

Sábado, 18, e segunda-feira, 20 de maio de 1991

20 MAI 1991

Economia ^{Brazil}

Processo de estabilização da economia brasileira

**Mario Jorge Froes
Cardozo de Pina***

Muito se tem falado sobre como deve ser implementado o processo de estabilização da economia brasileira. Que dose de heterodoxia deve ser utilizada? A ortodoxia é condição necessária e suficiente para a estabilização dos preços?

Dizia-se, há algum tempo, que a ortodoxia não era necessária e que o grande entrave à debelação do processo inflacionário seria a inércia (inflação inercial). Com base nesse pressuposto, pôs-se em funcionamento o ambicioso Plano Cruzado, centrado no congelamento de preços como instrumento de quebra da cadeia de memória inflacionária. Infelizmente, o desprezo aos efeitos da demanda sobre a inflação transformou esse plano em um total fracasso.

O Plano Bresser em 1987 e o Plano Verão em 1989 representaram novas tentativas fracassadas. O Plano Bresser ainda estava centrado na importância da heterodoxia, deixando a ortodoxia em plano bem inferior. Já o Plano Verão, embora revertendo as posições relativas da heterodoxia e da ortodoxia, não passou de meia-sola para que se pudesse chegar às eleições presidenciais sem total descontrole do processo inflacionário.

Seria interessante discutir os papéis da heterodoxia e da ortodoxia nos processos de estabilização.

A ortodoxia, a menos que o processo inflacionário só apresente o componente inercial, atua como lastro para que os preços não evoluam ascendente- mente sem controle, e são, portanto, as políticas monetária e fiscal ingredientes necessários e muitas vezes suficientes para atingir a estabilização de preços no curto prazo.

O duplo papel das políticas monetária e fiscal é alterar as expectativas inflacionárias através da redução do nível de atividade econômica no curto prazo e também, obviamente, adequar o nível de liquidez da economia àquele compatível com estabilidade de preços, concomitante- mente ao ajuste do orçamento fiscal. Certamente que o ajuste da liquidez e do orçamento fiscal influem nas expectativas inflacionárias. Ocorre que, no curto prazo, os instrumentos monetário e fiscal podem não ser suficientes para a reversão das expectativas inflacionárias. Mas acredito que são suficientes no médio e longo prazo. Para exemplificar, tomemos o processo de estabilização da economia americana no início da década de 80, quando a inflação atingia 15% ao ano. Nos primeiros anos, a inflação ainda subiu, embora não acentuadamente, e isso sob os efeitos iniciais do aperto monetário posto em prática e só depois, então, a inflação começou a ceder. Houve, portanto, na fase inicial de combate à inflação, inflação combinada com desemprego, revelando que as expectativas inflacionárias ainda eram acentuadas.

Poder-se-ia argumentar que nos países em desenvolvimento a relação entre inflação e desemprego é direta, ou seja, menos desemprego seria acompanhado de menor inflação. Esta proposição, embora fosse o melhor dos mundos, carece de comprovação. E, mais do que isso, a história mostra somente alguns exemplos de bons ganhos antiinflacionários em fase de crescimento econômico sustentado, como ocorreu no Brasil entre 1964 e 1967. Ainda assim, deve-se levar em conta que a economia brasileira saiu do processo de estabilização ocorrido entre 1964 e 1967.

A inflação brasileira segue, hoje, uma dinâmica com características próprias. A resistência do processo inflacionário às recentes investidas ortodoxas parece, para alguns, a evidência do fracasso desse tipo de política econômica para países como o Brasil.

estrutural, que seria a combinação de expectativas de inflação que foram absorvidas pela cultura popular com a realimentação necessária à manutenção de setores que passaram a operar com base nessa hipótese de inflação e que, portanto, sem ela não sobreviveriam. Há um fator de risco adicional gerado pela sequência de alterações na condução das políticas econômicas, o qual exige certamente um prêmio de risco que, por sua vez, é cobrado em termos de elevação de preços numa forma preventiva.

Parece cristalino que a implementação contínua e sem hesitação de políticas ortodoxas críveis levaria ao êxito o combate à inflação, ainda que a resistência estrutural seja fato, pois a credibilidade gerada suavizaria a memória inflacionária, reduziria o prêmio de risco e forçaria os setores que hoje dependem da inflação para sobrevivência ao ajustamento.

No entanto, a credibilidade do governo é, atualmente, um elemento ausente na economia brasileira, e que, por isso, precisa ser gerado para que a política ortodoxa tenha êxito ainda no curto prazo. Caso contrário permanecerá a lacuna hoje existente, que consiste na implementação de políticas ortodoxas hesitantes que, embora caracterizadas como eficazes, só as seriam no médio ou longo prazo, criando mesmo o risco de a economia ter de passar ainda por um processo hiperinflacionário para se alcançar a estabilidade de preços.

Sob esta lógica, a economia brasileira precisa de choques de credibilidade que atuem de forma a difundir expectativas de estabilização através dos diversos agentes econômicos, principalmente, daqueles que formam expectativas. Este processo de choque pode requerer diversos estágios e tem de, necessariamente, estar apoiado por controle monetário e pela redução do déficit fiscal intertemporal (não necessariamente a eliminação do déficit operacional).

Isso dado, o controle de preços (prefixação com flexibilidade via expectativas futuras); a independência do Banco Central (no sentido do Federal Reserve System); a definição clara da política cambial a ser seguida (a desvalorização da taxa comercial seguirá aproximadamente a taxa de inflação interna); o "timing" da política comercial; a privatização de empresas estatais (não permitindo troca de oligopólios estatais por privados); o saneamento e a reestruturação da Previdência Social; o combate sério e efetivo à corrupção, etc. atuariam como choques de credibilidade. Seria importante, também, a preocupação com o processo de difusão das expectativas dos diversos agentes econômicos.

No curíssimo prazo, destacam-se a prefixação de preços com flexibilidade e a independência do Banco Central. A prefixação com flexibilidade seria necessária para que o realinhamento dos preços relativos fosse possível, sem descontrole inflacionário. A liberdade de preços neste momento de preços relativos desalinhados e de "agentes econômicos indevidos" levaria, em poucos meses, a um galope inflacionário de difícil reversão. Paralelamente à política de preços, a independência do Banco Central viria a atuar como lastro da estabilidade de preços no médio e no longo prazo, gerando, ainda, dividendos de curto prazo, pelos seus efeitos sobre a credibilidade do governo.

Em suma, o governo precisa agir com mais firmeza e eficácia na condução do processo de estabilização, o qual, diante dos seguidos insucessos observados, já passa a não ser isoladamente o seu único problema prioritário. E, mais do que isso, o acompanhamento e a coordenação da reação dos agentes econômicos às ações governamentais precisam ser elementos de constante preocupação do governo.

*Professor de Economia da UFSC e assistente da diretoria financeira da Petrobrás.