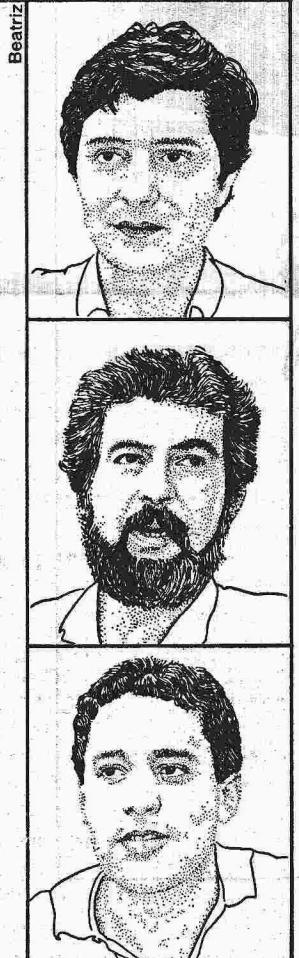


# Teoria do fascismo de mercado

**A estratégia neoliberal de combate à inflação e de crescimento não basta para superar a crise brasileira**

Plínio de Arruda Sampaio Jr.,  
José Carlos Braga  
e Rui Affonso



Nos primeiros sete meses do governo Collor, todos os esforços estiveram voltados para a estabilização da moeda. Entretanto, tomada pela preocupação de curtíssimo prazo com a inflação, a estratégia de etapas da nova administração tem tratado importantes problemas do país de uma forma que condiciona fortemente o estilo do desenvolvimento nas próximas décadas, bem como gera incertezas sobre o próprio sucesso da estabilização. Entre os problemas importantes estão: o enfrentamento da crise fiscal; a reordenação do sistema financeiro; a retomada dos fluxos de crédito e de capitais externos, a recuperação dos investimentos produtivos e a distribuição de renda.

A estratégia do Plano Brasil Novo prevê três etapas distintas para o enfrentamento dos obstáculos que emperram o funcionamento da economia: (1) estabilização da inflação; (2) alongamento voluntário das dívidas externa e interna; e (3), recuperação do crescimento. A política de estabilização assenta-se basicamente sobre quatro pilares, sinteticamente comentados a seguir.

**1 - A intervenção financeira e monetária:** O bloqueio parcial da liquidez dos ativos financeiros e a adoção de uma política monetária e creditícia fortemente restritiva têm sido as medidas de maior impacto do Plano Collor. O alongamento compulsório, por dezoito meses, da estrutura temporal de vencimentos de parcela da riqueza

financeira, principalmente dos recursos das pessoas físicas, provocou uma retração imediata da liquidez e uma contração da demanda agregada que tiveram impacto imediato sobre o patamar inflacionário.

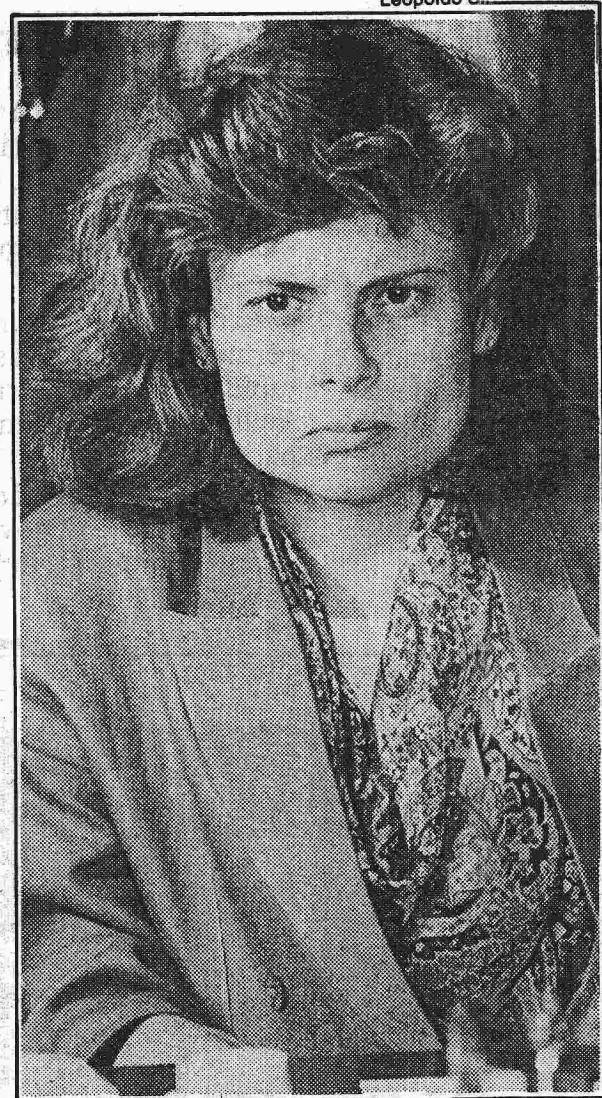
Logo após a posse do governo, a escassez de meios de pagamentos em circulação e a limitação de crédito para financiar o capital de giro das empresas provocaram uma violentíssima contração da produção e do emprego e uma rápida queima de estoques. Tais fatores foram os grandes responsáveis pela quebra da espiral inflacionária do final do governo Sarney.

