

A POLÍTICA ECONÔMICA DO NÃO-AJUSTE

*Guilherme Narciso de Lacerda**
*Jorge Saba Arbache***

1 - Introdução

O tempo que nos separa da virada do século e do novo milênio vai se encurtando e, a cada momento, cresce o receio de se ter, nos anos 90, mais uma "década perdida". Diante da mais profunda crise econômica de nossa história contemporânea, a maioria das análises acaba se restringindo a abordagens gerais sobre flutuações conjunturais de curto prazo, sem apresentar uma reflexão crítica, com proposição de alternativas, para se ter um novo modelo de crescimento econômico.

A explicitação da prolongada crise econômica vivenciada desde o início dos anos 80 efetiva-se com uma sistemática elevação do patamar inflacionário, chegando-se à quase-perda de controle por parte dos *policy makers* na virada da década.

A estabilização de preços é uma condição fundamental para a retomada do desenvolvimento brasileiro. Todavia parece que tal condição tem se tornado cada vez mais difícil de ser alcançada. Os diversos programas de estabilização tentados a partir de meados dos anos 80 malograram, e, a cada um que se sucedeu, aumentaram as resistências para o êxito da política econômica.

É quase senso comum para os analistas dos mais diversos matizes do pensamento econômico que os problemas da inflação e da crise econômica se fundam na crise das finanças públicas. É, portanto, essencial a consideração dessa proposição. No entanto, mais que analisar os estados presente e pretérito da dinâmica da deterioração das contas públicas, torna-se indispensável analisar os fundamentos que levaram à situação atual. Assim, é necessário resgatar os determinantes originários da crise do Estado, sem o que, far-se-ão apenas análises conjunturais, o que pode levar a sofismas.

Considera-se a crise do Estado em sua dimensão mais ampla, ou seja, no esgotamento de sua capacidade de moldar os determinantes (de regulação, fomento e produção direta) do modelo de crescimento. Como derivação de tal dimensão, há que se considerar, em termos mais específicos, a questão do ajuste fiscal, aqui tomado em termos de variações na extração compulsória de recursos da economia por parte do Estado, bem como na magnitude e na composição das suas despesas.

* Economista e Professor da Faculdade de Economia da UFJF

** Economista e Professor do Departamento de Economia da UnB.

Os autores agradecem a Flávio Versiani, Carlos Alberto Ramos, Maria Teresa Ribeiro de Oliveira e Sarquis Sarquis pelos comentários a uma versão preliminar deste texto, eximindo-os dos erros e imprecisões eventualmente encontrados

Um ajuste efetivo das finanças públicas é condição indispensável para alcançar a solução desejada para a crise. Todavia a concordância sobre essa questão cessa aí. No mais das vezes, ajuste fiscal nada mais é que o acerto das Contas do Governo segundo os parâmetros contábeis, ou seja, é necessário que as despesas (incluindo os encargos das dívidas interna e externa) sejam iguais às receitas, em termos reais. As únicas possibilidades para esse saneamento são as seguintes: (a) aumento da receita em termos reais; (b) redução das despesas em termos reais; (c) um *mix* das anteriores.¹

Ora, qualquer ajuste dessa natureza provoca um esforço fiscal que tem efeitos diretos sobre o setor real da economia e sobre a distribuição da renda. A princípio, independentemente da opção prevalecente, algum tipo de esforço da sociedade será requerido para a sua concretização. Ao contrário do que normalmente é propagado, o ajuste a ser feito não se encerra no âmbito das contas públicas. Em última instância, ele não é feito pelo Estado, mas, sim, pela sociedade. É ela quem arca com o aumento dos impostos e/ou com o ônus da redução quantitativa e qualitativa dos serviços públicos, bem como com a redução das compras e dos pagamentos para o setor privado. É nesse ponto que se encontra o *core* de todo o problema, e é a partir desse argumento maior que este texto é desenvolvido.

Dessa perspectiva, procura-se levantar algumas reflexões sobre os determinantes que marcam o fracasso da política econômica brasileira nas últimas décadas e, a partir daí, formular alguns argumentos que se julga essenciais para um correto diagnóstico da crise econômica brasileira. O capítulo que se segue a esta introdução apresenta uma retrospectiva do desempenho da economia brasileira e dos instrumentos de política econômica no Pós-Guerra. Procura-se demonstrar que, em três fases distintas, a economia brasileira prescindiu de um ajuste que foi sistematicamente protelado: (a) até a década de 70, quando do processo de substituição de importações; (b) durante a década de 70, em uma etapa complementar de reestruturação produtiva e de agravamento dos problemas do setor externo; (c) na década de 80, quando se agudizam os problemas das contas públicas, com violenta elevação da dívida pública (externa e interna). No capítulo seguinte, é feita uma sucinta avaliação dos quatro principais programas implementados a partir de meados dos anos 80, onde se procura acentuar que, em nenhum dos momentos, o desequilíbrio financeiro estrutural do setor público recebeu a efetiva centralidade requerida para sua superação. As modificações de política econômica não se encerram nos momentos de deflagração de programas de impacto. Todavia é justamente nessas situações que se tem uma maior densidade de modificações nos instrumentos utilizados. No Capítulo 4, são elaborados alguns argumentos que se crê imprescindíveis para uma satisfatória caracterização da crise atual e que devem sustentar a formalização de uma política econômica exitosa.

¹ Um programa de privatização pode colaborar com a redução da dívida pública, mas não é, necessariamente, uma condição para a modificação da dinâmica dos gastos e das receitas do Estado.

2 - Retrospectiva da evolução econômica nas últimas décadas: o crescimento acelerado, a inversão de tendência e a gradativa perda de manobra para a formulação da política econômica

2.1 - A industrialização e a origem da crise das finanças públicas

É no bojo do processo brasileiro de industrialização que se funda e se consolida o moderno Estado brasileiro. Desde o início da industrialização, o Governo tem sido o principal indutor do desenvolvimento econômico. Essa ação efetivou-se por diversos caminhos: proteção tarifária, regulamentações protecionistas e cartorialescas, manipulações nas taxas de câmbio, direcionamento das demandas públicas, controles de preços públicos, entre outros. As empresas estatais, os investimentos em infra-estrutura, os empréstimos subsidiados, os incentivos fiscais e subsídios foram os elementos constitutivos do papel do Estado brasileiro na economia.

