

# Quatro mitos e uma agenda para a estabilização dos preços

ANTÔNIO KANDIR

Em artigo recente (na revista "Exame", de 22 de janeiro passado) manifestei meu otimismo em relação ao futuro do país, apesar da crise econômica interna e das perspectivas negativas quanto ao desempenho da economia mundial. Com efeito, o Brasil apresenta características que lhe conferem grandes possibilidades quando comparado com outras nações. Basta lembrar que em vários momentos da história brasileira o desempenho doméstico desafiou com sucesso a tendência prevalecente no ambiente internacional.

Apesar desse otimismo, naquele mesmo artigo registrei minha preocupação com respeito a quatro pontos que, a meu ver, constituem pressupostos para a superação das atuais dificuldades e para o ingresso em uma fase de crescimento econômico estável, a saber:

- A recuperação do diálogo, da confiança e da colaboração mútua entre os diversos poderes;
- Com base nisso, o enfrentamento dos principais problemas de curto prazo, entre os quais se destacam a persistência da inflação em patamares elevados e o esgotamento do atual padrão de políticas públicas;
- A superação dos anacronismos do sistema político vigente, que têm prejudicado seriamente a sociedade brasileira;
- A definição clara de uma estratégia que, compatível com os desafios e oportunidades que as conjunturas nacional e internacional colocam, permita a retomada do crescimento econômico.

Naquela oportunidade tratei sucintamente da questão política e da retomada do desenvolvimento. Neste artigo me preocuparei exclusivamente com o problema da inflação.

É preciso dizer, desde logo, que considero a situação atual muito grave e preocupante. As soluções consistentes exigem um prazo para maturação e, sobretudo, uma ativa participação das instituições políticas e da sociedade civil na sua elaboração e posterior execução.

Infelizmente, o debate que hoje se trava no país não responde aos imperativos da situação presente. Nele predominam manifestações que, revestidas de saber técnico, minimizam dificuldades e fomentam ilusões. São, na verdade, mitos, cuja fragilidade passo a discutir.

Nas últimas semanas, informações sobre a tendência declinante da taxa de inflação têm freqüentado diariamente o noticiário. É incontestável que os diversos índices de preço vêm apresentando resultados favoráveis, registrando uma queda substancial em comparação aos resultados do mês de janeiro. No entanto, é importante lembrar que esses resultados devem-se, sobretudo, aos efeitos sazonais e à moderação dos últimos reajustes de tarifas públicas.

Não se trata de negar que o governo possa, no curtíssimo prazo, manter certo controle sobre a inflação por meio do manejo dos preços públicos. Ocorre, porém, que em ambientes de inflação elevada os erros inevitáveis de predição tendem a ser maiores, provocando o acúmulo de defasagens e, conseqüentemente, a desconfiança dos agentes econômicos quanto à viabilidade de sustentação da estratégia. Resultado: ganha força a expectativa de que uma nova onda de reajustes corretivos será desencadeada e com isso acentuam-se os elementos prospectivos da política de formação de preços das empresas, que passam a reajustá-los menos em conformidade com os custos do que em razão das expectativas negativas quanto à evolu-

## Mito nº 1: Há uma tendência irreversível de queda da inflação

ção do quadro macroeconômico (em especial, a questão fiscal) e à manutenção das regras vigentes. Em síntese, uma iniciativa isolada de administração dos preços públicos, como este a que estamos assistindo, pode se transformar numa formidável alavanca de incertezas.

Outro problema que cabe levar em consideração é que, a despeito da melhora registrada no campo externo e do adequado manejo dos instrumentos de política monetária, não se registrou melhora na situação fiscal que pudesse ensejar expectativas favoráveis com relação à evolução da inflação. Ao contrário, os últimos dados divulgados indicam uma performance negativa da arrecadação tributária neste primeiro trimestre do ano, dado particularmente preocupante diante da relativa improbabilidade do gasto público — o que, a propósito, reforça a necessidade urgente de medidas estruturais de ajuste.

Não há, portanto, razões sólidas para crer que a inflação esteja realmente declinando de maneira consistente. É mais provável que estejamos presenciando uma redução de fôlego curto, como a registrada no final do ano passado.

