

S
UFRJ/IEI
TD110

043969-X

Universidade Federal do Rio de Janeiro

INSTITUTO DE ECONOMIA INDUSTRIAL

TEXTO PARA DISCUSSÃO Nº 110

PLANO CRUZADO: A DRAMÁTICA

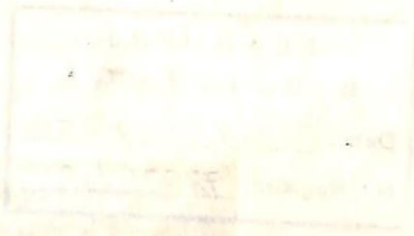
REVERSÃO DE EXPECTATIVAS

CAIO CÉZAR L. PRATES DA SILVEIRA

JANEIRO/1987



UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO
INSTITUTO DE ECONOMIA INDUSTRIAL



PLANO CRUZADO: A DRAMÁTICA REVERSÃO DE EXPECTATIVAS

Caio César L. Prates da Silveira

Janeiro/1987



43 - 016312



Este trabalho foi impresso
com a colaboração da ANPEC
e o apoio financeiro do PNPE



Plano Cruzado: A Dramática Reversão de Expectativas

Caio Cézar L. Prates da Silveira*

A economia brasileira apresentou, em 1986, um desempenho bastante favorável no tocante ao crescimento do produto, do emprego e dos salários, além da inflação ter permanecido, entre março e outubro, em níveis reduzidos. No entanto, ao final de 1986 e início de 1987, tornou-se evidente a profunda deterioração do Plano Cruzado e graves desafios colocam-se para a política econômica. A crise cambial deflagrada nos últimos meses do ano passado e ainda não superada, e sobretudo, os riscos sérios de hiperinflação projetam um elevado grau de incerteza sobre os rumos da economia, abrindo concretamente a possibilidade de recessão, caso estes problemas não sejam contornados. O objetivo deste artigo é indicar, em linhas gerais, os principais determinantes desta dramática e, em certo sentido, surpreendente reversão de expectativas a respeito do desempenho da economia, e fazer algumas considerações sobre o impasse atual em que se encontra o país.

(*) Economista do IEI/UFRJ.

Este artigo beneficiou-se diretamente da permanente, e sempre enriquecedora, troca de idéias sobre as questões aqui tratadas que venho mantendo com os meus companheiros do Boletim de Conjuntura do IEI, cuja direção é de Antônio B. de Castro e a coordenação é de Francisco Eduardo P. de Souza.

FEA - UFRJ
BIBLIOTECA

Data: 31 / 3 / 87

N.º Registro:

043569-X

MS 98329

S
UFRJ/iei
TD 110

FICHA CATALOGRÁFICA

Silveira, Caio Cézar L. Prates da
Plano cruzado: A dramática reversão de expectativas
--Rio de Janeiro: UFRJ/Instituto de Economia Industrial, 1987.
30p. -- (Texto para Discussão nº 110)

Do Plano Cruzado ao Cruzado II

Em nítido contraste com o prognóstico de muitos economistas sobre os efeitos supostamente recessivos do Plano Cruzado, desde os primeiros meses seguintes à decretação do Plano, a economia defrontou-se com o problema oposto: uma forte pressão de demanda (em particular, do consumo privado) respondida, por sua vez, por um vigoroso crescimento industrial, insuficiente, no entanto, para equilibrar oferta e demanda, além de insustentável a médio prazo. Configurou-se, portanto, um quadro típico de superaquecimento da atividade econômica.

Em princípio, o descompasso entre demanda e oferta poderia ter resultado tanto de restrições de oferta associadas à compressão de margem de lucro em alguns setores com preços defasados (eventualmente apanhados em situação desfavorável quando do congelamento, ou com elevação significativa de custos posterior ao Plano Cruzado), quanto de um crescimento excessivamente rápido da demanda num ritmo inatingível pela oferta. Apesar da coexistência dos dois fenômenos ao longo de 1986, o crescimento industrial em ritmo de milagre (a produção industrial superou em mais de 11% a de 1985) e a verdadeira explosão de vendas no comércio varejista (26,5% superior, em termos reais, às de 1985 no período de janeiro/outubro, segundo dados do CDC divulgados pelo Ministério da Indústria e Comércio com base no indicador do nível de consumo de 13 capitais) sugerem o predomínio do 2º fenômeno: uma resposta poderosa da oferta, mas mesmo assim insuficiente

para acompanhar a demanda, o que provocou ainda uma acentuada redução de estoques e pressões sobre o saldo comercial (aumento das importações e redução das exportações) para satisfazer a demanda excedente.

Embora determinados fatores tenham atuado, em 1986, no sentido de exacerbar transitoriamente o consumo - o aumento da renda pessoal disponível devido à redução do imposto de renda retido na fonte (compensado, parcialmente, pelo menor volume de devoluções do I.R. no 2º semestre), os saques das cadernetas de poupança após o lançamento do Plano Cruzado (inclusive pela ilusão monetária relacionada com a aparente redução dos rendimentos da poupança, em consequência da eliminação da correção monetária), a antecipação de compras para aproveitar o congelamento, etc -, o principal responsável pela sustentação do consumo em níveis bastante elevados durante todo o ano parece ter sido mesmo a forte elevação de renda pessoal, seja por conta do crescimento do emprego, seja pelo aumento dos rendimentos por pessoa ocupada.