Além de derrubar o patamar inflacionário, o bloqueio da liquidez diminuiu os movimentos especulativos para consumo e para os mercados de risco, reduzindo temporariamente a pressão sobre o dólar, ouro e bens. Adicionalmente, o bloqueio diminuiu a pressão dos serviços financeiros da dívida interna sobre o Tesouro Nacional e sobre o Banco Central. Com isso, as autoridades conseguiram aumentar — ainda que limitada e temporariamente — o raio de manobra para administrar a política monetária. A introdução de títulos financeiros pré-fixados (LTN) e a eliminação do sistema de zeragem automática pelo Banco Central, através da compensação diária dos movimentos com títulos públicos, tiveram o mesmo objetivo, introduzindo maior risco nas operações vinculadas aos títulos da dívida pública. A tributação do *overnight* pretende estimular o alongamento "voluntário" do perfil de vencimento dos ativos financeiros.

**2 - O ajuste fiscal de curto prazo:** Peça de resistência do plano, o ajuste fiscal tem como objetivo primeiro a geração de superávits de caixa de modo a evitar que o governo tenha que se financiar no mercado de títulos, pressionando as taxas de juros e revivendo o circuito especulativo com quase-moeda.

A manutenção dos superávits fiscais seria, portanto, a condição necessária para a obtenção de um "alongamento voluntário" da dívida interna mobiliária. Sem expectativas de aplicações mais rentáveis, na hipótese da manutenção de uma relativa estabilidade dos mercados de risco, através de uma forte atuação do BACEN nos mercados de ouro e dólar, os agentes privados acabariam por concordar em financiar o governo num horizonte temporal mais dilatado e a uma taxa de juros menor.

Leopoldo Silva - 21/03/90



*A Ministra Zélia Cardoso de Mello está no centro de reforma condenada ao fracasso*

Paralelamente, o superávit de caixa constituiria uma das peças básicas para a consecução de um acordo com o FMI, passo indispensável para a negociação da dívida externa e, em consequência, para o encaminhamento de uma solução para uma das principais fontes de pressão sobre as contas públicas.

O superávit fiscal assenta-se, basicamente, sobre três eixos: (1) redução expressiva dos encargos financeiros internos, como resultado da diminuição da taxa real de juros sobre a dívida pública mobiliária, bem como de seu alongamento compulsório; (2) contenção dos gastos com pessoal e encargos decorrente, principalmente, da não indexação de salários numa situação de inflação elevada e; (3) ganho com a arrecadação tributária e com a venda de Certificados de Privatização, cujo montante equivaleria, em princípio, à folga obtida com a redução dos encargos financeiros.

**3 - A política de rendas:** A desindexação dos sa-

ários atua como um instrumento importante para provocar uma fortíssima diminuição no poder de compra dos assalariados. A contração do emprego, do salário e da massa salarial contribuem para a depressão do comércio e do nível de atividade e, nesse sentido, são vitais para retardar a reaceleração inflacionária.

