



O Brasil e o Plano Austral

A inflação brasileira saltou dos 40% vigentes entre 1976 e 1978 para a marca dos três dígitos entre 1980 e 1982, tendo permanecido, a partir deste último ano, na faixa dos 220% ao ano. A pergunta que se coloca, no momento, é se a economia já não estaria caminhando, a partir de 1986, para um novo patamar da ordem de 400-500% ao ano de elevação relativa dos índices de preço. E mais. Dada a possibilidade de oficialização da trimestralidade dos reajustes salariais, o que não se trata de uma hipótese destituída de fundamento, a partir de uma inflação desse nível, estariam abertas as portas para uma trimestralização da inflação semestral (condição necessária à manutenção do poder aquisitivo médio dos salários reais), o que significaria, nas condições anteriormente descritas, um caminho aberto a um estado de hiperinflação, tal como o ocorrido com a Argentina no período anterior a junho de 1985.

Nesse contexto, tem-se discutido, tanto no meio acadêmico quanto nos subterrâneos da equipe atualmente responsável pela condução de política econômica, como deveria ser, se este fosse o caso, o equivalente brasileiro do plano de estabilização argentino.

Como se sabe, este país tem conseguido, já por seis meses consecutivos, reduzir a algo em torno de 2% uma inflação mensal da ordem de 30%. A receita se concentrou em pontos bastante comuns em tratamentos de choque da inflação, tal como drástica redução do déficit público, eliminação da emissão não lastreada de moeda e fixação da taxa nominal de câmbio. Em defe-

rência ao pragmatismo, introduziu-se também um congelamento de preços e salários, de forma a quebrar a inércia inflacionária.

Com relação a um programa desse tipo, no entanto, dois pontos distanciam o Brasil atual da Argentina em junho deste ano. É interessante notar que ambos deixariam de existir na hipótese de uma aceleração inflacionária para um patamar acima de 1.000%. O primeiro é que, com esse nível de inflação, a desorganização geral da atividade produtiva fornece um excelente amparo à iniciativa, por mais radical que esta possa se mostrar. Em outras palavras, o arrojo argentino lembra a situação de alguém que pula do terceiro andar de um prédio em chamas, com o fogo às suas costas. Ainda que quebre uma perna, terá salvo a sua vida. No caso brasileiro, entretanto, o fogo ainda não alcançou nem mesmo o segundo andar. Nestas circunstâncias pode valer a pena esperar para ver o que ocorre.

A segunda dessemelhança entre os dois casos, que tem ocupado a capacidade criativa de boa parte de nossos economistas de conjuntura, diz respeito aos reajustes salariais.

Na Argentina, foi relativamente fácil a introdução do congelamento de salários a partir do início de julho, dado que o alto nível de inflação já tinha tornado prática rotineira a renegociação de salários nominais ao início de cada mês. No Brasil, entretanto, um congelamento em janeiro introduziria uma clara vantagem daquele que acabou de ser reajustado em dezembro, contra aquele que seria reajustado em fevereiro, e assim por diante.

A retomada de parte do bom senso, deixado de lado a partir da mudança de política salarial em 1979, já garante um certo consenso em torno da proposição de que os salários devem ser, antes do congelamento, trazidos para o seu poder aquisitivo médio do semestre, e não para aquele vigente logo após o reajuste (o primeiro equivale, para uma inflação de 230% ao ano, a aproximadamente 75% do segundo). Isso elimina propostas como a correção pró-rata de todos os salários até a data do congelamento, o que geraria uma inflação em torno de 31% no primeiro mês de ajustamento, impedindo a necessária reversão de expectativas.

No caso brasileiro, o mais sensato seria estender aos contratos salariais a interessante idéia do "deságio" introduzida pelo plano argentino para os compromissos financeiros prefixados de curto prazo. Por essa sistemática, a nova moeda em circulação (o cruzeiro seria imediatamente extinto como um meio de troca) embutiria uma valorização frente ao cruzeiro dada pela inflação esperada, implicitamente assumida nesses contratos. A partir daí, basta lembrar que os contratos salariais foram fixados em cruzeiros. Mês a mês, os salários nominais seriam reajustados em termos da nova moeda, embora continuassem intactos no seu valor em cruzeiros. Após o término do período de vigência, seria adotado o salário médio dos últimos seis meses. Essa idéia deve ser creditada ao economista Daniel Dantas.

