combate à inflação gera, por sua vez, a descrença do público, em dois sentidos absolutamente perversos. Primeiro, porque as expectativas inflacionárias dos indivíduos e empresas não se reverterem favoravelmente, todos continuam apostando na inflação alta. Segundo, porque o público passa a supor que os cortes salariais não são um mecanismo adequado de combate à inflação, pelos resultados sofríveis que erroneamente se atribuem a essa medida, quando, na verdade, o que falta é o curso de políticas monetária e fiscal de absoluta austeridade.

A restrição externa

Paralelamente, o processo recessivo da economia brasileira entrou numa nova fase em 1983: agora a absoluta restrição de divisas passou a atuar como elemento autônomo de depressão das atividades econômicas internas. O desequilíbrio do balanço de pagamentos brasileiro em conta corrente provoca duas influências negativas sobre a produção interna, sendo a primeira de ordem financeira, e a outra, diretamente sobre a oferta física de bens e serviços.

Até 1982, a influência negativa do desequilíbrio externo era predominantemente financeira, através das expectativas de maior desvalorização cambial agindo sobre a formação de taxa de juros no mercado doméstico. Como os agentes econômicos desconfiavam de que a taxa de câmbio estava fora da posição de equilíbrio, tendo em vista o enorme déficit da conta corrente, o mercado financeiro começou a aceitar um ágio na taxa de juros em empréstimos tomados em cruzeiros, que equalizava a taxa de juros de empréstimos externos acrescida do valor esperado de uma maxidesvalorização do cruzeiro, como aliás acabou acontecendo em fevereiro último.

Portanto, durante dois anos (1981 e 1982), as atividades produtivas do País foram penalizadas pela expectativa de brusca alteração cambial embutida na taxa de juros interna. A taxa real elevou-se muito acima do patamar inflacionário, gerando um estímulo a aplicações financeiras de cunho especulativo, e correspondente desestímulo à produção.

Por seu turno, a política fiscal em 1981 e 1982 foi extremamente expansionista. Os gastos públicos, não disciplinados, ampliaram sobremaneira o déficit governamental. O financiamento desse déficit se deu através da expansão monetária e do recurso ao maior endividamento público interno, via títulos e empréstimos bancários. Desse modo, o déficit do governo contribuiu para manter em nível elevado a inflação e a taxa de juros de mercado, pelo grande acampamento de recursos financeiros através da venda de títulos públicos e de empréstimos, tomados junto à rede bancária, pelas agências de fomento e empresas do Estado (ver gráfico 1). Portanto, o déficit público concorreu, lado a lado com o desequilíbrio das contas externas, para gerar o ambiente recessivo em 1981/1982, além de neutralizar o esforço que a compressão das atividades privadas poderia ter propiciado no combate à inflação.

Já em 1983, uma vez iniciada a renegociação da dívida externa do Brasil, o esgotamento das nossas reservas cambiais acrescentou o elemento de restrição que faltava para agravar o quadro recessivo. Com a perda de reservas, as autoridades instituíram maior controle administrativo sobre as importações, culminando na centralização total das operações de câmbio decretada no mês de agosto. As importações não só se tornaram mais caras por efeito da maxidesvalorização de fevereiro, como também passaram a escassear fisicamente pela carência de divisas no Banco Central. Esta situação é criticamente recessiva, pois agrava diretamente os custos industriais, bem como impede a própria materialização do processo produtivo pela inexistência de insumos importados essenciais às linhas de produção industrial e agrícola.

Crescer, mas como?

Em síntese, a recessão atual está agravada pelo impasse externo, que só será resolvido, em definitivo, quando houver uma renegociação ampla da dívida externa. Na medida em que a conta de juros pagos ao Exterior pudesse ser reduzida, através de uma reformulação dos termos e condições da nossa dívida externa, sobriariam recursos para ampliar o volume de importações. Enquanto isso não acontecer, será virtualmente impossível debelar o processo inflacionário interno sem uma forte — embora temporária — recessão interna. Nem por isso, entretanto, deve ser o combate à inflação postergado ou minimizado.