**4 - A liberalização externa:** As mudanças nas políticas cambial e comercial constituem o quarto pilar da estratégia do governo de combate à inflação. A flexibilização da taxa de câmbio viabilizou, de imediato, uma desvalorização cambial, sem os impactos negativos, para as expectativas, que decorreriam da decretação de uma maxidesvalorização. Isto, ao lado do arrocho salarial, eleva a relação câmbio/salário ajustando a rentabilidade dos exportadores.

A liberalização das importações está sendo utilizada como política antiinflacionária de curto prazo destinada a diminuir o poder de mercado de alguns segmentos específicos da indústria e do comércio que estavam pressionando o nível geral de preços. Adicionalmente, a política com

mercial atendeu a antigas pressões do governo norte-americano contra as barreiras protecionistas às importações (principalmente de têxteis, calçados e produtos da indústria de informática e farmacêutica).

A política de câmbio e de comércio internacional, ao lado da poli-

**A recessão, por si só, não produziu, nem produzirá, uma conjuntura para a estabilidade da moeda, pois não atacará suas causas**

tica de administração dos pagamentos internacionais, parece indicar que o governo está utilizando a balança comercial e as reservas cambiais para evitar pressões sobre a política monetária. Para isso, as autoridades estão mobilizando divisas a fim de conter a elevação da rentabilidade dos mercados de risco e subordinando o acúmulo de divisas ao objetivo de conter a expansão dos meios de pagamentos. Em suma, o governo está jogando todas suas fichas na estabilização temporária da inflação e no ajuste também temporário do déficit de caixa. Com isso, procura-se, de um lado, aumentar os graus de liberdade para administrar a especulação, buscando dar início a um processo voluntário de alongamento do perfil da dívida interna; e, de outro, ganhar tempo e mostrar resultados aceitáveis pelos organismos internacionais e pelo governo norte-americano para encaminhar a questão da dívida externa. Os acontecimentos parecem evidenciar a fragilidade dessa estratégia.

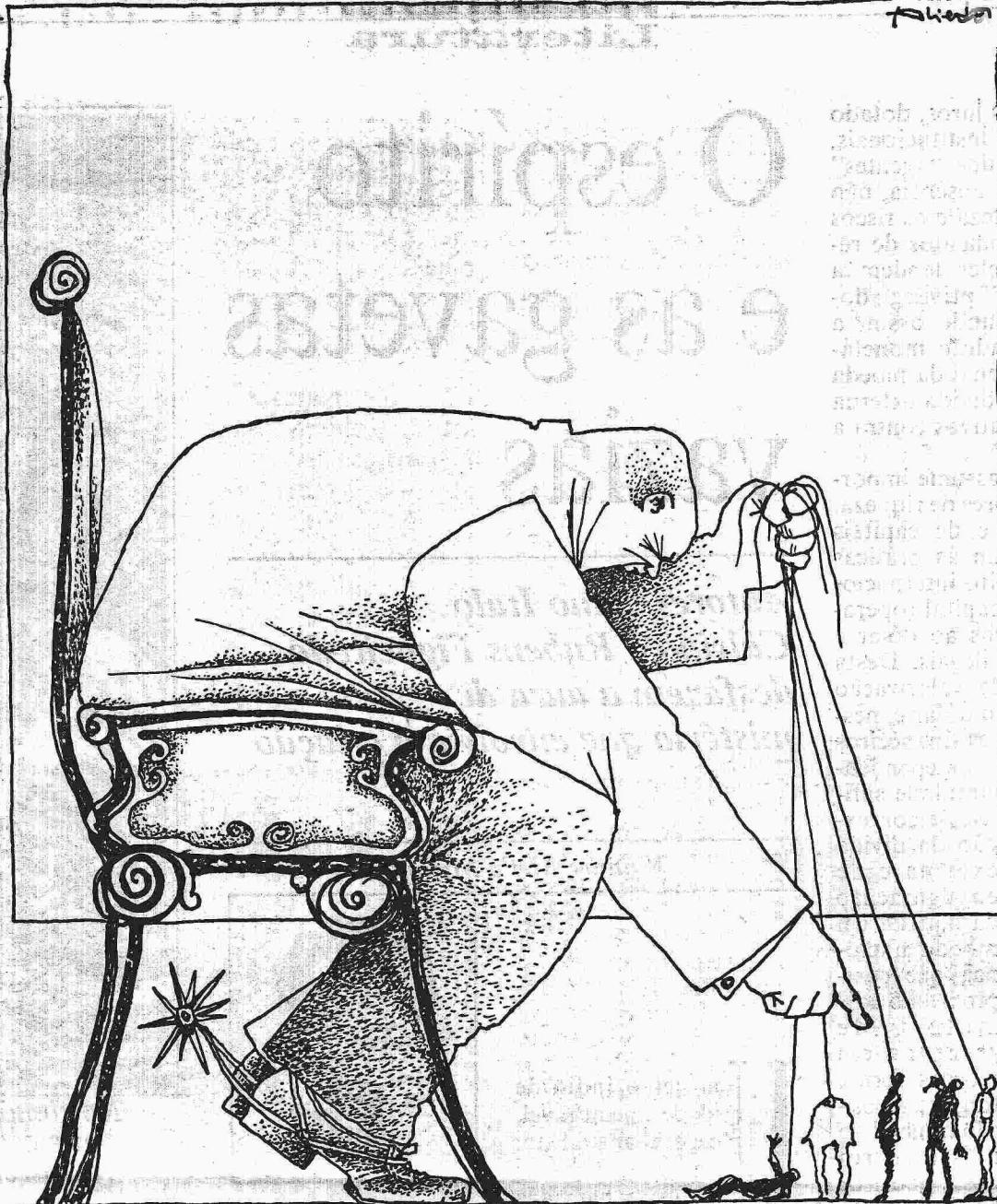
O resultado imediato da política de estabilização foi o afastamento temporário da perspectiva de hiperinflação. Porém, ainda que o ritmo de elevação dos preços tenha diminuído, a recessão não produziu, e por si só não produzirá, uma conjuntura suficiente para a estabilização monetária, pois as causas fundamentais do processo inflacionário não foram debeladas. O país continua imerso em um conjunto de crises simultâneas, com características estruturais, que determinam como tendências a estagnação econômica e a aceleração da inflação.

