

O País em direção à hiperestagflação

O que se faz com uma economia inflacionada quando ela não dá atenção a um duro golpe contra a demanda?

No mês da posse do presidente Collor, os preços no Brasil aumentaram 80%. No seu discurso de posse, o presidente disse que iria "liquidar" a inflação. No dia seguinte, a sua equipe econômica, liderada por Zélia Cardoso de Mello, como ministra da Economia, anunciou o mais radical de todos os planos até então apresentados. Ele envolvia um congelamento dos preços, naturalmente, mas também o confisco temporário de 80% das poupanças privadas, avaliadas em mais de US\$ 110 bilhões, para estrangular a liquidez que o novo governo temia pudesse acarretar a hiperinflação.

Seis meses mais tarde estava óbvio que o plano tinha fracassado. Um ano depois, um segundo Plano Collor tinha sido lançado. Após catorze meses, Zélia Cardoso e sua equipe estavam fora do governo e agora, vinte meses depois da posse de Collor, a inflação está novamente acima de 20% ao mês e aumentando cada vez mais. O que aconteceu?

O novo plano se dividia em duas partes: um esquema de desregulamentação e liberalização e um programa de estabilização macroeconômica. As reformas microeconômicas, que deveriam ficar num segundo plano em relação à estabilização, funcionaram melhor.

Os obstáculos às transações com os estrangeiros foram reduzidos. Quando o novo governo tomou posse, 1,5 mil produtos não podiam ser importados de maneira alguma. Até agora, todas as restrições quantitativas sobre as importações foram eliminadas; até mesmo as barreiras excepcionais aos computadores deverão desaparecer até setembro de 1992.

A tarifa média continua sendo de 25%, elevada demais para os parceiros do Brasil no Mercosul, um eventual futuro mercado comum de comércio livre na região sul da América do Sul; mas o Brasil está comprometido a reduzi-la para 14% até 1994. Os investimentos estrangeiros no setor de mineração e em outras indústrias são limitados pela Constituição, mas o governo está tentando convencer o Congresso a cancelar essas restrições.

Os processos burocráticos internos estão sendo reduzidos. Mais de 100 mil decretos presidenciais, alguns deles datando do final do século passado, foram repelidos, e 20 mil outras regulamentações foram eliminadas — principalmente as anticompetitivas que diziam respeito aos portos, ao transporte, ao varejo da gasolina e alguns aspectos das telecomunicações.

Até mesmo as privatizações estão bem encaminhadas depois de um início extremamente lento. Quatro empresas estatais foram vendidas até meados de novembro, todas elas acima do preço de reserva. Foi decepcionante que tão pouco dinheiro estrangeiro tenha sido arrecadado e também foi um pouco suspeito o fato de que muitas das ações tenham sido vendidas a outras empresas estatais e a fundos estatais

de pensão; mas pelo menos as vendas foram realizadas.

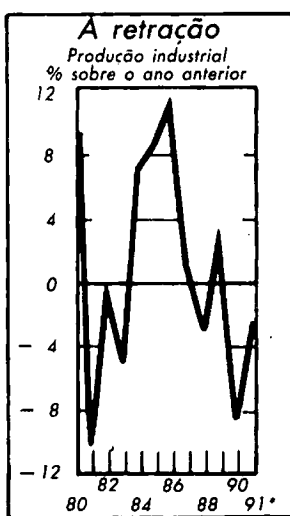
O lado macroeconômico mostrou ser bem mais difícil. O confisco da poupança tinha um "pedigree" bastante respeitável — a Alemanha Ocidental foi ainda mais brutal em 1948 mas em seguida os alemães abriram instantaneamente sua economia ao comércio externo, liberaram todos os preços domésticos, impuseram uma rígida disciplina à oferta monetária e controlaram os gastos governamentais. O Brasil não fez nada disso.