Assim, é impossível compreender a dinâmica da industrialização sem que se tome o Estado como um elemento ativo e central de tal processo. É fácil perceber essa afirmação: é exatamente nos períodos de maior investimento público que se observam as maiores taxas de crescimento da indústria privada nacional, bem como foram nesses períodos que o PIB teve seus melhores desempenhos. São também nos períodos de queda da poupança e de investimentos estatais que a economia teve suas piores taxas de crescimento.

A crise das finanças públicas está associada ao papel do Estado brasileiro no processo de industrialização, ou seja, o de ser o centro gerador e determinante de demandas, ofertas, infra-estrutura, transferências, regras protecionistas, crédito subsidiado, incentivos fiscais e subsídios, sem o devido respaldo de receitas.

Durante boa parte do período de substituição de importações, o financiamento estatal fundou-se em três pólos: financiamento externo (especialmente nas décadas de 50, 60 e 70), financiamento por tributos alfandegários e cambiais (especialmente na segunda metade dos anos 40 e no início dos anos 50) e financiamento por imposto inflacionário (especialmente nas décadas de 40, 50, em parte dos anos 60 e durante o "milagre econômico")². Um regime de financiamento como esse não podia se perpetuar para todo o sempre, e foi na incapacidade da manutenção desse esquema de financiamento que residiu um problema fundamental da economia brasileira: a capacidade de manutenção dos gastos, dos investimentos e das transferências estatais a partir dessas formas de financiamento.

Os limites do acelerado ritmo de industrialização no Brasil passava não só pela incapacidade de manter o fluxo permanente de financiamento externo para as importações, mas também pela dependência de uma base tributária incapaz de manter o processo de financiamento e pelos problemas inflacionários derivados da expansão monetária.

² Para maiores detalhes sobre esses pontos, ver Goldsmith (1986) e Peláez e Suzigan (1976).

Para a continuidade do processo brasileiro de crescimento, desenhado sobretudo a partir dos anos 50, era necessário um ajuste fiscal que definisse uma base tributária capaz de manter as atribuições de Estado produtor e, simultaneamente, regulador das atividades econômicas e sociais.

Por outro lado, era necessário estabelecer uma nova definição do perfil das despesas estatais. No entanto isso não foi feito. Ao contrário, a participação estatal foi definida como prioritária e central no processo de crescimento, seja pelas demandas, seja pelas ofertas e pelas transferências via subsídios e incentivos fiscais.

Mesmo com as mudanças promovidas pelo Plano de Ação Econômica do Governo (PAEG), não se definiram claramente uma base tributária e um regime de financiamento do Estado que fossem definitivos e capazes de dar consistência para o papel atribuído ao Estado no processo de industrialização. O PAEG funcionou mais como um ajuste temporário do que como um ajuste efetivo. Reduziu-se a dependência do financiamento por imposto inflacionário, pois se conteve a expansão monetária como meio de combate à inflação, mas estabeleceu-se o início efetivo de financiamento por dívida interna, o qual visava não apenas conter a liquidez, mas financiar efetivamente os gastos públicos. Sob o argumento de criar mecanismos de incentivo à poupança privada, criou-se a correção monetária, que iria dar início a um processo de crescente indexação e de fragilização das políticas econômicas governamentais.³

As necessidades de financiamento do setor público continuaram se ampliando, enquanto se diversificavam as atribuições do Estado. A magnitude dos requerimentos impostos ao Estado não tinha uma elevação correspondente em seu fluxo de receitas. A sistemática de indexação de títulos públicos em vigor implicava aprofundar o *gap* entre receitas e despesas públicas.

O endividamento público não provoca, necessariamente, distorções no padrão de financiamento do setor público, desde que seja rigorosamente utilizado como instrumento de política monetária ou de financiamento temporário do Governo. Porém, quando se substitui emissão por endividamento e, na medida em que os gastos não se reduzem, mas crescem, se há indexação da dívida, então esta se torna um problema potencial que, mais cedo ou mais tarde, irá manifestar-se.⁴ Dependendo da necessidade de financiamento requerido, podem as taxas de juros reais elevar-se, provocando vários efeitos sobre os investimentos. Por outro lado, se os juros reais sobem, isso, *per se*, eleva as despesas reais. E, se não há indexação das receitas públicas, o custo da dívida indexada pode tornar-se uma fonte de pressão explosiva sobre as despesas reais *vis-à-vis* às receitas.

A institucionalização desse novo meio de financiamento, sem uma simultânea revisão da presença do Estado na economia, constituiu-se em uma alternativa adicional para o setor público no momento em que as demais fontes tradicionais de financiamento haviam praticamente se esgotado. Assim, teve-se um adiamento do ajuste fiscal e da redefinição do papel do Estado no Brasil.

³ Fishlow (1986, p. 519) considera que as políticas econômicas que visassem alterar preços relativos levariam a "() custos maiores e não à realocação da produção () a indexação converteria a mudança inicial de preços em inflação generalizada, através de respostas nominais amplamente ramificadas dos salários e outros insumos".

⁴ Tavares (1993) enfatiza que os mecanismos de correção monetária do estoque da dívida interna crescente ampliariam o déficit nominal, tornando quase sempre inócuos os futuros esforços de redução do déficit operacional.

2.2 - A década de 70 e a aposta no crescimento em condições adversas

Uma etapa de recuperação da economia brasileira estende-se até 1973, alimentada por uma conjunção de fatores internos. Todavia estava cada vez mais nítido que seria impossível manter a industrialização assentada basicamente na industrialização pesada, nos setores de bens de consumo duráveis e de capital (TAVARES e BELLUZZO (1982: 123-8)). Diante da constatação da perda de força dos "fatores inovadores de mercado", com uma tendência ao descolamento entre a capacidade produtiva e a demanda efetiva da indústria, os dirigentes governamentais optaram por uma estratégia usada: manter o crescimento econômico pretérito, mas agora sob a roupagem do II PND e do não-ajuste do balanço de pagamentos à crise externa.