A fracassada experiência brasileira de prefixação da correção monetária e cambial já deixou clara a inutilidade de tentativas de estabilização inflacio-

Argentino

RUBENS PENHA CYSNE

nária que não se fazem acompanhar do necessário rigor monetário fiscal. Um tratamento de choque da inflação certamente deveria trazer consigo uma proibição do financiamento do déficit do Governo por emissão monetária. O crédito interno líquido seria fixado e a base monetária só seria aumentada em função do incremento de reservas internacionais ou do saque dos depósitos em moeda estrangeira nas Autoridades Monetárias.

A própria queda da inflação já estabelece uma significativa redução do déficit público. Em parte pela diminuição do pagamento de juros da dívida interna e em outra parte pelo aumento da arrecadação real das receitas fiscais. Num ambiente de alta inflação, a defasagem entre o fato gerador e a efetiva arrecadação impõe uma considerável redução da carga tributária líquida real. Isso não mais ocorreria após a estabilização.

Por outro lado os preços controlados pelo Governo seriam certamente elevados no período imediatamente anterior ao plano. Isso incluiria os combustíveis, lubrificantes, as tarifas de energia elétrica, comunicações e transportes, alguns produtos industriais, bem como o dólar. Trata-se da chamada "inflação corretiva", que antecipa o fantasma dos reajustes futuros, lembrando que, se for o caso, nada impede que descontos futuros venham a compensar eventuais exageros nos aumentos efetuados. Isso efetivamente ocorreu na Argentina. Consciente que a coerência do sistema de preços relativos antes do congelamento é um dos pontos-chave do programa, alguns bens tiveram o seu valor

corrigido acima do necessário, tendo o ajuste posterior se dado pela simples queda de preços.

No caso dos bens e serviços produzidos pelo Governo (incluindo as estatais) tais reajustes refletem a necessária redução do déficit público pela queda do nível de subsídios.

“Um tratamento de choque da inflação deveria trazer consigo uma proibição do financiamento do déficit do Governo por emissão monetária”

Boa parte do sucesso de um plano desse tipo consiste em se convencer a sociedade da queda de renda real de curto prazo associada às medidas acima descritas. Na fase de liberação do congelamento, é importante que haja um consenso entre capitalistas e assalariados (bem como intergrupos) a respeito desse ponto. Esse conluio pressupõe uma liderança que a Argentina felizmente encontrou. A última eleição após o plano confirma esse fato. Resta saber o que ocorreria no Brasil. Ainda em termos da metáfora anteriormente introduzida, vale lembrar que um indivíduo que se viu na iminência de morrer devido a um incêndio certamente estará muito mais disposto a sacrificar parte de seus rendimentos na compra

de equipamentos de prevenção ao fogo do que um outro que não tenha sentido na pele o gosto da tragédia. Essa constatação pode significar o adiamento do Plano Austral Brasileiro até o ponto em que a inflação atinja valores entre 500 e 1.000% ao ano (antes do teto dos quatro dígitos a atual equipe econômica provavelmente já teria tomado tal iniciativa, pois não correria o risco de perder a sua vez antes de uma tentativa de estabilização).

Com relação ao dólar, vale lembrar aos aplicadores do paralelo que o ágio sobre o câmbio oficial costuma cair consideravelmente após a introdução de planos desse tipo. Na Argentina, por exemplo, à cotação média de 1.052 pesos por dólar vigente no mercado não oficial no dia 13/06 contrapôs-se o valor de 812 pesos por dólar dia 19/06, quatro dias após a introdução do plano. O prêmio sobre o oficial passou de algo em torno de 35% a um valor praticamente nulo.

Por último vale lembrar que, com o aumento da demanda por moeda decorrente da queda da inflação, abre-se um vasto espaço de manobra para gastos não inflacionários no momento imediatamente anterior à introdução do choque. No Brasil, seria aconselhável utilizar essa "seignorage" adicional para a compra de aproximadamente metade da dívida mobiliária federal em circulação.

Estes dois últimos parágrafos fornecem uma interessante dica: quando o Banco Central demonstrar um inédito furor comprista no mercado, pode estar aí uma boa chance de ganhar dinheiro pela venda (ou compra a futuro) de dólares no black. ★