

# Brasil

## Um tripé perneta

EDWARD J. AMADEO  
e ELENA LANDAU

A taxa mensal de inflação duplicou em quatro meses. Este resultado, entretanto, não chega a ser surpreendente, porque, a partir do descongelamento, se esperava uma aceleração da inflação. Não fosse a ação da política monetária, cumprindo papel de corpo de bombeiros, a aceleração viria com muito mais força. De fato, a cada novo fracasso, torna-se mais evidente a ineficácia dos choques de congelamento de preços.

O congelamento de janeiro deste ano foi a quinta experiência desse tipo desde o Plano Cruzado. O choque de 1986 tinha como base o diagnóstico de que a inflação brasileira era predominantemente inercial. De lá para cá, entretanto, esse diagnóstico mudou e o controle dos instrumentos monetários e fiscais foi incorporado definitivamente à caixa de ferramentas da política econômica que, juntamente com a política de rendas, deu origem à noção de tripé da política de estabilização.

Não obstante o aparente consenso em torno da importância do tripé, na prática ele não existe. Apesar de a necessidade de avançar na área fiscal ser reconhecida, permanecem as barreiras, oriundas de conflitos de interesses, às mudanças requeridas para a estabilização. Aliada a essa dificuldade, a resistência do governo à adoção de qualquer tipo de esquema de indexação legal faz com que o tripé acabe apoiado em uma única perna: a política monetária. Contudo, a restrição monetária, por si só, não é suficiente para reduzir a taxa de inflação e a abolição dos indexadores não aumenta a eficácia desse instrumento, como aliás sugere a trajetória da inflação no segundo semestre do ano passado. A política monetária é capaz, na melhor das hipóteses, de diminuir a taxa de aceleração da inflação. Afinal, não se pode deixar de atribuir ao desaquecimento da demanda o fato de os dois congelamentos deste governo virem acompanhados de taxas de inflação inferiores àquelas das experiências anteriores.

Mesmo entre os que reconhecem que há mais aceleração que inércia no atual processo inflacionário, existem os que defendem a sucessão de congelamentos, argumentando que eles afastam a hiper, permitindo que se ganhe tempo para a execução de ajustes estruturais. Contudo, a periodicidade entre cada choque tem se reduzido, sem avanços significativos nas reformas de fundo. Neste sentido, a opção pelo congelamento tem refletido, cada vez mais, a ausência de uma estratégia consistente de combate à inflação.

É importante contrapor a este argumento em defesa dos choques que o grau de desorganização dos mercados a cada novo congelamento é imenso. Nesta conexão, um resultado perverso dos choques é o crescimento da dispersão de preços e salários relativos, principalmente pela recomposição de preços (tarifas ou maxidesvalorizações cambiais) que inauguram os planos e

pela redução da sincronia entre reajustes ao longo do descongelamento. As dificuldades de execução do congelamento se devem à tentativa de engessar uma estrutura de preços relativos arbitrária. A corrida contra o relógio, que caracteriza a remarcação desordenada de preços antes dos congelamentos, faz com que alguns preços sejam pegos no contrapé, enquanto outros acabaram de ser reajustados. As insatisfações daí resultantes tornam a administração do descongelamento uma ginástica exaustiva e, como vimos recentemente, inglória.

O fracasso dos primeiros programas heterodoxos foi em parte atribuído ao desalinhamento de preços relativos, impondo pressões inadmissíveis ao longo do período de controle e descongelamento. Em consequência, a noção de recomposição de preços relativos foi sendo incorporada aos congelamentos. Na realidade, as tentativas de realinhamento no início dos planos apenas aumentaram as dificuldades de execução, pois provocaram distorções ainda mais significativas na estrutura de preços relativos, pela mudança no perfil de custos das empresas.

Por último, cabe notar que a abolição dos indexadores legais, assim como a imposição de controle de preços, não garante que os agentes econômicos deixarão de tentar recompor suas rendas ou receitas reais. Desde o início do governo Collor, a política de preços e salários tem se baseado na noção de que a indexação causa o aumento da inflação. Com base nesse diagnóstico, a filosofia da equipe econômica tem sido evitar a qualquer custo a reindexação legal dos preços e salários. Entretanto, a indexação é uma resposta natural à possibilidade de perda de renda real e, com inflação ascendente, existirá mesmo a despeito da lei. Na ausência de indexadores legais, os agentes privados passaram a escolher seus próprios indexadores, cada qual o seu, trazendo enorme desorganização aos mercados.

Os planos de estabilização devem ter por objetivo coordenar um processo de desindexação, de forma a eliminar o componente inercial da inflação, permitindo ao mesmo tempo que os instrumentos monetários e fiscais sejam utilizados de modo mais eficiente. Na prática, o Plano Cruzado acabou se apoiando quase exclusivamente no congelamento de preços. Seu fracasso, entretanto, não deve justificar o abandono dos instrumentos de desindexação coordenada, nem a utilização exclusiva dos instrumentos monetários, como acontece nos dias de hoje. Com o tripé perneta, que se baseia apenas na política monetária, demos uma volta de 360 graus e retornamos à estratégia ortodoxa contra a qual se rebelou a maioria dos economistas brasileiros. Será que não aprendemos mais nada?

□ *Edward J. Amadeo, economista, é professor do Departamento de Economia da PUC-RJ.*

□ *Elena Landau, economista, trabalha no Departamento Econômico da Confederação Nacional da Indústria (CNI).*