O principal culpado foram os gastos governamentais. O problema não foi com o governo federal. Apesar da proibição constitucional, o governo federal até conseguiu demitir 100 mil funcionários públicos. De maneira geral, graças a alguns aumentos irrepetíveis na receita federal, conseguiu-se um superávit orçamentário operacional em 1990 (corrigido pela inflação e incluindo os pagamentos de juros) equivalente a 2,4% do PIB. Mas 1990 foi um ano de eleições nos estados e tanto os estados quanto os municípios gastaram como se fosse uma noite de carnaval. Os estados emitiram vastas quantidades de papéis (que tinham de ser aprovadas pelo Senado, o qual nunca recusou seu consentimento).

Os estados gastaram como se fosse noite de carnaval

Esses papéis sem valor foram entregues aos bancos pertencentes aos estados e ao Banco do Brasil, pertencente ao governo federal, que por sua vez os encaminharam a um acomodante Banco Central. Os números oficiais não refletem isso, mas brasileiros bem informados dizem que a dívida real dos estados equivale a US\$ 52 bilhões; São Paulo, sozinho, cujo chefe político teve uma campanha especialmente difícil em 1990, estabelecendo as bases para a sua tentativa presidencial em 1994, está devendo US\$ 15 bilhões.

A equipe econômica nomeada em maio deste ano, liderada por Marcílio Moreira como ministro da Economia e por Francisco Gros na presidência do Banco Central, tem como principal função acalmar os credores estrangeiros. Os banqueiros não gostaram do que um economista brasileiro define como sendo o "jacobinismo" de Zélia Cardoso nas relações que mantinha com eles. Marcílio Moreira, um ex-embaixador nos Estados Unidos e Francisco Gros são personagens acalmantes. Um acordo "standby" com o FMI no valor de US\$ 2,2 bilhões está sendo negociado; um acordo com os bancos comerciais se concretizaria pouco tempo depois. Os termos com o FMI exigem que o setor público tenha um superávit orçamentário primário (não incluindo os pagamentos de juros) equivalente a 2% do PIB em 1992 e a 4% em 1993, bem como que a inflação média



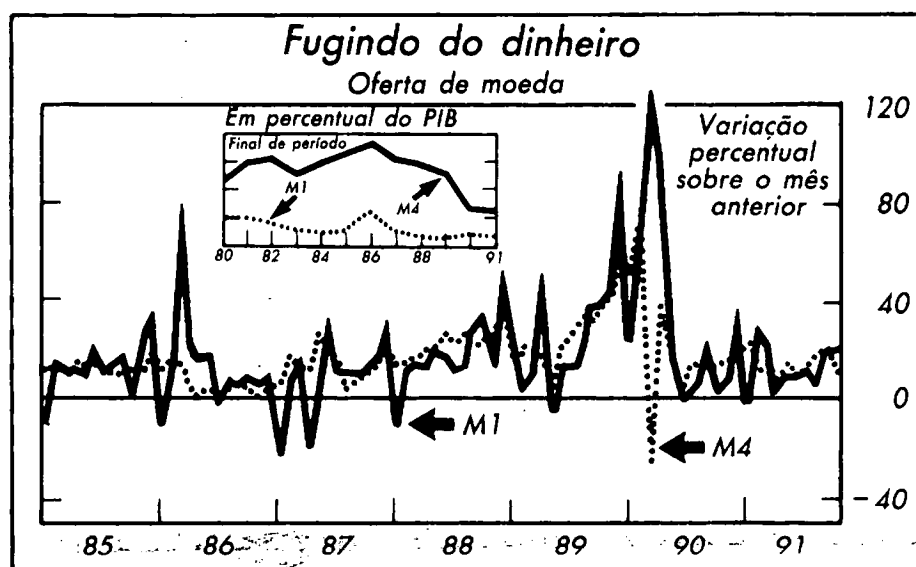
brasileira caia para 10% no próximo mês de dezembro.