Os problemas críticos relevantes são: a questão fiscal, o padrão financeiro e monetário e a radicalização da incerteza estrutural nas decisões privadas de investir.

Por mais paradoxal que possa parecer para alguns, a intervenção no mercado financeiro, ao abrir uma série de brechas para a conversão de cruzados em cruzeiros, acabou não efetuando a desvalorização da riqueza financeira privada possuída por grandes empresas e proprietários. Por isto, a funcionalidade da *moeda indexada* como instrumento de valorização, lastreada em títulos públicos, tende a ser reconstituída pelas políticas monetária e de dívida pública. Neste sentido, houve uma recuperação da gestão monetária pelo Estado — ainda que limitada à finalidade de contornar as ameaças da riqueza financeira em detonar a hiperinflação — a qual, no entanto, permitiu que se afastasse, transitoriamente, o risco de uma explosão dos preços.

O Estado não conseguiu, entretanto, ganhar autonomia em relação aos grandes detentores de riqueza, para reforçar a natureza produtiva da valorização do capital e, por isso, continua tendo de sancionar a liquidez, a rentabilidade e o baixo risco da riqueza financeira privada. Logra, assim, conter pressões especulativas sobre ativos reais. Ademais, a intervenção do Banco Central nas transações especulativas com ouro e dólar contribui para neutralizar os "mercados de risco".

Através destas práticas, as autoridades monetárias conseguiram adiar o pronto retorno da



hiperinflação, caracterizado pela possibilidade iminente de uma generalizada *fuga da liquidez* em direção aos ativos reais (ouro, dólar, bens duráveis, imóveis). No entanto, o Estado não recuperou plenamente a capacidade de executar uma política monetária (nos limites em que isto é possível no capitalismo atual), pois as autoridades ainda não dispõem de "raio de manobra" para regular a taxa de juros *na frente* dos grandes detentores de riqueza. A persistência de um estado de incerteza estrutural continua condicionando as decisões privadas e, em consequência, provocando uma preferência pela liquidez que inabilita qualquer política monetária, bem como compromete a retomada do crescimento.