Os rendimentos por pessoa ocupada, em particular, vem crescendo acentuadamente desde meados de 85 e esta tendência foi reforçada pelo Plano Cruzado. A propósito, os dados do IBGE, a seguir comentados, relativos aos rendimentos médios do trabalho (dos assalariados com e sem carteira de trabalho e dos trabalhadores por conta própria) são muito expressivos e evidenciam, ainda, um outro equívoco de críticos do Plano Cruzado quando do seu lançamento: o suposto

arrocho salarial provocado pelo Plano. Por um lado, o abono salarial concedido foi, certamente, o principal determinante da elevação dos salários médios em março relativamente a fevereiro detectada pelo IBGE nas principais regiões metropolitanas do país⁽¹⁾; por outro lado, o superaquecimento da economia criou condições bastante favoráveis aos trabalhadores no mercado de trabalho, o que, num contexto de preços congelados para muitos produtos, mas livres, na prática, em diversos setores, acabou favorecendo de forma imprevista os salários e os rendimentos do trabalho de um modo geral. Através desta combinação de fatores, 1986 constituiu-se, afinal, num ano de ganhos reais de renda para os assalariados e trabalhadores por conta própria sem precedentes em muito tempo.

Segundo o IBGE, os rendimentos médios do trabalho das pessoas ocupadas nas principais regiões metropolitanas do país elevaram-se excepcionalmente em 86, tendo em São Paulo, por exemplo, crescido, em termos reais, 26,2% no período de janeiro a outubro relativamente a igual período de 85⁽²⁾. Estes rendimentos que já vinham subindo bastante nos meses anteriores ao Plano Cruzado (15,7% em janeiro/fevereiro contra o mesmo período de 85), a partir de março passaram a crescer vertiginosamente, a ponto de no período março/outubro superarem em 30.1% o obtido nestes meses do ano anterior, e o rendimento médio de outubro ter sido 28.3% mais elevado que o de fevereiro.

Para melhor entendimento da natureza do aumento dos



rendimentos do trabalho verificado, algumas observações são, no entanto, necessárias:

- 1) Em boa medida, a elevação observada em 86 representou uma recomposição do poder aquisitivo dos trabalhadores, face à queda de renda real sofrida por estes em 83 e 84. Apenas em maio de 86 o rendimento médio das pessoas ocupadas em São Paulo superou o rendimento médio obtido no 2º semestre de 82 (período em que se inicia a série do IBGE) : considerando-se este igual a 100, em maio o rendimento médio foi 103 e em outubro atingiu 114.
- 2) A evolução dos rendimentos das pessoas ocupadas foi bastante desigual. Desagregando-se os rendimentos médios do trabalho por categoria de pessoal ocupado, percebe-se que o crescimento foi expressivo em todas as categorias, mas ocorreu com muito mais intensidade entre os "assalariados sem carteira de trabalho" e, sobretudo, os "trabalhadores por conta própria" (respectivamente, em São Paulo 30.5% e 52.3%, contra 14.8% de aumento para os "assalariados com carteira" no período de janeiro/outubro de 86 relativamente a 85). Mesmo entre os assalariados com carteira existem indicações de uma profunda discrepância nos ganhos obtidos: apesar do aumento substancial dos salários médios, em alguns casos, como no dos assalariados do setor público, os salários nominais permaneceram em regra congelados, e, portanto, decrescentes em termos reais.

Além disso, entre os assalariados das grandes empresas, os ganhos foram, aparentemente, bastante mais moderados; por

esta razão, provavelmente, os dados da FIESP relativos à indústria paulista (e que cobrem, sobretudo, a grande indústria) apontam uma elevação dos salários reais médios em 86 de apenas 7.5% no período janeiro/outubro em relação a 85, bem inferior aos 14.8% indicados pelo IBGE para os "assalariados com carteira" em São Paulo no mesmo período (3).

Uma hipótese bastante plausível para explicar a dispersão dos rendimentos do trabalho é que, sobretudo, os trabalhadores por conta própria e os assalariados dos setores com preços "livres" tenham obtido ganhos de renda mais substanciais, enquanto nos setores submetidos efetivamente ao congelamento os ganhos tenham sido mais moderados. Assim, a possibilidade de burla do congelamento teria sido um dos elementos centrais a viabilizar a concessão de aumentos salariais no ritmo verificado: paradoxalmente, uma parte do êxito do Plano Cruzado no tocante ao aumento dos salários decorreria da própria "sabotagem" do Plano.

Um outro aspecto a destacar é que - apesar da situação econômica da maioria da população ter, inequivocamente, melhorado - entre os trabalhadores prejudicados ou menos beneficiados com o desempenho da economia em 86, encontram-se justamente as categorias de trabalhadores melhor organizados politicamente e com grande peso no movimento sindical: os assalariados das grandes empresas e do setor público. Isto, obviamente, tem importantes implicações do ponto de vista político e ajuda a entender a reação adversa dos grandes sindicatos ao Plano Cruzado e à políti-

ca econômica do governo.