É comum encontrar nas análises de alguns observadores da cena nacional a ideia de que basta estabilizar a taxa de inflação num determinado patamar para eliminar os danos que causa à economia. Ledo engano.

Em primeiro lugar, porque a inflação nunca é um fenômeno neutro. Em todo e qualquer processo inflacionário, ocorrem importantes transferên-

tes econômicas. De modo geral, perdem aqueles incapazes de proteger adequadamente seu patrimônio e/ou seus rendimentos da corrosão imposta pela inflação. Acresce que ocorrem também transferências decorrentes do fato de os índices de inflação serem uma medida da variação média dos preços. Como há, evidentemente, preços acima da média e preços abaixo dela — e essas diferenças não têm sido pequenas, ao contrário — acontecem todo mês alterações importantes da estrutura de preços relativos da economia.

Por esta razão, não é lícito afirmar que a estabilização da taxa de inflação melhora significativamente as condições de previsibilidade da economia. Ao contrário, ainda que estável, uma inflação alta prejudica de forma importante o funcionamento dos mercados, pois encurta o horizonte de cálculo dos agentes, provocando, em conseqüência, a retração dos investimentos e a redução do crescimento potencial do sistema. Soma-se a esses problemas, conforme assinalou recentemente o professor Simonsen, o fato de que a inflação alta constitui incen-

## Mito nº 2: O importante é estabilizar a taxa de inflação

tivo para a formação de cartéis, reduzindo ainda mais a competição na economia nacional.

Isso não significa que se deva adotar uma estratégia para reduzir a inflação de imediato, tampouco, e muito menos, que se esteja sub-repticiamente advogando um novo choque. Significa apenas que não devemos alimentar ilusões quanto à possibilidade de conviver por muito tempo com taxas elevadas de inflação, sem graves danos à economia e à sociedade.

Qualquer programa de estabilização que tenha alguma chance de sucesso pressupõe o cumprimento de algumas condições básicas. Dentre elas destacam-se o equilíbrio das contas públicas, a abertura comercial e uma política monetária austera. Esses são os pressupostos da estabilização em qualquer sistema econômico, e constituem os instrumentos ortodoxos por excelência.

Analisemos a função de cada um. O ajuste fiscal permite a observância de uma política monetária estrita, que serve de âncora nominal da estabilização. A abertura comercial, por sua vez, cria, no médio prazo, uma importante referência externa para os preços, dissolvendo, em grande medida, o poder de fixação de preços dos oligopólios. Em condições ideais, o manejo adequado desses instrumentos faz a taxa de inflação convergir, em pouco tempo, para níveis aceitáveis. Supõe-se que os custos inevitáveis em termos de produto e renda são absorvíveis pela sociedade.

De acordo com essa estratégia, a convergência para a estabilização se dá a partir do cálculo individual de cada agente econômico, na observância estrita de critérios maximizadores de seus interesses particulares. São sinais emitidos pelo mercado que, ao balizarem as decisões individuais, produzem a convergência. Este é o papel reservado à recessão na estabilização da economia. Nos termos de uma estratégia ortodoxa, não há, portanto, espaço para qualquer mecanismo de coordenação de expectativas que seja externo ao mercado e vise a diminuir os custos do processo de convergência.

Não resta a menor dúvida quanto à necessidade da adoção de medidas duras para estabilizar a economia, medidas que incluem a observância de uma rigorosa disciplina fiscal e monetária, a privatização de empresas estatais e a abertura da economia à concorrência estrangeira. O que é preciso assinalar, entretanto, é que embora sejam necessárias, essas medidas não são suficientes para assegurar o sucesso de um programa de estabilização.

Uma estratégia consistente de estabilização não pode desconsiderar os seguintes fatores: a capacidade de articulação política do governo; o grau de pobreza da população; e as características básicas do processo inflacionário.

A capacidade de articulação política do governo é extremamente importante na medida que ela determina em boa parte o grau de cooperação dos agentes econômicos e políticos e o nível de sacrifícios que se pode pedir à sociedade durante o período da estabilização. Vale notar que as experiências bem-sucedidas do gênero tiveram o respaldo, seja de uma ditadura (Chile), seja de um partido hegemônico (México), seja de um grande acordo nacional (Israel). Nesse particular, é extremamente reveladora a experiência a que vem sendo submetida a democracia venezuelana nos últimos meses.