*Sem perspectivas de investimento produtivo*, os capitais privados podem, recorrentemente, lançar-se aos mercados de risco e aos ativos reais para defender a valorização de sua riqueza. Com isto, acabam por aprisionar a política monetária aos seus designios, pressionando as taxas de juros. Não há condições, assim, para uma gestão

**A hiperinflação só se detém com intervenção. Mas, desde o Cruzado, as reformas monetárias têm sido insuficientes, pois não se realizam reformas simultâneas**

monetária e financeira em que o Estado recupera sua capacidade de regular a dinâmica econômica. A confiança no "novo" padrão monetário não foi constituída. Em síntese, a política econômica não readquiriu "autonomia relativa" frente às expectativas e às decisões dos grandes detentores de riqueza e de liquidez. A crise do padrão monetário está longe de ter sido superada.

A aposta da política econômica é que a redução momentânea da inflação e o superávit corrente de caixa do Tesouro Nacional constituem condições suficientes para equacionar os financiamentos, público e privado, interno e externo, viabilizadores, na seqüência, da retomada do crescimento. Contudo, esta estratégia de etapas — estabilização monetária/reestruturação voluntária das dívidas/crescimento — é *sel-defeating*. É assim, porque, nas condições estruturais da economia brasileira, a estabilização monetária conjuntural é efêmera; pois é anulada pela interação crítica entre crise fiscal, instabilidade cambial, exaustão do padrão de financiamento doméstico e incerteza estrutural. A primeira etapa vai sendo instabilizada antes de abrir caminho para a fase seguinte.

Não há dúvida de que, quando uma economia se encontra às portas da hiperinflação, as condições prévias para a estabilização e o crescimento são dadas por uma vigorosa intervenção estatal visando recuperar o *poder monetário*. Entretanto, desde o Plano Cruzado, as reformas monetárias têm se revelado insuficientes, pois não se realizam *reformas simultâneas*.

Face a esta realidade complexa, mesmo que a meta de equilíbrio ou superávit orçamentário seja alcançada em 1990, a fiscalidade não estará equacionada. A resolução da crise fiscal passa por um entrelaçamento complexo com a conjuntura. Nas condições atuais a recessão é uma armadilha para o "ajuste fiscal", não só por deprimir a arrecadação, mas especialmente porque, ao agravar a incerteza sobre a valorização da riqueza privada, faz com que a rentabilidade, liquidez e solvência do setor privado prejudiquem o equilíbrio das contas públicas. O chamado "ajuste empresarial privado", nos anos 80, fez-se às custas do setor público e, na conjuntura atual, não está desfeita a solidariedade perversa pela qual o Estado acaba por bancar a riqueza financeira privada no intento de afastar a hiperinflação. Assim, mesmo sem necessidades imediatas de financiamento, o Tesouro Nacional e o Banco Central poderão vir a operar a dívida pública e a política monetária para lastrear a "moeda indexada" e sancionar a riqueza financeira. A superação da crise fiscal depende da reestruturação das dívidas interna e externa (prazos e taxas), bem como de uma ampla mudança tributária.

A solução fiscal requer, portanto, transformações nas estruturas do financiamento público e privado, que têm sido limitadas e instabilizadoras (inclusive pró-inflacionárias), desde a arrancada industrializante dos anos 50, e erodiram-se de vez com a "crise da dívida externa" nos anos 80.

A inexistência de um ampliado mercado privado de títulos financeiros, de prazos variados, com

a respectiva hierarquia de taxas de juros, dotado de uma sólida base de poupanças institucionais, dificulta a transição patrimonial dos "agentes" privados. Isto porque frente a esta ausência, não se atenua ou até reforça-se a incerteza e os riscos dos detentores de riqueza, nos momentos de reformas monetárias, com o que eles tendem a avaliações e decisões de "portfolio" privilegiadoras da liquidez especulativa, minando assim a reconstituição da confiança no padrão monetário. A inconvertibilidade internacional da moeda nacional e a gravidade da crise da dívida externa exacerbam os movimentos especulativos contra a moeda nacional.