3) Os índices de preços com base nos quais se pode calcular os ganhos reais de renda devem ter subestimado a inflação pela dificuldade de captação dos ágios e pelas modificações na qualidade e peso de determinados produtos. Ainda assim, como por quaisquer dos principais índices de preços do país - IPCA, INPC, ICV-FIPE, IGP-FGZ - a magnitude dos ganhos reais de renda foi muito expressiva, pode-se considerar que houve, de fato, uma elevação significativa dos rendimentos do trabalho, embora um pouco menor que a sugerida por estes índices.

Com base na firme elevação de renda dos assalariados e dos trabalhadores por conta própria, a expansão acelerada do consumo (determinada a princípio, em parte, pelos fatores transitórios anteriormente mencionados), pode prosseguir, de forma sustentada, durante todo o ano de 86. Ao mesmo tempo, do lado da oferta, a produção industrial cresceu com vigor, superando em mais de 11% a de 85. Isto, contudo, resultou numa pressão muito grande sobre a capacidade produtiva do país e graves problemas setoriais começaram a emergir. Mais precisamente, a oferta expandiu-se de forma desequilibrada e setores básicos para a sustentação do crescimento - não apenas energia elétrica (caso notório), mas também diversos segmentos de bens intermediários como siderurgia, petroquímica, papel e celulose, metais não ferrosos - aproximaram-se da plena capacidade e, inclusive, não teriam condições de acompanhar em 87 o mesmo ritmo de expansão industrial

de 86. Além disso, apesar da intensidade do aumento da produção, o hiato entre demanda e oferta não se fechou, daí advindo pressões sobre a inflação, os estoques e o saldo comercial.

Ao lado do descompasso macroeconômico entre demanda e oferta, as distorções de preços relativos foram se agravando. Já em meados de 86, o ágio difundira-se, principalmente a nível de insumos industriais. A taxa de juros, embora permanecesse reduzida (até setembro) para as aplicações no mercado financeiro (rendimentos reais negativos, i.e. inferiores à inflação) começou a atingir, passados poucos meses do Plano Cruzado, níveis incompatíveis com o congelamento de preços para as empresas tomadoras de crédito: com a taxa de juros para o aplicador próxima (levemente inferior) à inflação e mais, entre a captação de recursos pelo sistema financeiro e a oferta do crédito, a forte incidência de impostos e o "spread" bancário, os juros foram tornando-se cada vez mais altos, agravando os problemas de custos para as empresas com preços congelados que precisavam recorrer ao crédito bancário. Do mesmo modo, as elevações dos salários também se traduziram em custos crescentes para os setores "controlados", apesar dos salários terem, como observado anteriormente, subido mais nos setores "livres". Nestas condições, os aumentos de preços nos setores com preços "livres", possibilitados, em última análise, pelo excesso de demanda, foram sendo transmitidos via custos para o conjunto da economia, e as distorções de preços vigentes à época do congelamento multiplicaram-se.

À medida que os desequilíbrios latentes na economia foram ficando evidentes, e as tentativas de correção desta situação revelaram-se tímidas (como no caso do "Cruzadinho" do final de julho — os empréstimos compulsórios sobre as vendas de gasolina, álcool e veículos, e a taxação sobre os gastos com viagens internacionais), as incertezas aumentaram significativamente e movimentos especulativos dos agentes econômicos tornaram-se inevitáveis. Em particular, e como reflexo mais grave desta situação, as expectativas de uma máxidevalorização cambial (reforçadas, inclusive, pela diferença de quase 100% entre o dólar no paralelo e o câmbio oficial) passaram a ser dominantes entre os exportadores.

À espera de uma máxi (para o setor exportador, um aumento do preço dos seus produtos), e contando em muitos casos com a alternativa de venda num mercado interno superaquecido, os exportadores virtualmente paralisaram as suas exportações nos últimos meses de 86, daí resultando uma drástica queda dos superávits comerciais mensais, e uma forte perda de reservas cambiais pelo país. Assim, a deterioração do saldo comercial, que ocorreria inevitavelmente se o excesso de demanda não fosse corrigido, acabou sendo antecipada e amplificada pela súbita contração das exportações.

Com o país à beira de uma crise cambial num momento decisivo da renegociação da dívida externa, medidas drásticas de correção de rota tornaram-se inadiáveis, visando conter o consumo, desacelerar o ritmo de crescimento econômico, e, assim, restabelecer o equilíbrio das contas externas, e

colocar a economia numa rota sustentável de crescimento. Diante dos desequilíbrios que foram se acumulando pela manutenção, durante um período prolongado, de um ritmo de crescimento econômico e de elevação da massa salarial/consumo privado não projetáveis, assim como, pelas crescentes distorções dos preços relativos — e com o governo imobilizado, sobretudo, pelo próprio êxito do Plano Cruzado junto à população e pelo calendário eleitoral, mas também por divergências internas sobre o diagnóstico dos problemas econômicos vividos pelo país — chegou-se a novembro sem qualquer espaço para medidas suaves de ajuste da economia.