A manutenção do Estado como centro fundamental do processo de crescimento foi requerida. Todo o II PND estava fundado basicamente nos investimentos produtivos públicos e na infra-estrutura em energia, transportes, siderurgia e comunicação, entre outros (ver as taxas de investimento público na Tabela 3). Era inconsistente, num período de recessão mundial, de choque de preço da principal fonte da matriz energética brasileira (80% do total) e de protecionismo, promover-se um programa daquela natureza. Nesse sentido, o Brasil talvez tenha sido o único país do Mundo — exclusive os produtores de petróleo — a promover um tão ambicioso programa de desenvolvimento em um período tão adverso. As bases dessa decisão se fundam, mais uma vez, no desejo da sociedade brasileira de não aceitar não apenas a mudança do papel do Estado, mas, agora, também o ajuste efetivo do balanço de pagamentos, o que requereria recessão e transferências reais de recursos para o Exterior.

Naquele momento, os ajustes nas finanças públicas e no balanço de pagamentos foram novamente adiados, apesar de todo o apelo derivado da adversidade da economia mundial. Ao Estado coube a manutenção e a promoção do II PND, desconsiderando todos os limites sinalizados pela economia internacional e os custos futuros para o setor público advindos daquele processo.⁵

As empresas estatais promoveram grandes projetos de investimentos, puxando atrás de si as empresas privadas (ver as taxas de investimento das estatais e do setor privado na Tabela 3), o que era interessante para este setor (apesar das críticas ensaiadas pelos empresários de que estava havendo uma estatização da economia), sobretudo naquele período de crise internacional. A idéia era manter o "milagre econômico", mas a *exposure* ficava basicamente a cargo do Estado. Ao mesmo tempo, não se davam ao Estado as condições financeiras de financiamento — através de reformas tributárias efetivas e, muito menos, de uma nova composição das demandas públicas. O processo de ajuste foi adiado mais uma vez, mas agora as consequências do adiamento tornavam-se muito mais danosas para o País. A cada vez que se protelava o ajuste, mais complexa se tornava a sua viabilização no momento seguinte.

⁵ Sobre esses pontos, ver, especialmente, Fishlow (1986)

Na verdade, olhando à distância o sucedido naquele período, constata-se que a tecnocracia brasileira apostava na oportunidade conjuntural dada pela situação da economia mundial. Com o crédito internacional ainda fácil e barato (do eurodólar e, posteriormente, dos petrodólares), valeria a pena acelerar e completar o processo de substituição de importações e manter o "milagre econômico". Nessa linha, pode-se aduzir que a alternativa eleita era sustentada sob o suposto argumento de que se estava fazendo um outro ajuste, o da integração da indústria brasileira, com a conseqüente independência das importações.

Os desequilíbrios inerentes ao modelo de crescimento levariam, necessariamente, à elevação e à grande alteração dos preços relativos. Para conter a inflação, o Estado abusou dos controles administrativos dos preços (públicos e privados), compensando as empresas com enormes transferências, subsídios (ver a elevação dos subsídios nesse período na Tabela 1) e incentivos fiscais. Esses mesmos incentivos foram ainda utilizados para motivar as empresas nacionais a participarem com investimentos no programa de desenvolvimento e para motivar as exportações, o que tornava ainda mais complexo o problema potencial do desequilíbrio das finanças públicas (ver o aumento dos três conceitos de déficit público para esse período na Tabela 1). Resistia-se a elevações de impostos ou de outros ajustamentos qualitativos das contas públicas, mostrando toda a inconsistência da manutenção do esquema adotado.⁶

Em fins da década de 70, as circunstâncias modificaram-se novamente no panorama internacional. Ocorreu o segundo choque do petróleo, os juros internacionais dispararam e aumentou o protecionismo. A dívida externa — até então escolhida como o meio de ajustamento do não-ajuste interno — tornou-se muito mais pesada de ser gerida, e os riscos cambiais aumentaram. O endividamento externo tornou-se, rapidamente, o grande problema, passando a constar como o principal ponto da agenda de política econômica. Mas, para piorar, através dos Depósitos Registrados em Moedas Estrangeiras (DRME), boa parte da dívida externa do setor privado foi assumida pelo Estado, relegando a este todos os riscos da incerteza e da instabilidade externa.⁷

As circunstâncias internacionais impuseram, no âmbito do Governo, o debate acerca da necessidade de um ajustamento em nível interno. O Ministro Simonsen, já na Administração Figueiredo, propôs, ainda que tardiamente, um controle sobre os subsídios creditícios, transferências, despesas do Tesouro e das estatais, liberalização das importações e desaceleração do crescimento. O efeito quase imediato foram a saída do Ministro e a saudação entusiástica dos empresários à volta de Delfim Netto.⁸

⁶ Vale lembrar que uma outra face desse não-ajustamento reside no uso das estatais como instrumento de captação de divisas para o fechamento do balanço de pagamentos, o que iria comprometer sobremaneira as suas finanças no futuro. Sobre esse importante ponto, ver Werneck (1986, 1987).

⁷ Para uma boa exploração desse ponto, ver, por exemplo, Cavalcanti (1988).

⁸ Considera-se necessário registrar esse acontecimento porque ele reflete, de forma clara, o comportamento inconsistente dos empresários brasileiros face à crise internacional e à potencial crise que se desenhava sobre as finanças públicas. Os acontecimentos revelam a resistência de se promover um efetivo ajuste das contas públicas e da estrutura de ativos da sociedade.