A mensagem de Marcílio Moreira é simples, sendo formulada mais ou menos nos seguintes termos:

"Planos de choque não funcionam; a inflação somente pode ser curada de maneira lenta e dolorosa; nós manteremos o dinheiro curto — as taxas de juros reais estão em torno de 4% ao mês — e gradativamente colocaremos os gastos do governo sob controle simplificando e ampliando o sistema fiscal (existem mais de sessenta tipos de impostos sobre as indústrias básicas, mas poucos se preocupam em pagá-los) e através de mudanças constitucionais (para reduzir a quantidade de dinheiro que flui para os estados, por exemplo). Empresários que não acreditarem no que dizemos e que tentarem aumentar os seus preços na antecipação de um novo plano de choque, se verão obrigados a reduzi-los novamente dentro de alguns meses quando se virem sem compradores. Eventualmente, as pessoas acabaram compreendendo que estamos falando sério e isto será o suficiente."

O sucesso dessa política depende de ações bastante rápidas para colocar os gastos públicos sob controle. No momento, a única arma do governo são as elevadas taxas de juros, e estas, por conta própria, sempre são inicialmente mais eficientes no sentido de induzir uma recessão do que em restringir a inflação. Altos funcionários do Banco Central falam como se estivessem sendo sitiados. "Nós temos apenas 100 balas," diz um deles, "e estamos sendo atacados por 150 inimigos"; outro diz que eles são bombeiros com um volume limitado de água à disposição, torcendo por um reabastecimento via helicóptero. Ninguém no Banco Central acredita que a atual política do dinheiro curto e de gastos controlados possa durar mais do que alguns meses.

Muitas pessoas acham que, além das dificuldades práticas da sua implementação, a política gradualista de Marcílio Moreira está mal concebida. André Lara Resende, o economista-chefe do Unibanco, um grande banco privado, explica os motivos. Ele diz que pelo menos desde o Plano Cruzado de 1986 (que ele mesmo ajudou a projetar), o Brasil está numa hiperinflação. É difícil reconhecê-la como tal, mas isto se deve ao fato de que as grandes economias sofisticadas dispõem atualmente de instrumentos muito melhores de administração financeira do que



os existentes para as economias européias que sofreram as hiperinflações clássicas dos anos 20. Foram necessários dois a três anos para que as hiperinflações da Alemanha de Weimar e da Hungria se tornassem visíveis; a hiperinflação brasileira necessitou do dobro do tempo para vir à tona. Mas a fase final, prevê Resende, está próxima.

Resende distingue três tipos de inflação. A inflação moderada, do tipo ocasionalmente sofrido por países ricos, é causada por excessos da demanda e pode ser curada por restrições monetárias; a inflação crônica, que o próprio Brasil sofreu durante vinte anos a partir de meados dos anos 60, é uma especialidade latino-americana. Ela geralmente é causada pela tentativa de um governo de retirar mais poupança da economia, tipicamente com a finalidade de promover uma rápida industrialização, do que a economia está disposta a fornecer. A inflação crônica é sujeita a uma lenta cura de dinheiro apertado e de disciplina fiscal; foi exatamente assim que o governo Salinas conseguiu reduzir a inflação mexicana.

A hiperinflação é algo inteiramente diferente, causada, diz Resende, não por um excesso da demanda ou por poupanças forçadas, mas por um colapso no crédito do governo. Trata-se da "exaustão de todos os mecanismos das finanças públicas. O setor público gradativa e sucessivamente perde todas as fontes de financiamento a médio e a longo prazos até ficar restringido exclusivamente à emissão da moeda. Na fase final, a habilidade do governo em se autofinanciar através do imposto da inflação, que decorre do seu poder de emitir dinheiro, também desaparece. A moeda é totalmente rejeitada e os aumentos dos preços se tornam violentos e desordenados."

A administração da demanda nessas alturas não faz sentido. "A desmoralização completa da moeda e a dinâmica das expectativas impõe o nível de preço, independentemente do que esteja ocorrendo com a demanda." Uma política de dinheiro curto é impossível, porque a falta de crédito do governo o deixa impossibilitado de emitir títulos da dívida em vez de moeda. A tentativa de adotar uma tal política não tem efeito sobre os preços, mas mergulha a economia numa recessão. Consequentemente, o Brasil está caminhando em direção a uma hiperestagflação.