Em linhas gerais, duas alternativas se colocavam para atingir o objetivo de desacelerar o consumo: reduzir o nível de demanda via poupança compulsória sobre o Imposto de Renda (proposta defendida pela SEPLAN), ou via elevação de impostos indiretos e de tarifas (posição vitoriosa, defendida pela Fazenda).

A primeira proposta apresentava a grande vantagem de não mexer nos preços e, portanto, não desencadear expectativas inflacionárias. Envolvia, porém, algumas dificuldades importantes. Na medida em que o objetivo era desacelerar o consumo, o corte de renda deveria se concentrar nos rendimentos pessoais e não na taxaço sobre Pessoas Jurídicas. No entanto, na estrutura tributária atual, a base do Imposto de Renda sobre Pessoas Físicas é bastante limitada restringindo-se praticamente, à classe média (em particular, ao desconto na fonte sobre os salários entre 10 e 20 salários mínimos)

e a arrecadação total é irrisória (em 86 pouco mais de 1% do PIB). Assim, para através desta proposta, conseguir extrair da sociedade o montante de recursos necessários à desaceleração do consumo pretendida, o governo deveria instituir uma poupança compulsória sobre os rendimentos pessoais com uma base de incidência muito mais ampla do que a coberta pelo Imposto de Renda, e, ainda assim, provavelmente, não seria fácil chegar a um corte da renda comparável ao previsto na proposta afinal implementada. Ao mesmo tempo, não seria possível dispensar o segmento sobre o qual incide hoje mais pesadamente o Imposto de Renda na fonte de um corte não desprezível na sua renda: como o objetivo do governo não era, simplesmente, aumentar a arrecadação do setor público, mas desacelerar o consumo privado, não haveria como taxar apenas os ricos, preservando integralmente o poder de compra da classe média. Na visão dos partidários do Cruzado II dentro do governo, o custo político de uma subtração direta da renda pessoal da magnitude requerida poderia ser muito alto, e esta proposta acabou sendo abandonada.

A proposta afinal implementada tinha como vantagens a retirada de um volume muito maior de recursos da economia, e o fato de incidir sobre produtos considerados supérfluos, permitindo ao consumidor que vai pagar o imposto escolher entre pagá-lo ou não, conforme compre ou não os produtos taxados. O grande risco das medidas adotadas era o seu impacto-inflacionário, e este acabou acontecendo numa magnitude superior, inclusive, aos prognósticos mais pessimistas.

O Cruzado II compreendeu, em essência, uma elevação de preços de um conjunto reduzido de produtos (automóveis, gasolina e álcool, cigarros, bebidas), para, via impostos indiretos, retirar renda do setor privado (dos consumidores destes bens), o aumento de tarifas públicas (energia elétrica, telefone e tarifas postais), e, tendo em vista a deterioração do balanço de pagamentos, a volta das minidesvalorizações cambiais para estimular as exportações.

Para evitar efeitos sobre a inflação, o governo procurou restringir os aumentos decretados a itens que não entrassem como custo na produção de outros bens, e, ao mesmo tempo, realizou um duplo expurgo no índice oficial de inflação que funciona como indexa dos salários: a troca do IPCA (índice oficial de inflação até o Cruzado II que mede a variação de preços nos orçamentos de famílias com renda até 30 salários mínimos) pelo INPC (índice referente a famílias com renda até 5 salários mínimos), e a exclusão neste de itens "supérfluos" como cigarros e bebidas, além de outros ajustes. Em última análise, para que a transferência de renda do setor privado para o setor público embutida no Cruzado II não tivesse efeito inflacionário seria necessário que o setor privado aceitasse passivamente uma perda de renda — no caso, os consumidores dos bens taxados, e, em particular, os assalariados cuja correção dos salários não incorporaria os aumentos de preços definidos pelo governo.

Isto, porém, não ocorreu: diante da forte reação

da sociedade, o governo voltou atrás na sua decisão de expurgar o INPC, mantendo, apenas a troca do IPCA pelo INPC; paralelamente, as expectativas inflacionárias exacerbaram-se violentamente, tendo como referência os reajustes de preços de magnitude considerável (na maioria dos casos, entre 60% e 100%) determinados. Com isto, o impacto inflacionário do Cruzado II acabou fugindo totalmente das previsões do governo. A credibilidade do congelamento ficou profundamente abalada, a fiscalização popular sobre os preços praticamente desapareceu, e estes passaram a subir aceleradamente, e de forma anárquica, não apenas devido a uma elevação prévia de custos e a uma inflação eventualmente reprimida, mas por conta, sobretudo, de aumentos preventivos por parte das empresas, tendo em vista uma antecipação da inflação futura.

Com a aceleração inflacionária em curso, é inevitável que os assalariados, ainda que protegidos pela escala móvel, sofram decréscimo de renda real em relação aos níveis salariais vigentes em novembro. Além disso, como os impostos indiretos (implícitos nos preços reajustados) permanecem fixos em termos nominais, e não é provável que, a curto-prazo, o governo promova novos aumentos de preços dos produtos incluídos no Cruzado II, a inflação tende a corroer parcialmente o valor dos recursos a serem arrecadados pelo setor público através das medidas adotadas em novembro. Neste contexto, a desaceleração do consumo em 87 resultará em parte da transferência de recursos para o governo prevista no Cruzado II, mas também do processo de erosão de rendas reais associado à inflação, e, ainda, da redução da renda pessoal

disponível que o aumento do I.R. neste ano provocará.