2.3 - Os anos 80 e o ajuste do setor externo em contraponto ao do interno

O ajuste do balanço de pagamentos na década passada deu-se de diversas formas. Contiveram-se as importações, voltou-se parte da produção para o mercado internacional, fizeram-se fortes desvalorizações cambiais, recorreu-se às reservas cambiais, e o País acabou submetendo-se a um ajuste aos moldes do FMI em fins de 1982.⁹ Sobre esse ponto, deve-se lembrar uma questão por vezes obscurecida. O ajuste implantado à luz do monitoramento do FMI não se deu, efetivamente, sobre as finanças públicas, ao contrário do que normalmente se crê. O ajustamento deu-se, basicamente, sobre o balanço de pagamentos; e, sobre ele, o novo Governo concentrou todos os seus esforços de ajuste. A falácia de se perseguir o ajuste fiscal pode ser percebida pelos números do endividamento interno, que, de 1980 para 1981, praticamente se duplicou em relação ao PIB (Tabela 2) e cresceu rapidamente a partir de então. A inflação chegou aos três dígitos e passou a crescer rapidamente. O ajuste foi basicamente no setor externo; para o fechamento do balanço de pagamentos, desprezou-se o fundamental e premente ajuste interno. As contas públicas pioraram no mesmo período tido como recessivo e de ajuste (1981-84), com o aumento do déficit operacional, sobretudo pelo custo da rolagem das dívidas interna e externa (Tabela 1).

O gigantesco esforço por que passou o País foi inglório, pois os desajustes a nível interno aumentaram ao mesmo tempo em que se acertou a situação estrutural do balanço de pagamentos. O Ministro da Fazenda daquele momento bradava: "(...) a crise fiscal dói, mas a crise cambial mata". Essa referência comprova a opção feita e indica a perda de mais uma oportunidade de ajuste da relação Estado—sociedade. Ajustou-se o problema dos bancos internacionais, mas relegou-se e postergou-se, a um custo ainda maior para o futuro, o ajustamento a nível interno.

O ajuste do setor externo deu-se, basicamente, por conta da modificação da base produtiva para o mercado externo. Os investimentos frutos do II PND tornaram o País auto-suficiente de vários bens antes importados, e cresceu a participação da exportação de manufaturados. Para o êxito da "via exportadora", criaram-se ainda maiores subsídios e estímulos, relegando-se o mercado interno e motivando a aceleração dos preços pelas seguintes razões: elevação dos subsídios e de seus efeitos sobre as finanças públicas; equiparação dos preços externos aos internos dos

⁹ É importante lembrar que um dos fatores que concorreram para a elevação das exportações brasileiras nesse período foram as importações dos Estados Unidos.

produtos exportáveis, ou aumento da escassez interna desses produtos; e fortes desvalorizações cambiais, com reflexos diretos sobre as dívidas externa e interna¹⁰ e com elevação de juros reais.¹¹

Ficava nítida, pois, a impossibilidade de se manter o ajustamento externo na linha priorizada e de se obter, simultaneamente, um ajustamento interno. Ou seja, em nome do equilíbrio externo, aumentaram-se as pressões sobre as já frágeis contas do setor público.

O Estado, então, arcava com uma enorme dívida externa, com serviços extremamente pesados (de 1978 a 1985, o País remeteu mais de US\$ 60 bilhões como pagamento de juros) e oriundos dos seguintes pontos: a transformação de parte da dívida externa privada em dívida externa pública; o uso das estatais como meio de entrada de divisas; e, principalmente, o não-ajuste do balanço de pagamentos desde o primeiro choque do petróleo¹² e o não-ajuste da economia pela promoção do II PND.

Esse processo teve ainda consequências piores. A transformação da dívida externa em dívida interna talvez seja a mais perversa e importante. A dívida externa do Tesouro foi assumida pelo Banco Central em seu passivo; em contrapartida, este recebeu uma carteira de títulos do Tesouro em seu ativo como compensação.

Desse esquema nasceu um outro problema-chave: a rolagem da dívida externa pelo Banco Central exigia que este tivesse que colocar títulos públicos no mercado para arcar com as compras de divisas, acelerando o crescimento da dívida pública no mercado. A falta de credibilidade do Estado exigia pagamentos de juros crescentes. Consolidou-se nesse esquema a "ciranda financeira", com consequências cada vez mais adversas sobre as finanças públicas.¹³

O estoque de títulos no Banco Central tinha que ser rolado pelo Tesouro, que, por sua vez, o fazia basicamente com o pagamento em novos títulos, elevando a dívida do Tesouro com o Banco Central. Este, ao mesmo tempo em que procurava imprimir uma política monetária contracionista, financiava o serviço das dívidas externa e interna com a colocação de mais títulos públicos no mercado, elevando, com isso, a taxa de juros reais e os seus efeitos sobre os investimentos. O resultado dessa estratégia foi a queda

¹⁰ Tavares (1993, p. 102) há muito vem insistindo no seguinte ponto a respeito da política de ajustamento do setor externo com base em desvalorizações: considera-se convencionalmente que "(...) as desvalorizações só afetam os preços relativos dos bens comerciais (*tradeable*), favorecendo a transferência de recursos ao setor exportador, sem grande impacto no nível geral de preços, isto tampouco se verifica, uma vez que a taxa de câmbio afeta os bens não exportáveis (*non tradeable*) tanto pelo desequilíbrio patrimonial das empresas de utilidade pública, fortemente endividadadas em dólares, quanto porque as importações no Brasil estão reduzidas ao essencial (petróleo, insumos e bens de capital) e se impõem a todos os custos básicos de insumos produzidos internamente e a todos os bens de investimento".

¹¹ Nesse ponto, vale lembrar novamente Tavares (1993, p. 102): "(...) a taxa de câmbio junto com a taxa de juros são os preços de referência para os cálculos econômicos dos agentes privados. Numa economia sem padrão monetário estável e com alta taxa de inflação mensal (...) os empresários calculam seus preços não somente em função da inflação passada, como fazem os assalariados, mas sobretudo em função das expectativas (...) desses preços

¹² Mais relevante que o não-ajustamento do balanço de pagamentos é a forma como se promoveu o seu ajuste.

¹³ Nesse contexto, os preços tendiam a se acelerar, devido à necessidade crescente de financiamento público, que obrigava o Estado a criar crédito na ausência de cortes de despesas. Ademais, o fechamento do crédito externo, a depreciação da taxa de câmbio e seus reflexos sobre o orçamento, a monetização dos déficits orçamentários, antes financiados por crédito externo, impactaram as finanças públicas, provocando efeitos diretos sobre a inflação. Para uma investigação mais profunda desses pontos, ver Cardoso (1991)

do M1 e a explosão do M4 ao longo da década, fruto direto do desequilíbrio e do não-ajuste das finanças públicas. A própria elevação da inflação, também fruto desse esquema inconsistente, ficava cada vez mais inflexível para baixo e frágil a choques externos ou a pressões localizadas de oferta. Tal situação obrigava o Banco Central a se utilizar ainda mais dos títulos públicos para conter a inflação, iniciando um processo auto-alimentado de crescimento da dívida pública.