A razão é simples: o País só terá espaço para renegociar a dívida externa em termos amigáveis e favoráveis na medida em que demonstrar inequívoca vontade de ajustar seus próprios desequilíbrios internos, custe o que custar.

A não manifestação inequívoca dessa vontade parece ser o elemento retardador do processo de renegociação da dívida. Não é possível persua-

Promessas que o Brasil dificilmente vai cumprir

As dificuldades para o País acertar sua economia nos termos prometidos ao FMI são apresentadas neste documento do Instituto Brasileiro de Economia da FGV — a Carta do Ibce — que publicamos na íntegra.

dir os credores externos a nos concederem condições mais favoráveis, sem demonstrar cabalmente nossa firme determinação de combate à inflação interna.

Fala-se na decretação de uma moratória unilateral como alternativa de persuasão dos credores externos. Sem querer afastar a hipótese dessa medida extrema no futuro, a verdade é que a alternativa da moratória unilateral constituiria, hoje, a saída de custo social mais elevado. Pela razão óbvia de que acarretaria a cessação quase total do fluxo de importações que ainda mantém o nosso parque industrial em relativa atividade. Paralelamente, haveria sensível queda de exportações para os países credores prejudicados com a moratória, restando ao Brasil apenas a geração de dólares através de vendas a vista de produtos agropecuários. Com essa receita residual, nossas importações teriam de cair do nível atual US\$ 75 bilhões por ano, para algo em torno de US\$ 7 a 8 bilhões, no máximo, incluindo aí as compras de petróleo.

Nossas possibilidades de substituição de importações por produção interna são hoje muito reduzidas. Assim, o corte brusco de importações (e consequente de exportações) traria violenta redução da produção global e do nível de emprego, além da inevitável desordem econômica, arrastando-se essa situação por muitos meses, até que se pudesse ir recompondo os vínculos comerciais e financeiros com o Exterior, amputados a frio pela decretação da moratória.

Dentro dessa perspectiva depressiva extrema, chega a ser espantoso que a proposição da alternativa da moratória unilateral esteja sendo encaminhada justamente por aqueles setores políticos e econômicos que, no bojo de suas recomendações, incluem como certa a possibilidade de fazer o País retomar de imediato um ritmo de crescimento razoavelmente positivo. É claro que as duas proposições são frontalmente contraditórias, pois o inevitável, depois de uma moratória unilateral, seria um violento agravamento do processo recessivo interno.

Caminho realista

O objetivo do País, reunindo para isso o consenso geral, deve ser o de assumir os custos iniciais do ajustamento econômico, e a partir daí, então, procurar reduzir ao máximo o período recessivo. Para tanto, há que começar a aplicar, internamente, um conjunto de políticas monetária e fiscal de grande impacto, que consigam romper o atual círculo vicioso da inflação misturada com recessão. E isso exige, antes de mais nada, a drástica supressão de subsídios e da expansão

de crédito por via das autoridades monetárias, e igualmente drástica redução dos gastos públicos, tanto os orçamentários quanto os das empresas estatais.

A fim de neutralizar os efeitos parcialmente bloqueadores do corte de gastos, é necessário proteger o nível de emprego no setor privado aprovando-se uma legislação de salários cuja base de reajustes seja inferior à inflação passada, embora admitindo a livre negociação acima dessa faixa de referência básica. Ao mesmo tempo, é necessário que o governo abdique de onerar ainda mais o custo da mão-de-obra, evitando elevar os encargos sociais, inclusive FGTS. Pelo contrário é urgente iniciar uma escala de redução de alíquotas previdenciárias, acoplada a uma revisão dos atuais benefícios concedidos.

Ao mesmo tempo, é conveniente que se examinem formas de flexibilização da política cambial de modo a permitir aos importadores acesso mais livre às divisas que necessitam. Tomadas essas providências iniciais, é praticamente certa uma rápida redução do ritmo inflacionário para um nível sensivelmente mais baixo.