O grau de pobreza, por sua vez, impõe limites aos sacrifícios que podem ser suportados pelas classes menos favorecidas, constituindo-se em um parâmetro essencial para a definição da fronteira entre o possível e o impossível em matéria de estabilização.

Por fim, é crucial atentar para o patamar da inflação antes do início da estabilização e para o grau de inércia embutido nas relações contratuais e nas práticas dos agentes econômicos.

Assumindo que esses fatores condicionam as probabilidades de êxito de um processo de estabilização, é preciso admitir que o quadro brasileiro é pouco auspicioso para terapias estritamente ortodoxas. O grau de pobreza é extremamente elevado, as bases po-

líticas do governo federal são frágeis, nosso patamar inflacionário é relativamente alto e temos uma longa tradição inflacionária.

No Brasil, a redução da taxa de inflação para os níveis vigentes no Primeiro Mundo, o que exige uma forte e prolongada contração da demanda agregada, esbarra no grau acentuado de pobreza da população e na fragilidade do governo federal. Na mesma linha, vale acrescentar que a obtenção de um sólido ajuste fiscal depende, em grande medida, de decisões do Poder Legislativo, o que implica uma negociação política pouco compatível com a estratégia ortodoxa. Em suma, as possibilidades de sucesso de uma estratégia que englobe tão-somente os aspectos contemplados pela proposição ortodoxa são bastante reduzidas.

Qual seria então a alternativa? Primeiro é preciso notar que a heterodoxia se diferencia da ortodoxia pela inclusão de mecanismos extramercados de coordenação de expectativas. Para os chamados heterodoxos os sinais de mercado são, em algumas circunstâncias, insuficientes para estabilizar a economia. Essa insuficiência é determinada pelo efeito conjunto dos quatro fatores citados acima. Nessas circunstâncias, é necessário incluir no programa de estabilização, como coadjuvantes, mecanismos externos ao mercado que sejam capazes de coordenar as expectativas.

tantes da fixação da taxa de câmbio é a perda de um instrumento crucial para a garantia do equilíbrio do balanço de pagamentos. Com o câmbio fixo, variações do câmbio real só podem ocorrer por intermédio de alterações dos preços internos. Nesse sentido, todo o ajustamento da economia a alterações da conjuntura internacional passa a se dar por ajustes de quantidades: num primeiro momento, alteram-se os fluxos básicos do balanço de pagamentos (exportações, importações, movimento financeiro); isso afeta as reservas cambiais, o que, por sua vez, provoca um movimento correspondente da base monetária, afetando a taxa interna de juros, o nível da demanda agregada e, finalmente, os preços internos. Neste sentido, conforme já salientaram os professores Bresser e Pastore, a perda da flexibilidade cambial deixa a economia do país completamente vulnerável às flutuações da economia internacional.

Há, evidentemente, que se considerar ainda o problema da relação meios de pagamento/reservas internacionais. Para viabilizar a proposta de livre conversibilidade e fixação da taxa de câmbio, as reservas cambiais devem ser suficientemente elevadas e as contas externas suficientemente estáveis para evitar movimentos especulativos contra a moeda nacional.

Mas o essencial é que, no Brasil, os preços dos bens, serviços e fatores de

introduz um mecanismo externo ao mercado para arbitrar as perdas e ganhos da estabilização.

Para resolver o problema apontado no parágrafo anterior, tem sido sugerida a indexação de todos os preços e contratos da economia ao dólar. Com isso, se produziria artificialmente as condições que permitiriam ao governo utilizar a âncora cambial. Vale dizer que, após algum tempo, os preços relativos e os valores contratuais encontrariam um ponto de equilíbrio em dólar, sendo sua variação nominal equivalente apenas à desvalorização da taxa de câmbio. Nesse momento, a fixação da taxa de câmbio teria efeito importante sobre o comportamento dos preços.