Procurava-se concentrar o combate à inflação na não-monetização da dívida antiga; por outro lado, era necessária a colocação real de novos títulos, para fazer face ao serviço da dívida, mostrando um complexo regime de gestão e de perda de eficiência dos instrumentos de política econômica. A indexação crescente (com redução cada vez maior dos prazos de vencimento dos títulos) e a redução dos prazos de reajustes dos preços foram uma consequência inexorável.

Um problema extremamente sério derivado desse regime está relacionado com a autonomização da dívida interna em relação à externa. Em fins dos anos 70, a dívida externa funcionou como um dos meios de pressão sobre a necessidade de financiamento do setor público, exigindo a colocação de títulos públicos no mercado. Houve, portanto, uma relação direta entre o endividamento externo e a alavancagem do endividamento interno (ver, na Tabela 1, a evolução dos déficits nominal e operacional). No entanto o regime levado a efeito tornou, progressivamente, a dívida interna autônoma e independente da dívida externa, chegando, como nos dias atuais, a ser quase exclusivamente desatrelada da primeira.

Esse fato é fundamental. Antes, o ajuste fiscal era necessário para fazer face ao papel delegado ao Estado desenvolvimentista. Mais tarde, tornou-se necessário não mais pela necessidade de financiar o desenvolvimento, mas para fazer frente às dívidas externa e interna. Com a perda de importância relativa da dívida externa e com a autonomização da dívida interna, o ajuste tornou-se crucial por conta da enorme dívida interna e, principalmente, de seu regime de rolagem e das consequências daí derivadas. A dívida interna, menos pelo valor de seu estoque e mais pela falta de credibilidade do Estado e pela forma como é rodada e administrada, é, de fato, o problema central dos anos 80, o que exige ajustes nas finanças públicas não apenas para rolá-la, mas também para saldá-la.

É fácil perceber os efeitos da dívida interna sobre as finanças públicas. Os dados da Tabela 1, de transferências líquidas para o seu pagamento, demonstram isso. A diferença entre a carga tributária bruta e a líquida cai para quase a metade, sendo as transferências para juros uma parcela fundamental do total da diferença. Isso, *per se*, mostra a necessidade premente de um ajuste fiscal.

É impossível o Estado fazer frente aos seus encargos e ao seu papel com a receita líquida dos impostos em queda. Os reflexos dessa estrutura de despesas sobre os serviços públicos, em termos quantitativos e qualitativos, são diretos. Ao longo da década de 80, foi flagrante a grande piora de todos os serviços do Estado. As deficiências mais visíveis e sensíveis situaram-se nas áreas sociais e típicas de Estado, o que, na verdade, demonstra um ajuste forçado do mesmo. Porém esse ajuste deve ser qualificado. Não se trata de uma modificação estrutural do padrão de financiamento do setor público, mas, sim, de uma acomodação dos seus gastos às demandas até certo ponto incompressíveis, sendo a rolagem das dívidas públicas parte essencial destas. O ajuste marginal daí decorrente torna-se, pois, um ajuste sobre as parcelas da população mais dependentes dos serviços públicos e dos programas sociais de saúde, educação, moradia, transporte urbano, etc. Além do não-ajuste, mantiveram-se o

quadro de deterioração da qualidade de vida e os reflexos diretos sobre a inflação, o que tornou ainda mais penoso esse esquema de ajuste marginal sobre os setores menos protegidos e mais dependentes dos gastos sociais, já que a inflação não se reduziu, a recessão não cedeu e os investimentos públicos nas áreas sociais se tornaram ainda mais comprimidos.

Toda essa situação de deterioração econômica força a compreensão de uma outra realidade. A recessão econômica contribui para o desemprego e para a ociosidade no setor real da economia, bastando, para isso, ver a elevação dos índices de desemprego no mercado de trabalho, da crescente informalização e da precarização da relação de trabalho.

A queda do PIB e das taxas de produção industrial são os efeitos diretos dessa situação. Nesse ambiente de deterioração econômica e de incapacidade de, no mercado, se obterem as parcelas de renda desejadas, os setores mais organizados da sociedade pressionam a manutenção (e, se possível, a elevação) da transferência, dos subsídios, dos incentivos fiscais e das dotações orçamentárias para investimentos. Essa estratégia, manifestada em um período de redemocratização política, repercute diretamente sobre a incapacidade estatal de atender às demandas sociais que lhe são apresentadas e leva o Governo a optar por programas de estabilização. Como será visto a seguir, essas medidas adotadas no período da "Nova República" não obtiveram êxito porque em nenhum momento se conseguiu um acerto político que admitisse um efetivo ajuste das contas públicas.

3 - O insucesso dos programas de estabilização: do Plano Cruzado ao Plano Collor

Todos os programas de estabilização tentados a partir de meados dos anos 80 foram adotados de cima para baixo, de forma autoritária, sem uma prévia discussão com a sociedade em geral e com restrita participação do Legislativo. Um conjunto de regras estabeleceria uma nova institucionalidade, a qual, por sua vez, viabilizaria novas relações dentro do mercado e deste para com o espaço público.

Em outras palavras, em todos eles existia a suposta intenção de atingir a estabilização monetária a partir de um pacote de medidas que teriam que ser adotadas de imediato, sem apresentações prévias, para evitar reações defensivas dos agentes econômicos na formação de preços.

Procura-se mostrar que, em todas as tentativas, desde o Plano Cruzado, não se conseguiu promover um ajuste fiscal que assegurasse um equilíbrio duradouro das contas públicas no período seguinte. Essa ausência geral em todas as tentativas está associada à resistência imposta pelos grupos dominantes de admitir mudanças na distribuição das propriedades e das rendas. A cautela em se promover um efetivo ajuste fiscal e de riquezas (Estado e sociedade civil) fez com que, a cada momento, aumentassem as dificuldades para uma adequada gestão monetária e fiscal. Tal gestão sustentou-se permanentemente em políticas monetária e cambial ativas. Essa estratégia perdia recorrentemente sua funcionalidade na medida em que ficava explícita a sua subordinação ao fechamento das contas externas e ao esquema de alta rotatividade dos títulos públicos.