O impasse atual

A economia brasileira defronta-se no início de 87 com dois graves desafios: dificuldades no balanço de pagamentos associadas à perda de reservas cambiais nos últimos meses de 86 e ainda por equacionar no contexto da renegociação da dívida externa; a ameaça do recrudescimento em curso do processo inflacionário desembocar numa hiperinflação. A possibilidade da sustentação de um nível razoável de crescimento econômico em 87 dependerá, crucialmente, da solução destes problemas.

Do lado da questão externa, a crise cambial atual propiciou o ressurgimento das propostas de moratória, com base na convicção de que crescer e pagar a dívida seriam objetivos antagônicos. Entretanto, uma análise mais criteriosa desta questão envolve necessariamente o exame dos seguintes pontos: (1) Quais os determinantes da crise cambial dos últimos meses? (2) É mesmo impossível conciliar crescimento e pagamento dos juros? (3) Quais as conseqüências para o país da suspensão do pagamento da dívida externa?

A presente deterioração do balanço de pagamentos resulta, fundamentalmente, da queda vertiginosa dos superávits comerciais mensais a partir de setembro (de cerca de 1 bilhão de dólares até agosto, para pouco mais de 800 milhões de

dólares em setembro, de 200 milhões em outubro e de 100 milhões em novembro e dezembro). Adicionalmente, a saída de capitais estrangeiros de risco e a remessa de lucros e dividendos para o exterior num volume inteiramente atípico impôs uma perda de mais de 1 bilhão de dólares ao país em 86, reforçando o quadro de dificuldades cambiais.

Quanto ao saldo comercial, o fator chave foi o colapso recente das exportações, pelas razões anteriormente apontadas: o deslocamento da produção do mercado externo para o mercado interno superaquecido e, sobretudo, as expectativas de maxidesvalorização cambial. Com a volta das minidesvalorizações cambiais em linha com a inflação (medida tomada pelo Cruzado II) tornando mais remotas as possibilidades de maxi, e a desaceleração do ritmo de crescimento econômico prevista para 87, a expectativa é de que os saldos comerciais voltem a ser elevados.

Ainda assim, decorrerá, inevitavelmente, algum tempo até as exportações se normalizarem, por conta da defasagem entre o fechamento de contratos de exportação e a sua realização efetiva. Nestas condições, os saldos comerciais reduzidos destes primeiros meses de 87 não deverão permitir ao país fechar o ano com um saldo comercial suficiente para prescindir de "dinheiro novo" dos credores, tanto para refinanciamento de uma parte dos juros da dívida externa, quanto para recomposição das reservas perdidas em 86. A obtenção de "dinheiro novo" deverá constituir-se, portanto, no ponto decisivo da renegociação da dívida externa neste ano. Trata-se,



enfim, do governo tentar obter novos empréstimos no exterior, sem aceitar a imposição de medidas de política econômica que comprometam o crescimento, objetivo que impõe negociações di íceis. Na hipótese da evolução do saldo comercial nos pró ximos meses não mostrar o comportamento esperado e/ou das propostas dos credores para a renegociação da dívida revelaram-se inaceitáveis, o governo poderá mesmo ser forçado a adotar medidas mais duras, como a centralização do câmbio (que permitiria um controle mais rigoroso sobre a saída de divisas do país), a suspensão temporária da remessa de lu ros pelas multinacionais, ou ainda, a suspensão provisória do pagamento da dívida, até se chegar a um acordo com os cre dores.

Apesar de todas estas dificuldades, as considerações acima sugerem um quadro distinto do que usualmente serve de premissa para as propostas de moratória unilateral. Na ver dade, o desequilíbrio atual do balanço de pagamentos é de na tureza transitória, e não comprova a inviabilidade da conci liação entre crescimento e pagamento dos juros externos. Ape nas revela que o ritmo de expansão da demanda/crescimento in dustrial verificado em 86 não é projetável — e, diga-se de passagem, mesmo na ausência de compromissos financeiros ex ternos, este ritmo não poderia ser mantido pela impossibilidade física de setores básicos para a sustentação do cre scimento, como o de energia elétrica, acompanharem a taxa de crescimento industrial de 86. Um crescimento mais moderado, entre 6% e 7% ao ano, pode ser perfeitamente compatível com a geração de grandes saldos comerciais, conforme apontam di

versas projeções sobre a evolução das exportações e das im porta ções nos próximos anos.

Evidentemente, pode-se objetar que crescer sem trans ferir recursos reais ao exterior a título de juros da dívida traria muito mais benefícios para o país, que deveria se re cusar a continuar transferindo uma parcela do seu produto (em 86, cerca de 3.5% do PIB) para os credores externos. A vi são, no entanto, segundo a qual, com a suspensão do pagamen to da dívida, o Brasil poderia absorver internamente os re cur so s hoje transferidos ao exterior, sem conseqüências adi cionais mais graves, é bastante simplista.