Ocorre que os defensores da proposta se esquecem de mencionar que essa "superindexação" produziria um formidável choque inflacionário, de conseqüências imprevisíveis. Cumpre alertar que o fantástico encurtamento da periodicidade de reajuste dos preços e rendimentos introduziria importantes inconsistências distributivas, que só poderiam se resolver com a aceleração da taxa de inflação em cruzeiros e, conseqüentemente, com o surgimento de uma inflação em dólar. Basta lembrar que hoje os salários estão longe de ser reajustados diariamente.

Em outras palavras, trata-se de expediente que objetiva "inercializar" a inflação para, em seguida, golpeá-la com a fixação da taxa de câmbio. A questão é saber se no meio tempo não se produzirá um atraso cambial capaz de minar as chances de sucesso da estratégia. Ou seja, parcela do ajuste dos preços relativos seria feita por meio do desajuste de um preço-chave da economia: a taxa de câmbio.

## Uma agenda para a estabilização

A estabilização da economia brasileira está longe de ser uma tarefa fácil. Antes de mais nada, é essencial reconhecer que a inflação não é apenas um fenômeno monetário, sendo profundamente determinada por questões de natureza política. Em segundo lugar, não se pode esquecer que o Poder Executivo não possui controle sobre todas as variáveis que devem ser manejadas para um combate eficaz às causas da inflação. Por fim, é preciso lembrar que a inflação brasileira tem características específicas, sobretudo no que tange ao grau de disseminação das práticas de indexação. Cumpre também levar em consideração os fatos de que estamos vivendo em um regime democrático, o Executivo conta com uma base parlamentar precária, estamos sujeitos a um regime político pouco propenso a gerar soluções construtivas em momentos de crise e este é um país marcado por elevado índice de pobreza.

Do ponto de vista técnico, debelar a inflação implica promover as reformas estruturais necessárias para ordenar as contas públicas. Implica também encontrar mecanismos que permitam quebrar a renitência inflacionária, provocada pela prática generalizada da indexação (formal e informal). Os entraves, na verdade, são mais complexos, visto que incluem uma dimensão política importante. Dito sem rodeios: para que um programa de estabilização obtenha êxito, é absolutamente crucial que ele esteja articulado com um projeto nacional, visto como positivo pelos atores políticos e econômicos relevantes. Só assim é possível imaginar que os inevitáveis custos da estabilização encontrem aceitação na sociedade pelo tempo necessário à consecução definitiva de seus objetivos. Em suma, o projeto nacional deve ser a âncora do programa de estabilização e as instâncias políticas o âmbito próprio das decisões sobre a distribuição dos ônus e dos bônus do processo.

Neste sentido, para estabilizar a economia brasileira, será preciso combinar competência técnica (para a gestão eficiente dos instrumentos clássicos de política econômica) a uma extraordinária capacidade de articulação política (de modo a garantir a

## Mito nº 3: A ortodoxia é suficiente para a estabilização

implementação das reformas estruturais necessárias e distribuir, de forma consensual, o ônus da estabilização).

É preciso superar rapidamente as contradições existentes entre a política de estabilização e a sustentação política do Poder Executivo. É essencial, portanto, que, preservados alguns princípios básicos, a política econômica seja moldada no processo de articulação política que o momento exige. Sendo assim, não cabe elaborar propostas acabadas. O que é preciso é definir uma agenda das questões que, necessariamente, o acordo político deverá contemplar.

Além da manutenção do programa de abertura comercial (evitando-se mudanças de cronograma que prejudicam os investimentos), do programa de privatização e do de desregulamentação, é necessário encontrar soluções para alguns projetos importantes que já tramitam no Congresso Nacional, tais como os projetos que regulamentam a concessão de serviços públicos à iniciativa privada, as relações capital/trabalho, os incentivos à capacitação tecnológica, a modernização dos portos e a propriedade intelectual. O essencial, porém, é criar as condições para uma profunda reforma fiscal, a qual englobe dois conjuntos relativamente autônomos de questões: uma ampla reformulação do sistema tribu-

tário nacional associada a uma reestruturação completa do sistema de fiscalização, e a aprovação, pelo Congresso Nacional, das medidas de ajuste estrutural do setor público sugeridas pelo presidente Collor.

Conforme já salientado, a política de rendas deve ser de caráter estritamente voluntário, o que implica a necessidade da utilização de estímulos fiscais e creditícios para garantir a adesão ao sistema. Isto requer, naturalmente, uma provisão fiscal.