Feitas essas apreciações, vejamos os principais elementos que são julgados pertinentes na avaliação do fracasso dos principais programas de estabilização.

O Plano Cruzado, implementado no início de 1986, constituiu-se no primeiro de uma série de programas de estabilização tentados. O seu intuito era o de conter o processo inflacionário, rompendo os mecanismos de indexação e estabelecendo uma meta de "inflação zero", para, posteriormente, serem implantadas medidas que levassem à retomada do crescimento.

Um diagnóstico detalhado de sua estrutura e do fracasso dessa primeira tentativa já foi examinado à exaustão.¹⁴ Aqui se procura apenas registrar alguns pontos que indicam a incapacidade de a política econômica tocar efetivamente nos pontos-chave da crise, qual seja, a redefinição da estrutura de financiamento do setor público. A avaliação que se faz, hoje, é a de que, acima das eventuais deficiências técnicas na estratégia de saída do congelamento de preços, e mesmo na percepção global da organização econômica, se deve reconhecer que, àquele momento, faltou disposição política para promover mudanças concretas que garantissem um equilíbrio perene das contas públicas.

Para não ir longe, é interessante recordar o fiasco que foi a tentativa de se promover um "pacto social" e mesmo o ocorrido em torno da tentativa de se organizar uma *holding* para as estatais. Em ambos os casos, as propostas não tiveram sucesso, tendo sido neutralizadas pela ausência de uma implementação de propostas efetivas, especialmente no que tange à indicação de uma estratégia de reordenamento das contas públicas, com indicação segura das fontes de financiamento não inflacionárias e duradouras.

Na verdade, o Plano acabou sucumbindo à realidade política e aos fatos gestados em um modelo de crescimento com profundos desequilíbrios setoriais. O fim por decreto da indexação e o congelamento dos preços da economia revelaram-se uma estratégia exitosa apenas temporariamente. No momento seguinte, as correções de rumo, na saída do congelamento dos preços, impunham a definição de acertos tanto no "front" interno quanto no externo. Havia a ameaça de se retomarem as pressões oriundas da dívida pública interna, as quais haviam sido amenizadas, fundamentalmente, por causa da remonetização da economia. Por outro lado, a indefinição quanto ao trato da dívida externa, aliada às reduções mensais das exportações, e o restrito nível de reservas criavam um cenário propício para pressões dos setores exportadores e para a especulação cambial.

A sensível melhora nas contas públicas (ver, na Tabela 1, os déficits operacional e primário) havia sido obtida principalmente por causa da remonetização da economia e da retomada do crescimento econômico. O pacote fiscal de dezembro de 1985 também teve a sua importância, mas, na verdade, não houve uma modificação estrutural no padrão de financiamento do setor público. Os níveis de arrecadação cresceram apenas acompanhando a aceleração do crescimento econômico.

A crescente pressão imposta pelo elevado nível dos encargos financeiros das dívidas públicas interna e externa, aliada às reações especulativas no setor exportador, determinou o insucesso do programa. As taxas de inflação elevaram-se rapidamente, e fechou-se o primeiro ciclo em torno do ousado programa de estabilização projetado.

¹⁴ Ver, por exemplo, Lacerda (1989)

Após um breve período de política econômica gradualista no primeiro semestre de 1987, a economia brasileira recebeu uma nova proposta de estabilização em junho — Plano Bresser —, que foi adotada quando a inflação mensal já rondava os 25%. O seu objetivo não era, tal como no programa anterior, o de zerar a inflação, mas o de desarmar a espiral inflacionária.

As políticas monetária e fiscal estavam programadas para serem ativas, no que difere do Plano Cruzado. Perseguiu-se um corte significativo do déficit público, trabalhou-se com taxas de juros reais elevadas, para inibir especulações com estoques e consumo de bens duráveis. Ou seja, prevaleceu no Plano o vetor de uma política ortodoxa, sem que tenham sido enfrentados, a fundo, os elementos embutidos no desequilíbrio financeiro do setor público.

O tarifaço concedido às vésperas do congelamento para a correção de preços públicos e administrados causou impacto violento sobre a formação de preços de toda a economia. Aqui fica flagrante o equívoco de se perseguir a conquista de um equilíbrio dos preços relativos em condições de uma inflação crônica e com forte influência dos preços públicos não só na formação das expectativas dos agentes como também na estrutura de custos da economia.

O êxito em debelar a inflação durou pouco. A retomada de transferências de recursos reais para o Exterior levou a um acirramento do conflito distributivo interno. A necessidade de rolagem da dívida pública interna e a concepção de que era indispensável restringir a liquidez interna impunham taxas elevadas de juros, recaindo de forma mais aguda, em um segundo momento, sobre as contas públicas, impedindo a recuperação da poupança em conta corrente do Governo. Essa situação e a resistência para fazer cortes orçamentários — nos subsídios e também na elaboração de uma reforma tributária progressiva — determinaram o fracasso do Plano Bresser e o retorno, ao longo de 1988, a uma política gradualista, de convívio com altas taxas de inflação.

O Plano Verão foi deflagrado após a promulgação da nova Constituição. O ambiente entre os poderes e os níveis de governo havia se alterado. Anteviam-se momentos mais delicados para o Governo Federal com as perdas reais de recursos para os estados e os municípios, e, de certa forma, restringiam-se os graus de liberdade para fazer cortes orçamentários com o fortalecimento do Legislativo.

Mais uma vez constatou-se uma articulação inócua entre política fiscal e política monetária, assentada, de um lado, em propostas de contenção de gastos, reforma administrativa, privatização e rigidez na programação e execução financeira do Tesouro; de outro, em taxas de juros positivas e elevadas e em instrumentos para enxugamento da liquidez interna.