O saneamento monetário e fiscal ensejaria, então, a possibilidade de retomada não inflacionária do crescimento, desde que, nesse interim, o governo brasileiro conseguisse viabilizar a renegociação da dívida externa em termos mais favoráveis. Essa possibilidade estaria aberta pelo próprio processo de reorganização doméstica em curso. A expansão das importações e a retomada de um ritmo positivo de crescimento viriam logo em seguida.

A nova cartada

A retomada do crescimento não depende, portanto, só de um desejo gratuito, mas sim de um prévio comprometimento com a fase de ajustamento que deve iniciar-se já, por ter tardado demais. Gratuitos, por sinal, têm sido, até agora, os efeitos penosos da recessão interna, que por falta de estrita concatenação de políticas governamentais ainda não trouxeram a desejada redução do ritmo da inflação. O combate às causas reais do processo inflacionário é, portanto, a prioridade absoluta da política econômica de curto prazo, devendo para tanto o governo promover uma verdadeira mobilização geral da sociedade. Nessa mobilização não podem persistir, entretanto, os segmentos imunes, isentos ou protegidos dos sacrifícios a serem distribuídos. E a distribuição de esforços deve, por sua vez, contemplar as diferenças nas capacidades

contributivas de cada estrato da pirâmide social. Quem pode mais, deve contribuir mais.

Com a assinatura da nova carta de intenções ao FMI, o governo tem diante de si a derradeira oportunidade de recolocar a economia brasileira nos devidos eixos, mesmo porque restam apenas 18 meses para a assunção de outra equipe ao poder executivo federal.

É tempo suficiente para se realizar um trabalho que seja reconhecido, pela sociedade atual e pela história, como consistente e profícuo.

No plano externo, a nova carta do FMI facilita o acerto das contas de 1983 e 1984 com os credores externos, ainda que a título de solução precária, para, no momento seguinte, iniciar-se uma renegociação mais ampla e duradoura. No plano interno, os termos da carta constituem um desafio que deve ser enfrentado com toda coragem, mesmo tendo-se uma clara noção das grandes dificuldades em se atingir completamente as metas aí assumidas. Os objetivos referentes ao balanço de pagamentos parecem factíveis, sob certas hipóteses otimistas. (Sobre estes, comentaremos em outra oportunidade.) Quanto à inflação, segundo declarações ministeriais à imprensa, o objetivo é trazer a variação dos preços, de uma projeção de 160% acumulados até dezembro de 83, para apenas 55 a 60% anuais em dezembro de 84. Isso exigiria taxas mensais do IGP-DI fortemente cadentes de uma queda monotônica ao longo de todos os meses de 1984, do nível de 5% para apenas 2,5% nos dois últimos meses do próximo ano (ver gráfico 2).

O governo revela, ainda, que sua estratégia estaria condicionada ao pressuposto essencial da aprovação do Decreto-Lei nº 2.045/83, que limita os reajustes salariais a 80% da variação do INPC.

Ora, como afirmamos no início destes comentários, igual vigor afirmativo deveria ficar aparente para o público em relação às metas monetárias e de controle do déficit público.

Por enquanto, temos apenas a revelação da intenção genérica, que é a de manter a base monetária numa expansão anual de 90% até o fim de 1983 e, depois, reduzir essa taxa para 60% até o fim do ano que vem. No campo fiscal, trata-se de diminuir o déficit real (ou seja, excludente a correção monetária das dívidas do governo e das suas empresas) para cerca de 2,7% do PIB este ano e para praticamente zero no ano que vem.

Na área cambial, como era esperado, manteve-se o silêncio quanto à estratégia futura.

Qual o plano monetário fiscal?

Percebe-se que falta ainda a enunciação de instrumentos concretos de controle monetário e fiscal de modo a fornecer ao público elementos reais de convencimento sobre as intenções governamentais de combate à inflação. O ideal seria que um novo orçamento monetário fosse elaborado imediatamente, explicitando, a partir do último trimestre deste ano, os cortes a serem efetuados. Na área agrícola, é o momento adequado de uma corajosa redução dos acréscimos de créditos a taxas favorecidas, tendo em vista que os verdadeiros estímulos ao plantio estão nos preços de mercado ora em franca recuperação. Por outro lado, o governo deve abdicar de intervir sobre os mercados agrícolas. Na área do crédito às exportações, a supressão de favores creditícios depende de o governo acatar algumas das diversas sugestões já aventadas de flexibilização da caixa de câmbio para as operações comerciais, liberando um ganho compensatório, via preço, aos exportadores. Outros subsídios diretos ao petróleo, trigo, açúcar etc. Devem ser rapidamente eliminados. E as operações especiais de cobertura financeira às dívidas de empresas estatais, bancos estaduais e outras instituições financeiras em dificuldades devem ser reduzidas tanto quanto possível.

