

CEM DIAS DO PLANO COLLOR

O PLANO COLLOR E A VOLTA DA INFLAÇÃO*

*Luiz Carlos Bresser Pereira***

O Plano Collor, como anteriormente o Plano Cruzado e o Plano Verão, ambicionou liquidar com a inflação de um só golpe. Está claro neste momento, três meses depois de editado o Plano, que esse objetivo não foi alcançado: inflação e provavelmente recessão estão de volta.

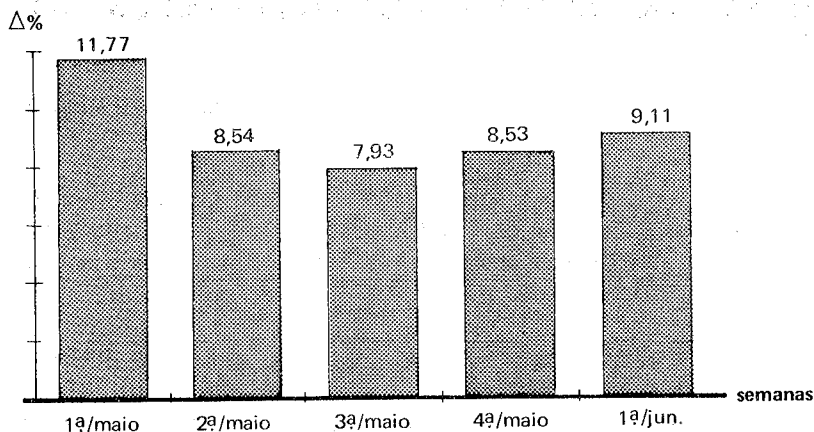
Esse é o quarto plano de estabilização que, nos últimos cinco anos, não logrou controlar a inflação. Todos os planos, exceto o de 1987, caracterizado como um plano de emergência, pretenderam zerar a inflação. Seu fracasso em alcançar esse objetivo — o Plano Cruzado terminando em uma crise econômica e financeira aguda, e o Plano Verão, na hiperinflação — levou os autores do Plano Collor a adotarem um plano mais abrangente e radical. Ao congelamento de preços, adicionaram a retenção inicial de 70% dos ativos financeiros do setor privado e prometeram um forte ajuste fiscal, de forma a alcançar um "superavit" público e uma política decidida de liberalização comercial.

Não obstante essas medidas, dois meses depois de editado (há um mês, portanto), já era evidente que a inflação voltara. As informações mais recentes apenas confirmam essa observação. O índice de ponta a ponta da Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas (FIPE) — o único apurado — foi de 3,29% em abril e superior a 6% em maio. Deverá continuar subindo em junho, conforme foi possível ver pelo comportamento dos preços nas duas primeiras semanas do mês. Por outro lado, os índices de média contra média, que inicialmente caíram mais lentamente do que cairia um índice de ponta a ponta, devido à existência de um resíduo inflacionário, já começaram a subir. Esse fenômeno pode ser claramente observado pela evolução do índice quadrissemanal de preços da FIPE (Gráfico 1).

* Artigo escrito em junho de 1990.

** Professor da FGV-São Paulo e ex-Ministro da Fazenda.

GRÁFICO 1

EVOLUÇÃO PERCENTUAL DO ÍNDICE DE INFLAÇÃO
QUADRISSEMANAL DE PREÇOS

FONTE: USP/FIPE.

Por que retornou a inflação? Há três explicações para o fenômeno: a monetarista, a keynesiana e a neo-estruturalista ou inercialista. Tanto o raciocínio monetarista quanto o keynesiano estão apoiados no aumento da quantidade de moeda acima das previsões do Governo nos meses que se seguiram ao Plano. A análise neo-estruturalista apóia-se fundamentalmente no desequilíbrio dos preços relativos e no conflito distributivo.