O sucesso na contenção dos níveis de preços durou ainda menos do que nas outras tentativas. O fracasso na estratégia programada levou o Governo a atuar exclusivamente com a manutenção de elevadas taxas de juros, para impedir a fuga de recursos para mercados de risco ou para o consumo. Na verdade, o Governo capitulou frente ao fracasso de um pacto social proposto sem que houvesse das partes envolvidas a apresentação clara de concessões para se alcançar uma estabilização duradoura. O insucesso da estratégia fez retornar a política do "feijão-com-arroz", destinada exclusivamente a impedir uma hiperinflação até que assumisse o novo Governo.

Na virada de 1989 para 1990, a inflação atingiu níveis elevadíssimos. A ameaça de perda do controle por parte do Governo esteve presente em todo o ano de 1989. No início de 1990, havia se dissipado pela sociedade a idéia de que algo de impacto teria que ser feito pelo novo Governo. Tal como o previsto, as medidas vieram e compuseram

a mais ousada tentativa de cortar drasticamente a inflação. O confisco de ativos financeiros capitaneava um leque de medidas, dentre as quais uma reforma monetária com mudança no padrão monetário e congelamento de preços, que visava reverter as expectativas dos agentes econômicos, apagando a memória inflacionária do sistema.

Entretanto, mais uma vez, o clima de euforia com uma inicial conquista da estabilidade foi efêmero. Em pouco tempo, ficaram flagrantes as inconsistências do esquema montado pelo Governo no que se referia ao represamento da liquidez do sistema. A retenção inicial de grande parcela da dívida mobiliária em poder do público implicou uma redução significativa dos encargos financeiros (Tabela 2). Todavia o Governo não deu seqüência à sua ação buscando reestruturar por completo o sistema de execução financeira do Tesouro. O sistema financeiro encontrou espaços para se ajustar rapidamente ao novo ambiente institucional e reimplantou o circuito de valorização de aplicações de curtíssimo prazo. Para agravar o quadro, com o mercado de câmbio flutuante, o Banco Central perdeu a capacidade para exercer um satisfatório controle sobre a pressão monetária interna e sobre a formação de expectativas altistas do mercado financeiro e dos agentes econômicos em geral.

Um ponto central que se deseja realçar nessa breve retrospectiva é o de que, em nenhum momento, os grupos sociais dirigentes assumiram uma disposição de levar a termo um ajuste satisfatório das contas públicas acoplado a um ajuste patrimonial dos detentores de riqueza, de tal forma que se perenizasse uma recuperação da capacidade de financiamento do setor público.

Ao contrário, o que se presenciou foi uma crescente intensificação das divergências de proposições entre o Estado e a sociedade, e internamente a cada um desses âmbitos. As resistências a um verdadeiro ajuste na dimensão que está-se ressaltando compunham um processo dinâmico multifacetado. Pode-se salientar como integrantes desse movimento a não-aceitação de cortes de diversos subsídios e transferências setoriais, a não-contenção dos gastos previstos no Orçamento, as elevadas conquistas salariais obtidas por grupos corporativos do setor público, a evasão fiscal e a resistência a aceitar uma reforma tributária com ampliação da extração de recursos por meio de impostos sobre a riqueza e sobre as aplicações especulativas.

Portanto, em todos os momentos, mas especialmente no primeiro e no último dos programas tentados, depreende-se que houve uma perda de oportunidades para se fazer uma reestruturação efetiva das contas públicas e reverter, de forma perene, as expectativas dos agentes econômicos.

4 - Uma reflexão sobre a natureza da instabilidade monetária e apresentação de alguns requisitos para a sua superação

De um modo geral, as avaliações sobre a crise colocam como argumento central a responsabilidade do Estado por todos os problemas que atingem a economia brasileira. Gradativamente, a interpretação de fazer do setor público o grande vilão da história tem ganho terreno e vem obtendo ares de um consenso legitimado pela evidência dos fatos. Portanto, sob tal interpretação, a saída restringe-se a um acerto das contas públicas, de tal forma que, automaticamente, o ajuste monetário seja obtido. Ou seja, na visão

ortodoxa, a solvência do setor público depende fundamentalmente da obtenção de um superávit primário suficientemente grande e duradouro para o pagamento dos juros da dívida pública e para uma gradativa redução de seu tamanho.

A premissa de ajustar o setor público para se atingir uma estabilização monetária e, a partir daí, formular um novo padrão de crescimento econômico é uma referência difícil de ser contestada.

Todavia esse diagnóstico não pode cessar nesse ponto. É preciso compreender como a crise fiscal do Estado determina uma crise de credibilidade desse mesmo Estado e amplia o seu fosso para com a sociedade civil. Conforme recorda Pereira (1988, p.19),

"(...) um país pode ter um déficit público elevado e uma dívida pública também elevada, mas seu Estado pode ainda não ter perdido o crédito e o seu governo a credibilidade. É o caso dos Estados Unidos e da Itália, onde ainda não se pode falar de uma crise fiscal propriamente dita".

Assim, há um problema de fundamental importância que deve ser desmascarado. As dívidas públicas, interna e externa, a deterioração das contas públicas, o desajuste da composição dos gastos públicos, tudo isso é, na verdade, um desajuste da sociedade e não do Estado. É completa falácia dizer que o ajuste deve ser feito exclusivamente no âmbito do Estado. Qualquer ajuste tem reflexo imediato e direto sobre a sociedade. É ela quem paga a dívida pública, o corte de gastos e os impostos, não o Governo. É falacioso argumentar que o ajuste cabe exclusivamente ao Estado. Toda decisão de governo é política. O que se pode atribuir ao Estado é um excesso de burocracia e ineficiência na gestão dos recursos. As decisões de gastos, de investimentos, de transferências, de subsídios, de incentivos fiscais e mesmo de impostos são políticas e refletem um anseio e uma pressão efetiva ou potencial da sociedade, ou de parte dela, sobre as decisões específicas nos gastos e nas receitas públicas. O desajuste está na sociedade e na sua relação com o Estado.

Como foi visto antes, ao longo do processo de crescimento econômico do Pós-Guerra, houve sistematicamente uma opção pelo adiamento do ajuste (revisão da estrutura de financiamento do setor público e da estrutura de ativos da sociedade). Foi a sociedade que negou o ajuste fiscal nas décadas passadas e, ainda, transferiu para o Estado os ônus e as incertezas da crise internacional. Em suma, foi ela quem evitou os ajustes fiscais para sanear, em diversas oportunidades, as contas públicas e a redefinição do papel do Estado brasileiro.