Nada impediria, além disso, que o governo trouxesse a público a versão consolidada do seu orçamento, abrangendo os gastos via orçamentos monetários e de empresas estatais, junto com o orçamento fiscal da União, propriamente dito. Só assim o público teria uma noção clara do verdadeiro universo do dispêndio público, e não apenas daquelas rubricas que hoje escapam do orçamento fiscal e são alçadas de inflacionárias por figurarem no orçamento monetário. A prévia unificação orçamentária é uma necessidade. Caso contrário, será muito difícil levar a cabo o controle de gastos politicamente protegidos, principalmente na área das estatais.

Hoje, o instrumento mais eficaz de controle do dispêndio das estatais é através do teto aos empréstimos tomados por essas empresas junto à rede bancária. A Resolução nº 831 do Banco Central passou a impedir a expansão indiscriminada desses empréstimos, e o Comor tem negado persistentemente os pedidos de exceção. Mas o expediente de controle de empréstimos, embora eficaz, pode levar a cortes indiscriminados no fluxo financeiro dessas empresas, que ainda relutam em rever seus gastos de custeio, preferindo acumular atrasos em pagamentos a fornecedores. Nessa matéria, o aspecto de coordenação e seleção de cortes de verbas é vital, a fim de minimizar os efeitos recessivos e de desemprego gerados pelo maior controle global de gastos.

Trajatória de uma queda

No gráfico 2, fazemos uma descrição preliminar da meta governamental de controle da inflação. Verifica-se que a reversão da curva inflacionária em variações de 12 meses se dá por volta do mês de dezembro. Mas, na verdade, a obtenção das metas de variação inflacionária medidas em 12 meses exige imediata reversão do processo, como se depreende da curva de inflação em períodos de seis meses, calculados em taxas anualizadas. Essas taxas de inflação semestral deveriam cair de modo agudo, entre outubro deste ano e março-84, passando de um patamar de 190% para apenas 80%.

Os óbices são evidentes. De um lado, ainda existem elementos de inflação corretiva a serem absorvidos.

De outro lado, existem os efeitos da recuperação de preços agrícolas sobre os índices de preços não ajustados. Seria preciso levar em conta, ainda, a própria inércia da inflação passada sobre os próximos meses.

Daí a necessidade de um ajuste imediato de todos os fatores de inflação corretiva, aliado a cortes também imediatos na área fiscal. Há focos de resistência às metas de redução de déficit público.

Argumenta-se que seria exagerado trazer o déficit real a zero no próximo ano. As autoridades deveriam explicar melhor o assunto, mostrando que o déficit real é um conceito distinto do déficit corrente. A maioria dos países avançados tem déficits correntes, mas poucos têm déficit real. O nosso déficit corrente persistirá ainda alto (cerca de 8% do PIB). O déficit real exclui toda a rolagem do serviço da dívida pública (exceto LTN) e as empresas estatais. Portanto, a compressão exigida é apenas sobre aquela parcela do déficit expressa por variações reais. É preciso ficar claro que essas metas são imprescindíveis para a redução inflacionária pretendida. Se tais metas não forem persistentemente perseguidas, continuando longe de nosso alcance, o País terá perdido, talvez, sua derradeira oportunidade de atingi-las, com efeitos imprevisíveis sobre o nosso futuro.

(Texto elaborado em conjunto com base numa média de opiniões extraídas de discussões previstas do tema abordado por economistas do quadro permanente do Instituto. Portanto, não expressa, necessariamente, a opinião unânime do conselho editorial da revista nem de cada economista do quadro, em particular.)