A violenta redução da oferta de moeda no momento do Plano Collor teve inicialmente um caráter exógeno ou ativo, na medida em que desorganizou a economia, provocou a sua paralisação e aprofundou a recessão que já vinha se delineando anteriormente ao Plano. Em seguida, porém, a oferta de moeda assumiu um caráter eminentemente endógeno por duas razões: devido ao processo de remonetização que sucede qualquer estabilização brusca; e devido à capacidade dos agentes econômicos de transformarem cruzados em cruzeiros. O Governo, ao criar duas moedas e ao estabelecer a possibilidade de se pagar com a antiga certas contas, perdeu de fato o controle da moeda. À antiga moeda, o cruzado, foi garantida uma certa liquidez, na medida em que com ela era possí-

vel pagar impostos e débitos anteriores ao Plano. Essa brecha foi aproveitada ao máximo pelo setor privado para se ver livre dos cruzados. Em consequência, o total de moeda em circulação, seja ele medido em termos de base monetária, de M1 ou de M4, aumentou rapidamente. A possibilidade de pagar impostos e dívidas anteriores ao Plano com cruzados facilitou muito esse processo. Houve, inclusive, o surgimento de um surpreendente volume de endividamento anterior à data do Plano entre os agentes econômicos.

Este último fato levou a uma grande confusão no debate econômico sobre o Plano. Para seus autores, que, adotando um monetarismo ingênuo, imaginaram que a inflação seria eliminada pela simples redução drástica da liquidez, o aumento desta foi entendido como ameaça fundamental ao Plano. Para eles, o congelamento dos preços era considerado um instrumento acessório. O grande instrumento seria o corte da liquidez.

Essa interpretação, entretanto, não pode ser considerada monetarista, porque para eles, como aliás para qualquer teoria econômica sólida, o que importa é o fluxo de moeda, não o estoque. Para os monetaristas, a explicação para a volta da inflação é simples: os preços voltaram a subir, porque a base monetária (dinheiro em poder do público) foi multiplicada por quatro em dois meses. Esse crescimento da liquidez em seu conceito mais estrito provoca nos agentes econômicos a expectativa de que a inflação retornará — e essa "expectativa racional" é naturalmente uma profecia auto-realizante. Não importa que a oferta de moeda tenha em princípio um caráter endógeno, passivo, e que, depois de uma hiperinflação, a brusca redução da inflação provoque um processo de remonetização, ou seja, de aumento da base monetária, ainda mais endógeno. Para o monetarista novo-clássico, apoiado nas expectativas racionais, a crença de que o aumento da oferta de moeda causa a inflação através dessas tem um caráter quase religioso: a teoria monetarista, "verdadeira" porque parte do pensamento dominante ("mainstream"), diz que o aumento da oferta de moeda provoca expectativas de aceleração da inflação; a teoria das expectativas racionais diz que os agentes econômicos racionalmente formarão suas expectativas de acordo com a teoria "verdadeira" e, ainda racionalmente, se comportarão de acordo com essas expectativas, aumentando seus preços. E, dessa forma, a profecia torna-se auto-realizadora.

A explicação monetarista está implícita em muitas das análises. Pastore (1990) adotou-a explicitamente. Não é necessário que haja excesso de demanda sobre a oferta para haver inflação. Basta o aumento da quantidade de moeda. A ser correta essa teoria, a aceleração inflacionária depois do Plano Collor, já a partir de abril, teria sido re-

sultado da decisão das empresas (e depois dos trabalhadores) de aumentarem seus preços a partir da sua constatação de que a base monetária aumentara.

A explicação keynesiana é um pouco mais verossímil, mas, no caso atual, responde apenas uma pequena parte da aceleração inflacionária. A inflação teria voltado porque o aumento da liquidez baixou a taxa de juros e provocou um excesso de demanda que pressionou os preços para cima. Segundo essa análise, adotada entre outros por Toledo (1990), a paralisação da economia devido ao choque de liquidez teria sido temporária, e a economia já voltou a se aquecer.