Desconsidera, por exemplo, o fato do Brasil possuir uma dívida de curto-prazo significativa no exterior, de cer ca de 15 bilhões de dólares, por conta de créditos comerci ais (que financiam uma parte das exportações e das im porta ções brasileiras) e de créditos interbancários captados pe los bancos brasileiros lá fora. Na medida em que o governo tomasse uma medida radical do tipo suspensão por tempo inde terminado (ou para sempre) do pagamento da dívida, uma das respostas imediatas mais prováveis dos credores seria o co te destes créditos. Em decorrência, o Brasil perderia a pos sibilidade, aberta pelos créditos comerciais, do pagamento das importações ser retardado e do recebimento pelas ex porta ções antecipado. Assim, durante alguns meses, o comportamen to de caixa da balança comercial ficaria bastante desfavorá vel: menor entrada de divisas por conta das exportações, mais

necessidade de divisas para pagar à vista as importações. O país passaria, inevitavelmente, neste período, por dificuldades cambiais sérias.

Além disso, a possibilidade de retaliação por parte dos países credores, com a imposição de restrições às exportações brasileiras, não pode, obviamente, ser descartada, o que constituiria um fator a mais de limitação cambial. No caso da perda de mercados externos, além dos efeitos adversos da menor disponibilidade de divisas sobre o nível de atividade econômica, este também sofreria um impacto negativo pelo fato de que, em muitos setores, não haveria possibilidade do mercado interno absorver instantaneamente a produção anteriormente exportada.

Portanto, o cenário de curto-prazo mais provável que se seguiria a uma ruptura com os credores seria o de severas restrições cambiais e de recessão, onde, como é próprio do sistema, o ônus recairia mais pesadamente sobre os trabalhadores.

Tendo em conta estas observações, a melhor alternativa para o Brasil, parece ser mesmo a da busca de uma solução negociada, como vem sendo feito, com os credores, onde o governo mantenha uma postura firme de recusa de ajustes recessivos na economia, e busque negociar condições mais favoráveis no tocante a reivindicações como a redução do "spread" sobre o estoque da dívida, a conversão para a Libor da parcela da dívida ainda regida pela Prime, a rolagem do principal

e, apenas quando for absolutamente indispensável para sustentar o crescimento, a obtenção de dinheiro novo. Finalmente, a preservação de saldos comerciais elevados permanece sendo um elemento estratégico para o fortalecimento do poder de barganha do país diante dos credores que evite a submissão ao FMI e a adoção de propostas ortodoxas de ajuste da economia, assegurando a continuidade do crescimento.

Quanto à inflação, a grande questão colocada é a seguinte: ultrapassada a fase atual de forte aceleração do processo inflacionário iniciada com o Cruzado II, em que patamar a inflação se estabilizará? Ou este processo resultará numa hiperinflação de conseqüências necessariamente recessivas?

Como a economia já se encontra bastante indexada, com os juros e o câmbio acompanhando a inflação e os salários sendo reajustados pela escala móvel, os reajustes de preços que vem ocorrendo não se esgotam neles mesmo, mas acabam sendo transmitidos para o conjunto da economia via juros, câmbio e salários (neste caso, com a defasagem determinada pela escala móvel de 20%), que geram novas pressões de custo, cujo resultado é uma outra rodada de aumento de preços, e assim sucessivamente. Neste contexto, a idéia de que uma vez superada a presente fase de realinhamento de preços — e mantidas as regras atuais de reajuste salarial, cambial e da taxa de juros — a inflação voltaria para um patamar baixo não procede. A tendência natural é de uma realimentação conti-

nua do processo inflacionário, embora seja impossível, no momento, precisar onde ele se estabilizará.

Uma grande incógnita neste processo reside no impacto do gatilho salarial sobre a inflação. A escala móvel apresenta um sistema de indexação salarial onde o nível de salário médio real entre os reajustes é preservado: a erosão dos salários pela inflação só ocorre até certo ponto, no caso o correspondente a 20% de inflação, quando, então, o salário é reajustado, retornando ao pico anterior. Assim, o salário médio real é fixado a priori, ao contrário do sistema de periodicidade fixa (por exemplo, a semestralidade que vigorava antes do Plano Cruzado), onde mesmo que os reajustes salariais incorporem integralmente a elevação de preços ocorrida, a aceleração da inflação resulta numa queda maior dos salários até o novo reajuste, o que significa, na prática, a redução do salário médio real entre os reajustes. É precisamente do fato da escala móvel preservar o salário médio real que pode vir o seu potencial explosivo sobre a inflação. Caso este salário não seja absorvido pelos capitalistas, a tendência será a aceleração da inflação e, no limite, a hiperinflação.⁴

Mantido o gatilho, as previsões atuais sobre a inflação sugerem que entre janeiro e abril todos os assalariados se beneficiarão duas vezes dos reajustes de 20%: o gatilho disparará pela primeira vez em janeiro ou fevereiro (conforme a categoria de trabalhadores) e um novo disparo ocorre

rã dois meses depois. Se, do ponto de vista do conjunto dos capitalistas, o salário médio real neste intervalo de dois meses não for aceitável, o resultado tenderá a ser uma elevação ainda maior dos preços, acelerando a inflação. Em pouco tempo, esta poderia chegar a 20% ao mês, ou 790% ao ano. Este seria um cenário de hiperinflação, obviamente indesejável, porque traria conseqüências desastrosas do ponto de vista econômico e, possivelmente, político. A economia entraria em recessão, o desemprego aumentaria e os salários reais acabariam sendo fatalmente comprimidos. Ao mesmo tempo, a insatisfação social cresceria, com reflexos políticos imprevisíveis.