Os fatos parecem estar endossando o diagnóstico de Resende. Compreensivelmente, os brasileiros ficam na posse da menor quantidade possível de moedas: o M1 (dinheiro vivo mais depósitos bancários) equivale a menos de 3% do PIB; compare-se isto com cerca de 20% na maioria dos países e a 15/20% no próprio Brasil há 15 anos. Os brasileiros também praticamente não estão emprestando muito dinheiro ao governo. Felipe Oana, o diretor do IPEA, um instituto de pesquisas econômicas do governo, diz que o governo não consegue vender os seus papéis de 28 dias e está encontrando dificuldades em encontrar interessados na sua dívida de sete dias. Quase a totalidade da dívida do governo está sendo rolada diariamente.

A dívida do governo está sendo rolada diariamente

Praticamente todos os instrumentos políticos produzem o oposto do resultado pretendido. As elevadas taxas de juro não afetam os preços, mas aumentam os custos dos serviços referentes à dívida do governo. Os elevados índices fiscais nominais produzem uma receita ainda menor: a coleta fiscal do governo caiu de 25% do PIB em meados dos anos 70 para apenas cerca de 20% nos dias de hoje; um aumento no imposto de consumo de 1% para 2% no ano passado foi seguido por um declínio de 40% em rendimentos reais desse imposto. A produção não é afetada por decisões de gastos governamentais, porque os empresários, antecipando futuras inflações e os esforços do governo para lidar com elas, variam a utilização de suas capacidades em vez de construir novas fábricas.

Segundo a análise de André Lara Resende, quase tudo o que o governo Collor fez para combater a inflação está errado. O confisco da poupança na sua fase inicial destruiu a confiança nos bens financeiros e na palavra do governo — principalmente considerando-se que 80% dos bens confiscados eram dívidas do governo, oferecendo ao Estado uma forma conveniente de reduzir as suas próprias despesas. A política gradualista de Marcílio Moreira

aprofunda a recessão ao mesmo tempo que deixa a inflação intocada.

Segundo Resende, o Brasil necessita de uma profunda reforma estrutural, durante um período de um a três anos, para extinguir os excessos inveterados de gastos do governo. Mas, como a inflação brasileira é uma questão principalmente de expectativas e de crédito e credibilidade do governo — em vez da visão que a sociedade tem de si mesma e dos seus valores —, uma acentuada mudança é necessária primeiro para convencer as pessoas de que as coisas não continuam como sempre foram. O próprio Resende recomenda a emissão de uma moeda paralela, totalmente conversível em dólares norte-americanos, como primeiro passo em direção à restauração do crédito do governo. Independentemente de qual seja o mecanismo, a sua principal finalidade é a de fazer um rompimento convincente com o passado.

Esse enfoque tem alguns precedentes históricos. Thomas Sargent, um economista norte-americano, estudou o final das quatro grandes inflações dos anos 20 (em Rational Expectations and Inflation, Harper & Row, 1986). Todas foram interrompidas quase instantaneamente, depois da introdução de medidas para refrear os gastos dos governos e para o controle da oferta monetária. No entanto, não foram as medidas propriamente ditas, mas a crença generalizada de que elas seriam cumpridas, que conseguiu matar abruptamente a inflação. Foi necessária a percepção de uma "mudança de regime": disciplina imposta de fora para dentro, um banco central independente, até mesmo pouca coisa como um primeiro-ministro que conseguisse convencer a população de que realmente não toleraria a inflação. Os brasileiros continuam esperando.

(Esta é a segunda parte do relatório publicado pelo The Economist sobre a economia brasileira. A primeira parte foi publicada na edição de terça-feira última. Na edição de amanhã, os temas tratados serão o governo Collor e os sucessos na administração pública no Ceará.)

MAGRI NO MERCOSUL
— O ministro do Trabalho, Antonio Rogério Magri, chega hoje a Foz do Iguaçu (PR) para participar de uma reunião sobre relações do trabalho com ministros do Cone Sul.