De fato, nos primeiros 30 dias do Plano houve uma certa pressão sobre a demanda de bens de consumo, mas o aumento da liquidez então verificado tem pouca relação com o fugaz aumento das vendas a varejo. Na verdade, o choque provocado pelo aperto de liquidez desencadeou uma recessão que começou antes do Plano e que hoje, tudo indica, já é uma realidade. A hipótese keynesiana de que não houve recessão e de que estamos diante de um problema de inflação de demanda é pouco provável.

A explicação neo-estruturalista ou inercialista está baseada no conflito distributivo e, como a monetarista, é compatível com a recessão. No dia do Plano, o congelamento, somado à retenção dos ativos financeiros, levou os agentes econômicos a se julgarem prejudicados. Prejudicados pela retenção, que entenderam como um confisco, prejudicados pelo congelamento, que os pegou com os preços "atrasados". Quando há um congelamento, essa atitude por parte dos agentes econômicos é inevitável. Em parte ela corresponde à realidade — de fato, o desequilíbrio intertemporal dos preços relativos no dia do congelamento deixa necessariamente uma parte das empresas e dos trabalhadores com seus preços abaixo do nível considerado satisfatório por eles —, em parte é uma ficção criada pelos próprios agentes econômicos. Realidade ou ficção, entretanto, o fato é que essa convicção de que seus preços ou salários estão atrasados, de que foram prejudicados pelo congelamento, de que estão sendo vítimas do conflito distributivo leva os agentes econômicos a aumentarem os seus preços na primeira oportunidade.

Alguns fatores apressaram o aparecimento dessa oportunidade: o aumento real de salários de 23% no mês de março (quando o reajuste foi de 72,5%, e a inflação de ponta a ponta foi de 40%), somado ao retorno das vendas a crédito e à desconfiança no sistema financeiro, provocou uma pressão sobre os bens de consumo; o aumento violento da quantidade de cruzeiros (de M4), que de 28% foi reduzida para 9% no dia 16 de

março, mas já quase dobrou em dois meses e meio, diminuiu o efeito recessivo do Plano, embora ainda não o tenha evitado; o descongelamento apressado, particularmente de certos setores altamente oligopolistas, como o de bens intermediários; as pressões altistas que já existiam anteriormente ao Plano para certos produtos agropecuários; certos erros jurídicos das autoridades econômicas, que foram rapidamente utilizados pelos interessados para aumentar seus preços na tentativa de enfraquecê-las; e a decisão do Governo de abandonar a indexação ("pre-fixação") dos salários e optar pela livre negociação.

Esses fatores, entretanto, apenas apressaram ou facilitaram uma retomada da inflação que ocorreria de qualquer forma, dado o caráter crônico, inercial, profundamente impregnado na mentalidade e nas práticas dos agentes econômicos, para os quais a indexação se tornou uma espécie de religião. Todos no Brasil se sentem com direito à indexação. Ninguém pode perder. Os lucros não podem ser reduzidos por algum tempo, os salários não podem ser provisoriamente rebaixados. Não importa que seja impossível estabilizar a economia sem que alguma recessão provoque a redução de lucros e salários. Em maio, quando ainda não se tornara clara a volta da inflação, já informava a **Gazeta Mercantil** que as empresas estavam "em busca de indexadores". Essa era a forma através da qual reingressavam no regime de inflação crônica que o Plano Collor apenas suspendera por um breve momento.

Os "indexadores" serão, naturalmente, escolhidos pelos interessados para lhes serem favoráveis. Alguns economistas populistas não hesitaram em afirmar que os trabalhadores sofreram uma perda de 166% (!) em março e abril (os 84% do IPC de março e os 44% de abril), quando, na verdade, em março, o aumento de salários foi de 72,5% contra uma inflação, de ponta a ponta, de aproximadamente 40% nesse mês, e quando, em abril, a inflação de ponta a ponta foi de 3,29%. As empresas que ainda têm seus preços controlados maquiaram seus produtos sem a menor cerimônia, e as que já foram liberadas "indexaram" seus preços como bem entenderam. Com os preços liberados, a livre negociação dos salários teve como consequência o retorno de uma prática que se tornou generalizada nos últimos cinco anos: as empresas cedem às reivindicações dos trabalhadores sem muita dificuldade e repassam-nas para seus preços.