É assim que a situação cambial assume importância crucial até porque os detentores de riqueza, frente a um mercado financeiro e de capitais mundialmente integrado, adicionam às práticas especulativas locais, outras de âmbito internacional que envolvem movimentos de capital (operações de curto prazo vinculadas ao dólar e ouro), seja por práticas legais ou ilegais. Desta forma, as avaliações e decisões de valorização ficam necessariamente vinculadas ao dólar e, neste sentido, é inexorável que os preços financeiros e da produção tendam à dolarização, independentemente desta moeda existir em quantidade suficiente para ser meio de circulação. Nesse contexto, qualquer estratégia de negociação da dívida externa e de enxugamento da liquidez em moeda nacional, que comprometa o acúmulo de reservas em moedas fortes, fragiliza a posição cambial do país e corrói nosso poder de barganha junto à comunidade financeira internacional.

## Não se está repondo o equívoco dos anos 60, entre reforma social e estagnação

Nas condições brasileiras, a reforma monetária tem de estar calcada na execução, quase-ao-mesmo-tempo, das reformas fiscal e financeira (esta em suas dimensões interna e externa), sem o que o setor privado não é condicionado a tomar decisões de mudança patrimonial que, em última instância, significam sair do *rentismo* para a valorização de ativos via investimentos na produção. Para tanto, a política econômica, amparada nas reformas, deve dar condições e direcionar a reestruturação patrimonial do setor privado, tornando possível a indução — via o duplo movimento mencionado — à formação de expectativas de curto e longo prazos, constitutivas da restauração do crédito interempresas, do renascimento da intermediação financeira e da diminuição da "preferência pela liquidez" para graus compatíveis com a retomada dos investimentos produtivos.

A estabilização da moeda exige *reformas simultâneas* e o abandono de duas ilusões. Em primeiro lugar, a de que o "voluntarismo" da burocracia estatal é condição suficiente para viabilizá-las. Em segundo, a crença de que o mercado é capaz de equilibrar a economia, prescindindo de medidas que interfiram nas decisões voluntárias dos detentores de riqueza.

Esclareça-se, finalmente, que não se está repondo o equívoco do debate da década de 60: reformas econômicas e sociais ou estagnação. A hipótese crítica é que a estratégia neoliberal de combate à inflação e de retomada do crescimento é insuficiente para superar a crise da economia brasileira. Além disso, a política econômica não inova na solução dos problemas sociais e tende a agravar os percalços para a consolidação democrática. O fascismo de mercado não é solução para os problemas do Brasil.

# O espírito e as gavetas vazias

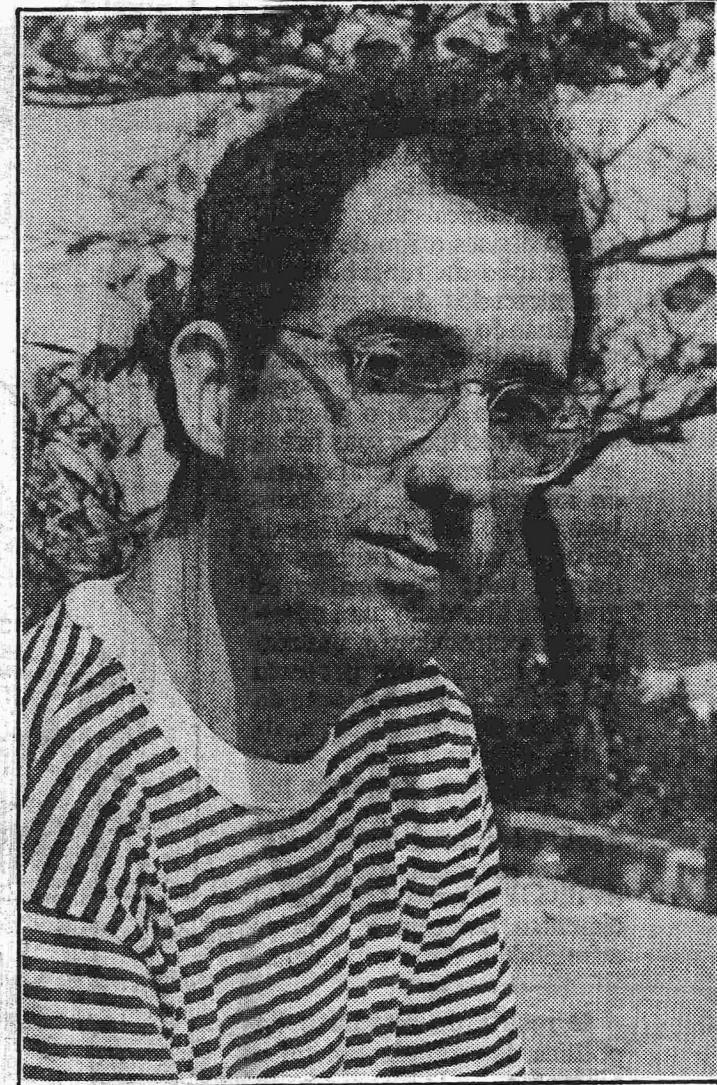
*Autores como Italo Calvino e Rubens Figueiredo desfazem a aura de mistério que envolvia a criação*