O grande desafio é imaginar uma reforma tributária que permita uma elevação da carga tributária efetiva com redução das alíquotas nominais e com importante redução da sonegação. Além de garantir mais justiça tributária, essa reforma dotaria o poder público dos recursos necessários para custear a concessão de estímulos fiscais e creditícios previstos na política de rendas.

Além de suas vantagens óbvias, a redução dos níveis de sonegação terá um impacto favorável sobre os níveis globais de produtividade do sistema econômico. Como se sabe, as empresas que têm vantagens competitivas reais pertencem, de modo geral, ao segmento mais organizado da economia, estando sujeitas, portanto, a uma carga tributária brutal. De outro lado, empresas ineficientes só sobrevivem graças aos níveis absurdos de sonegação que praticam. Do ponto de vista agregado, portanto, o fim da sonegação poderá significar importante incremento da produtividade do sistema econômico. Pode-se esperar também importante modificação da

## Mito nº 4: A dolarização pode ser uma solução

postura empresarial no sentido de privilegiar o desenvolvimento tecnológico: é provável que, num ambiente tributário mais racional e menos sujeito à sonegação, as empresas organizadas deixem de gastar energias gerenciais com planejamento tributário, realocando-as para o desenvolvimento de produtos e processos.

Isso posto, sugiro, a título de exemplo, uma possível estratégia, baseada nos seguintes princípios:

- Seria criada uma instância política vinculada diretamente à Presidência da República, com representação dos trabalhadores, dos empresários, dos governadores e do Poder Legislativo, que definiria um conjunto de medidas necessárias para: I) garantir equilíbrio fiscal estrutural, cujos imperativos fossem observados não apenas na esfera federal, mas também pelos governos estaduais e municipais (suas empresas incluídas); II) racionalizar o sistema tributário; III) adequar a legislação de modo a garantir estímulos máximos à produtividade sistêmica; e IV) elaborar uma política de rendas de caráter estritamente voluntário;
- Essa instância contaria com todo o suporte técnico dos poderes Legislativo e Executivo de modo que as orientações gerais pudessem ser traduzidas em peças legislativas;
- Todos os esforços deveriam convergir no sentido de preparar a retomada do desenvolvimento, quando houver condições de desencadeá-lo sem riscos para o objetivo primeiro de estabilizar a economia. Para tanto, os integrantes da instância referida deveriam se ocupar de estabelecer mecanismos de estímulo aos investimentos. De modo mais específico: I) abrir novas oportunidades para o setor privado por meio da eliminação do monopólio estatal em algumas áreas e a regulamentação do sistema de concessão de serviços públicos à iniciativa privada; II) utilizar, como um dos parâmetros básicos da reforma tributária, o princípio da desoneração fiscal dos gastos com investimentos; e III) ampliar os recursos destinados a prover as empresas de linhas de crédito em condições de prazo e taxas de juros compatíveis com o financiamento de projetos de investimento;

- No que tange à política de rendas, a montagem do sistema de incentivos (de natureza fiscal e creditícia), que induziria à adesão voluntária ao sistema de controle de preços, e a criação dos mecanismos de fiscalização ficariam a cargo de uma comissão composta apenas por empresários; as propostas que aí forem formuladas serão então enviadas à instância coordenadora do processo de estabilização, para aprovação;

- Uma vez definidos os mecanismos de incentivo à adesão voluntária à política de rendas e de controle do cumprimento das metas estabelecidas, seria elaborada uma legislação salarial capaz de cumprir os seguintes objetivos: I) eliminar qualquer discussão em relação a perdas salariais do passado; II) fixar uma trajetória salarial compatível com as metas estabelecidas para o controle voluntário de preços; e III) persuadir os trabalhadores a renunciar à reposição automática de qualquer perda salarial futura.

Antes de concluir, gostaria de deixar claro que não pretendo apresentar uma panacéia para todos os males do país. Reconheço que a execução de um programa de estabilização nos moldes propostos neste artigo não é tarefa simples. É possível que nosso sistema político seja incapaz de arbitrar os conflitos que devem ser acomodados para que a Nação encontre o caminho da estabilização e da prosperidade. Mas não é admissível desistir sem tentar.