No início de junho, quando este artigo foi escrito, começava afinal a ficar claro para o Governo que a inflação retornara. Diante disso, a sua reação foi afirmar que, se isso realmente se confirmasse, comprovando um comportamento irracional ou anti-social das empresas e

dos trabalhadores, a resposta do Governo seria uma só: a recessão. Esse seria o resultado da determinação do Governo em manter a todo custo sua programação monetária, que prevê um aumento de M1 de apenas 9% no segundo semestre de 1990. Nesses termos, o Governo não sancionaria a inflação. Já que o equilíbrio não se realiza através dos preços, realizar-se-á através das quantidades. A posição do Governo, neste momento, poderia ser resumida na seguinte frase, repetida com pequenas variações pelas autoridades econômicas: "(...) o Banco Central vai operar como uma instituição independente, e o controle da moeda não sancionará o aumento dos preços" (GM, 13.6.90). Essa é uma posição tipicamente monetarista, que supõe que as expectativas possam ser facilmente modificadas através da adoção de uma política monetária firme, que implique uma mudança de regime de política econômica. Obviamente, porém, não é realista. Para ser realista, seria necessário não apenas que o "deficit" público estivesse zerado, mas também que a inflação não fosse inercial. Se a inflação for inercial, a moeda funcionará quase necessariamente como fator sancionador da inflação (Pereira & Nakano, 1983).

A alternativa a uma âncora monetária seria, neste momento, admitir que a inflação retornou e prever um Plano Collor II a ser editado dentro de alguns meses. De acordo com essa alternativa neo-estruturalista, o Governo, nos próximos meses, deveria: reindexar a economia; corrigir os preços relativos, mantendo liberados os preços dos setores competitivos e corrigindo, sem se preocupar com a aceleração da inflação, os preços dos setores monopolistas; completar o ajuste fiscal, levando o "deficit" público realmente a zero; efetivar a liberalização comercial, com a eliminação das barreiras não tarifárias às importações; e promover um acordo social em torno do novo plano. Quando essas tarefas estivessem completadas, em um prazo, digamos, de quatro meses, a inflação já estaria em um nível que indicaria a necessidade de um novo congelamento. Agora, entretanto, a abordagem neoliberal parece dominar as ações do Governo, como é possível ver pela taxa de câmbio livre, pela livre negociação dos salários, pela liberalização apressada dos preços e pela eminente liberalização comercial. Nesses termos, o Governo encontra-se impossibilitado de adotar a estratégia neo-estruturalista. Provavelmente, acabará por adotar uma variante da mesma, mas mais tarde, depois que a recessão e a inflação, agravadas pelo monetarismo neoliberal, se tornarem insuportáveis.

Bibliografia

GAZETA MERCANTIL (13.6.90). São Paulo.

PASTORE, Afonso Celso (1990). A reforma monetária no Plano Collor. In: FARO, Clóvis de, org. **Plano Collor: avaliação e perspectivas**. Rio de Janeiro, Livros Técnicos e Científicos.

PEREIRA, L. Carlos & NAKANO, Y. (1983). Fatores aceleradores, mantenedores e sancionadores da inflação. In: ENCONTRO NACIONAL DE ECONOMIA DA ANPEC, 10., Belém. **Anais...** (Republicado na Revista de Economia Política, v.4, n. 1, jan.1984).

TOLEDO, Joaquim Elói (1990). Plano Collor em zona de perigo. **Jornal do Economista**, (s.l., s. ed.), n.25.