Wander Mello Miranda



Um velho índio de idade imemorável, cego e analfabeto, narra sem parar histórias passadas em épocas e lugares dele desconhecidos. Considerado fonte universal da matéria narrativa, nomeado Pai das Histórias, desperta então a curiosidade de antropólogos e parapsicólogos, que após pesquisas exaustivas não chegam a um consenso sobre sua identidade: ora o tomam apenas como um vidente que atua sob o efeito de plantas alucinógenas, ora como a reencarnação de Homero, Alexandre Dumas, James Joyce ou mesmo do possível autor das *Mil e uma noites* ou do *Popol Vuh*. Alheio à discussão dos experts, o esperto Hermes Marana coloca um gravador escondido na entrada da gruta onde mora o velho índio, furtando-lhe assim as histórias, que distribui por editoras de todo o mundo, encarregadas de imprimi-las em várias línguas e sob o nome dos mais diversos autores.

Carta enigmática endereçada por Calvino ao leitor de *Se um viajante numa noite de inverno*, o episódio do Pai das Histórias sintetiza com rigor e economia de meios narrativos questões relevantes da literatura atual e se apresenta como código a ser manipulado no seu processo de decifração. Como não reconhecer na figura do velho índio uma alusão bem-humorada a Borges, desordenador das pistas do sentido textual, disseminador de histórias, cujas origem e paternidade não comportam identificações conclusivas? Como não perceber na atuação de Hermes Marana, falsificador da moeda corrente no mercado ficcional, a articulação da literatura com o espaço mercadológico, em que se encon-



*No romance de Rubens Figueiredo, o que está em jogo são as promessas redentoras e as utopias messiânicas*

tra inserida? Mais ainda, como não detectar nas múltiplas identidades autorais delegadas ao Pai das Histórias a contaminação e a proliferação vírica de estilos simultâneos, rebeldes a qualquer classificação hierárquica?

Bits de informação, unidades programáticas de produção e recepção textual, tais reflexões colocam o leitor-investigador de Calvino na pista escorregadia do livro (perdido) que se desdobra em fragmentos e relances de outros tantos livros enigmáticos, cuja autoria torna-se impossível identificar. Tributária da trama comum ao romance policial, é a própria narrativa, contudo, que sofre um inquérito e se coloca como objeto de investigação, aproximando-se assim do ensaio, com ele se confundindo. Pela reversão da hipótese *policial* de que cada coisa tem um só e único sentido, explicitado no final da leitura em que tudo entra na ordem, no âmbito da certeza do saber absoluto, o livro rompe com o monopólio consensual do gênero argumentativo fundado em julgamentos deterministas e no encadeamento logicamente coerente das frases e situações narrativas que compõem o crime, o complô ou o enigma.

O sentido, então, é erodido a golpes intermitentes, esvaziado de toda transcendência. O mundo é uma malha feita de signos

Nessa rede elástica de jogos textuais em que o mundo é uma malha de signos que instigam sem cessar a leitura e a interpretação, o sentido é erodido por golpes intermitentes, esvaziado de toda transcendência ou profundidade. Daí a (dis)solução do enigma, não pelo desvelamento último de uma "verdade" recôndita e ori-