Na presente situação, a hiperinflação tende a aparecer como a solução "de mercado" mais provável para o atual conflito distributivo. A alternativa a este impasse é, o governo estabelecer algum tipo de política de rendas, interferindo diretamente nos preços e nos salários, segundo regras aceitáveis pelos trabalhadores e empresários, de preferência com base num pacto social.

Apesar da política de rendas constituir-se na única saída aceitável para a atual escalada inflacionária — a alternativa ortodoxa, e necessariamente recessiva, de uma política monetária e fiscal fortemente restritiva teria um enorme custo social e reduzida eficácia no controle da inflação no curto prazo —, as dificuldades para este tipo de política são hoje consideráveis.

Uma dessas dificuldades é a seguinte: a interferência governamental na fixação de preços tem limites claros. Imagine-se, por exemplo, que o governo na tentativa de defender os trabalhadores opte, simplesmente, por preservar o gatilho e recongelar os preços. Isto significaria, provavelmente, dado o considerável desalinhamento atual dos preços relativos, que diversos setores seriam flagrados com preços em posição desfavorável, com margens de lucro comprimidas. Na medida em que os empresários destes setores se recusassem a operar com estas margens de lucro, ou bem tentariam burlar o novo congelamento, elevando, de alguma forma, os seus preços, ou deixariam de produzir, deslocando o seu capital para outras aplicações. Em outras palavras, no capitalismo, as intervenções do governo no sentido da defesa dos salários dos trabalhadores encontram sempre uma restrição em última instância: a aceitação pelos capitalistas dos níveis salariais definidos. Caso contrário, a inflação dispara e/ou a economia entra em recessão.

Quando o governo, através do Plano Cruzado, interferiu diretamente nos preços e nos salários, procurou ser neutro do ponto de vista distributivo, isto é, partiu dos níveis salariais médios com os quais a economia vinha funcionando. A economia, no entanto, já vinha operando há alguns anos com um patamar inflacionário mais ou menos estável, de modo que a distribuição funcional da renda (entre lucros e salários), com a qual a economia convivia, era clara. Hoje isto não ocorre e, portanto, o governo não conta com parâme-

tros de mercado mais nítidos para interferir na economia. Neste contexto, obviamente, a possibilidade dos agentes econômicos não aceitarem os preços e salários fixados é muito maior.

Um outro aspecto refere-se à imensa dificuldade política para o estabelecimento de uma política de rendas com base num pacto social. Ao lado das dificuldades "estruturais" para o estabelecimento de um pacto — que, no fundo, pressupõe a aceitação pelos trabalhadores de uma trégua no conflito distributivo subjacente à inflação, e, portanto, a redução de suas demandas salariais, num país marcado por enormes desigualdades sociais —, este enfrenta hoje uma dificuldade a mais: os participantes principais das negociações, as lideranças sindicais e os grandes empresários, representam alguns dos segmentos menos beneficiados, em termos relativos, com o desempenho da economia pós Plano Cruzado. De um lado, os assalariados das grandes empresas, os mais diretamente representados pelas centrais sindicais, foram, possivelmente, entre os trabalhadores, um dos segmentos que obtiveram menos ganhos de renda; de outro, foi justamente nos produtos ofertados pelas grandes empresas que o congelamento de preços mostrou-se mais efetivo. Nestas circunstâncias, o pacto depende de um acordo entre participantes, cuja disposição para ceder nas negociações deve ser muito reduzida.

Apesar destas dificuldades, a busca de uma solução negociada politicamente com os trabalhadores e os empresários continua sendo a melhor opção para o impasse atual. Se

a intervenção governamental no sentido do controle do processo inflacionário não tiver sustentação política, as suas chances de êxito reduzem-se consideravelmente. A própria possibilidade de reedição da experiência do Plano Cruzado, quando o governo conquistou a posteriori o apoio político necessário ao sucesso da sua intervenção, pressuporia determinadas condições econômicas — como um mínimo de alinhamento dos preços relativos e uma situação cambial mais confortável — hoje inexistentes.

Concluindo, cabe destacar alguns pontos.

Com o país, às voltas, novamente, com uma inflação elevada (e sobre a qual é muito difícil arriscar quaisquer prognósticos), e uma grande incerteza sobre os rumos da economia, as possibilidades dos trabalhadores obterem, no curto prazo, ganhos salariais expressivos praticamente desaparecem. É fundamental, porém, que, ao lado do combate à inflação, a política econômica preserve um nível razoável de crescimento econômico neste ano, e, sobretudo, abra espaço, desde já, para a sustentação do crescimento da taxa de 7% a.a. a partir de 1988. Para tanto, cabe a ela assegurar, em particular, um nível adequado de investimento público, recusando a utilização do corte de investimentos públicos como instrumento da política de estabilização (recurso adotado largamente na primeira metade dos anos 80).

