

# Estabilizar e crescer

**Flávio Castelo Branco \***

Independente da coloração do candidato vencedor a 17 de dezembro próximo, o novo governo deverá enfrentar, imediatamente e com prioridade máxima, a questão da estabilização da economia: a redução substancial das taxas de inflação, de modo a alongar os horizontes da economia para algo além do imediatismo atual. É cristalino ser esta a pré-condição para qualquer programa de retomada do crescimento e melhoria do padrão de vida da população, naturalmente o objetivo maior de qualquer governo.

A atual conjuntura inflacionária tem suas origens no desequilíbrio estrutural do setor público — em sua grande parte devido ao brusco rompimento do padrão de financiamento externo ao qual a economia brasileira havia seguido por mais de uma década — e ao acirramento do conflito distributivo, em função da necessidade de transferência de parcela não desprezível do produto como pagamento do serviço da dívida externa, perpetuada pelas características de elevado grau de indexação da economia. Um programa de combate à inflação deverá, portanto, contemplar um ajustamento interno — no caso o equilíbrio das contas públicas — e uma redefinição do relacionamento financeiro e comercial do país com o exterior, conjuntamente a uma estratégia de desindexação do curto prazo, de modo a viabilizar a trajetória da economia em direção à estabilidade.

Um programa abrangente desta natureza deveria contemplar os seguintes pontos:

**Reestruturação do setor público** — Esta constitui a pedra-de-toque de qualquer tentativa de estabilização, pois é necessária uma solução para a questão da dívida pública consistente com a redução do déficit público a níveis financeiros.

i) É imperativo o alongamento do perfil da dívida interna, de modo a liberar a política monetária da atual camisa-de-força a que se encontra aprisionada. Como parcela da dívida mobiliária se constitui, na verdade, em liquidez (moeda indexada), a conversão para títulos de maior maturidade deve ser realizada, porém, considerando que parcela substancial da dívida é demanda transacional por moeda e não pode ser compulsoriamente alongada sem causar iliquidez no sistema. Neste caso devem ser criados mecanismos para evitar tais situações, como, por exemplo, permitir a utilização de parte dos títulos para pagamento de impostos, a qualquer tempo, respeitados certos limites. Além disso, o Tesouro não recompraria os títulos, e a remuneração destes se daria pela taxa de crescimento do PIB nominal.

ii) A reforma fiscal deveria contemplar uma redução drástica dos subsídios e isenções fiscais, além de evidente estreitamento da fiscalização através da introdução de novos instrumentos de controle da sonegação. Simultaneamente, deverá ser implementada uma reforma administrativa, implicando a racionalização do serviço público, com remanejamento de recursos humanos entre diferentes órgãos do aparato do Estado, o que permitiria a suspensão de toda e qualquer contratação de pessoal por longo período de tempo. Tudo se daria com a estrita observância do orçamento fiscal, com a liberação de recursos para dispêndio apenas com efetiva disponibilidade financeira, priorizando determinados tipos de gastos.

iii) Completando o ajuste interno, um Banco Central independente e autônomo, impedido de financiar o Tesouro diretamente.

**Redefinição do relacionamento externo** — Até mesmo por questões políticas, este deveria ser dos primeiros pontos a serem implementados, consistindo de suspensão temporária do serviço da dívida até posterior reescalonamento dos débitos e repactuação dos juros e/ou a conversão voluntária em títulos do governo brasileiro de média e longa maturação e taxas de juros atreladas aos títulos do Tesouro americano, por exemplo. Em um primeiro período — talvez dois anos —, o serviço da dívida seria limitado a uma parcela das exportações. Seria promovido um realinhamento cambial, e este mantido fixo por um curto período de tempo, seguido de estreito monitoramento; paralelamente, uma revisão da estrutura tarifária no sentido de dar maiores condições de competitividade à economia.

**Preços e Salários** — O governo continuaria a fixar os índices do salário mínimo, objetivando a elevação gradual deste em um horizonte de médio prazo. Os demais salários do setor privado seriam inicialmente balizados, enquanto regra definida para o setor público deveria

atrelar os salários ao setor a condicionantes de arrecadação, eficiência e produtividade. Os preços industriais dos segmentos não competitivos — seriam controlados através de câmaras setoriais, com objetivo de reduzir os efeitos da ausência de competitividade. As tarifas e preços públicos seriam corrigidos de eventuais defasagens existentes, criteriosamente e com incentivos à melhoria da produtividade das empresas.

**Desindexação** — Por fim, o programa deveria contemplar um processo de desindexação da economia do curto prazo, compatível com o alongamento do perfil da dívida interna. A escolha entre um processo de desindexação brusco ou gradual iria depender da intensidade e do timing das demais reformas. A manutenção de regras que assegurem a recomposição real de ativos e passivos, bem como salários e câmbio, no médio prazo, são condições indispensáveis para a tranquilidade dos mercados. O sucesso do programa se encarregaria de torná-las obsoletas no longo prazo. A mudança do padrão monetário não se fez necessária e nem aconselhável, em virtude do desgaste de tais medidas no passado recente.

Conclui-se, assim, que a solução para a hiperinflação brasileira não parece ser uma questão técnica, muito embora não se possam subestimar as dificuldades de administração de um programa desta natureza, mas sim política. A sociedade que demanda por estabilidade deve assumir a responsabilidade dos custos da estabilização. Neste sentido, o governo próximo deverá esquecer, momentaneamente, as promessas de campanha, descer do palanque e pôr os pés no chão quanto a travessia dos seus primeiros meses. Turbulências e resultados pífios no que diz respeito às variáveis reais da economia deverão ser o preço a ser pago para a reestruturação da economia, condição essencial para a retomada da trajetória de crescimento a longo prazo. Qualquer expectativa diferente deste cenário não será mais que mera ilusão.

\* Flávio Castelo Branco é economista do Ipea/Inpes e professor da UFF