Além da manutenção do crescimento — sem o qual, numa economia capitalista, as possibilidades de ganhos sala-

riaes expressivos por parte dos trabalhadores e de mudanças significativas na distribuição de renda reduzem-se enormemente —, uma política agressiva de elevação do salário-mínimo será um instrumento indispensável para a redução, nos próximos anos, das imensas desigualdades sociais do país. Infelizmente, porém, neste caso, nada muito próximo da reivindicação atual das centrais sindicais poderá ser obtido: se o salário mínimo subisse para os 4.800 cruzados pretendidos (300 dólares no câmbio oficial de hoje) e se — apenas como hipótese para indicar a ordem de grandeza do salário pretendido diante do produto do país — toda a população economicamente ativa brasileira (cerca de 55 milhões de pessoas) recebesse este salário mensal (considerando-se 13 salários no ano), isto significaria, em um ano, cerca de 210 bilhões de dólares, ou simplesmente toda a parcela do PIB destinada ao consumo (cerca de 80% do produto) em 86, de modo que este seria, simultaneamente, o salário mínimo e o máximo do país!⁵ Não há nenhuma dúvida, no entanto, que uma elevação drástica do salário-mínimo num período de tempo curto, segundo metas definidas desde hoje, constitui uma reivindicação absolutamente correta, com a qual o governo deveria, de fato, se comprometer.

É na sustentação do crescimento econômico, na firme elevação do salário-mínimo, e, ainda, numa profunda reforma tributária (que proporcione recursos ao governo para uma ampliação significativa dos gastos sociais, através de um vigoroso aumento de impostos sobre rendimentos das pessoas físicas das classes de renda mais elevadas hoje praticamente isen-

tos de tributação) e na consolidação das liberdades sindicais — tarefas estas para a Constituinte — que residirão, no futuro próximo, alguns dos instrumentos mais eficazes para a melhoria efetiva das condições de vida dos trabalhadores e a mudança do perverso padrão de distribuição de renda vigente no país.



NOTAS

1. Para uma estimativa do "efeito-abono", sobre os salários de março dos trabalhadores com carteira de trabalho assinada (com base nos dados do IBGE), veja-se Ricardo Cícchelli Velloso, "Exacerbação do Consumo e Salário Médio: Evidências sobre o Efeito Sincronização", textos para discussão, INPES, setembro de 1986.
2. Todas as estimativas sobre a evolução real dos rendimentos do trabalho aqui apresentadas utilizam como deflator o IPCA — índice oficial de inflação até novembro e que mede a variação de preços nos orçamentos de famílias com renda até 30 salários mínimos — mas sem o expurgo dos empréstimos compulsórios sobre carros, gasolina e álcool determinado pelo governo. A elaboração dos dados foi de Ricardo Cícchelli Velloso, responsável pela seção "Emprego e Salários" — do Boletim de Conjuntura do IEI.
3. Dados sobre salários nominais deflacionados pelo IPCA sem expurgo e não pelo deflator usualmente utilizado pela FIESP, o ICV-FIPE. Por este deflator, a elevação dos salários no período jan/out chegou a cerca de 15%, superior, portanto, aos 7,5%, obtidos com o IPCA sem expurgo.
4. A rigor, mesmo com a escala móvel os salários não são integralmente preservados. Como há uma impossibilidade prática dos reajustes ocorrerem exatamente no momento em que a inflação atinge a 20%, e o resíduo (a diferença entre a inflação observada e os 20% previstos) fica para o reajuste seguinte, abre-se a possibilidade dos salários sofrerem uma queda superior a 20% entre dois reajustes. Apesar disso, a escala móvel representa o sistema de indexação salarial mais eficiente para a preservação do salário real, e as possibilidades de redução do salário neste caso são bastante mais limitadas que as existentes no sistema de periodicidade fixa.

5. Evidentemente, o salário-mínimo não se aplica diretamente aos 55 milhões de integrantes da PEA, mas apenas aos 22 milhões de trabalhadores com carteira de trabalho. O cálculo efetuado visou, contudo, como mencionado, tão somente dar uma idéia da ordem de grandeza do salário reivindicado.

PUBLICAÇÕES DO IEI EM 1987

TEXTOS PARA DISCUSSÃO

	Nº de páginas
107. PROCHNIK, Victor. <u>O macrocomplexo da construção civil.</u> IEI/UFRJ, Rio de Janeiro, 1987. (Discussão, 107)	143
108. TAVARES, Ricardo A.W., <u>Aritmética política ou natural?</u> (Demografia: Fuga em quatro movimentos). IEI/UFRJ, Rio de Janeiro, 1987. (Discussão, 108)	26
109. TAUILLE, José Ricardo e OLIVEIRA, Carlos Eduardo Melo <u>Difusão de automação no Brasil e os efeitos sobre o emprego. Uma resenha da literatura nacional.</u> IEI/UFRJ, Rio de Janeiro, 1987. (Discussão, 109)	47
110. SILVEIRA, Caio César L. Prates de, <u>Plano Cruzado: A dramática reversão de expectativas.</u> IEI/UFRJ, Rio de Janeiro, 1987. (Discussão, 110)	30