Ora, o não-ajuste fiscal, adiado há muito, continua a sê-lo, impedindo a implantação de medidas para se pagarem e rolarem as dívidas públicas. Trata-se o Estado como se este fosse um ente à parte, dissociado da sociedade, e sobre ele se descarregam as demandas de amplos segmentos, numa ação inconsistente, já que não há qualquer adequação delas com as receitas disponíveis. Todavia não se pode desconsiderar que é no interior da sociedade que se encontram os conflitos sociais, as disputas por recursos públicos e a falta de consenso para uma revisão global do padrão de financiamento estatal e sobre uma correspondente revisão da distribuição de renda e de riqueza.

Uma típica forma de observar esse comportamento inconsistente dos agentes econômicos credores do Estado apresenta-se na crença de que os títulos públicos são riqueza. Barro (1974), através do Teorema da Equivalência Ricardiana, já mostrou que títulos não são riqueza e terão que ser pagos em algum momento do futuro, seja com

redução de demandas públicas, seja com a elevação da carga tributária. Mas, no Brasil, os agentes detentores da dívida parecem se comportar como se a dívida não tivesse que efetivamente ser paga, ou, pior, até admitem que esta terá que ser um dia resgatada, mas isso será feito pelos outros agentes, não pelo próprio credor. Ainda que haja a consciência de que o próprio credor terá que contribuir para o pagamento da dívida, o será apenas em parte, ou seja, acredita-se que o ônus será distribuído por toda a sociedade, cabendo a ele, investidor, uma parte inferior aos ganhos que auferir.

Assim, por uma relação custo/benefício, esse agente resiste às mudanças. Tal comportamento mostra claramente o desajuste e a complexa falta de compreensão e de consenso dos agentes sobre o problema brasileiro e sobre a crise das finanças públicas. No entanto cabe relativizar esse ponto: não parece faltar um consenso sobre o que deve ser feito, mas, sim, a não-admissão por parte daqueles mais beneficiados com todo o processo de que, efetivamente, haverá um real ajuste sobre eles mesmos e sobre a mudança do papel do Estado.

Essa falta de reconhecimento da inconsistência do comportamento individual adia o ajuste e eleva os seus custos futuros. Com isso, as demandas sobre o setor público crescem ainda mais. O que parece ser racionalidade individual maximizadora é completamente inconsistente a nível coletivo.

Nesse sentido, quando se trabalha com a conceituação de crise fiscal do Estado, é indispensável situar o fenômeno no âmbito da relação entre sociedade e Estado, e não exclusivamente no deste último.

Para tanto, é indispensável aprofundar o conhecimento da dinâmica do conflito distributivo em evidência na sociedade brasileira. No momento atual, a *rationale* de tal conflito é muito diferente das configurações passadas. A sua satisfatória interpretação requer um arcabouço teórico alternativo, distinto dos modelos tradicionais de conflito.

Os elementos centrais de tal via alternativa assentam-se na interpretação de que, em um ambiente de inflação renitente e de reduzido crescimento econômico, os diferentes grupos sociais da economia movimentam-se continuamente para assegurar parcelas de renda em curtíssimos prazos. E mais, há uma frenética articulação para assegurar apropriações de formas alternativas de riquezas que não fiquem sujeitas à regulação estatal. Nessas circunstâncias, o Estado acaba por perder as condições para gestões monetária e fiscal eficientes, desgastando, inevitavelmente, a sua credibilidade.

Sem moeda, não há nação. Sem um restabelecimento de um mínimo padrão de identidade entre o poder público e a sociedade, perpetuam-se as condições favoráveis para a constante remarcação de preços na economia em geral.

Nessa perspectiva, o eixo propício de análise passa pela concepção de que os ajustes econômico e financeiro requeridos para viabilizar um clima de estabilidade monetária sempre foram protelados; faltou ao poder público articular uma estratégia de ação que superasse as resistências impostas por diversos grupos sociais. Ou seja, em nenhum momento foram efetivamente avaliados os desdobramentos futuros para a sociedade do esquema financeiro que suportaria a intervenção estatal no âmbito do modelo de desenvolvimento priorizado. Os detentores de riqueza (nas suas mais diversas formas) sempre adiaram um ajuste de posições. Por isso, as pregações para a contenção de gastos públicos acabam sendo contraditoriamente acompanhadas por intensas demandas setoriais de diferentes setores e grupos sociais. O requerimento de

uma estabilidade da moeda é alvo de manifestação de desejos, mas é incapaz de levar cada um dos grupos a fazer concessões e apostar no futuro. Perde-se completamente a concepção de que a estabilidade econômica é um bem público.¹⁵

Tem-se, portanto, um jogo de soma negativa, ainda que, em prazos determinados, as perdas possam ser repassadas para a frente até atingirem o Estado ou os grupos sociais menos organizados da sociedade. O mecanismo de indexação em funcionamento assegura o adiamento de acertos de contas entre os agentes e na grande maioria dos contratos realizados, e abrem-se espaços para avanços nas posições credoras, que seriam mais difíceis na ausência de tal sistema de indexação.

Nessa avaliação, a espiral inflacionária não é estável como supõem as interpretações inercialistas. Ao contrário, há uma dinâmica inflacionária que, independentemente de qualquer choque exógeno, tende a alcançar patamares cada vez mais elevados.

As explicações para essa movimentação podem ser elaboradas a partir de algumas alternativas de análise. Por exemplo, Kandir (1988) entende que essa trajetória aceleracionista se realiza, em situações específicas de inflações crônicas, na medida em que os agentes econômicos se mobilizam para assegurar *markups* desejados em um ambiente de crescentes incertezas e de elevações dos custos de uso dos bens público-fiscais¹⁶. Assim, na presença de uma instabilidade da economia, acionam-se mecanismos de proteção dos *markups* desejados. O ritmo de revisão de margens de proteção é dado em função da especialidade da formação de preços setoriais e pelo próprio grau de instabilidade existente. A presença destacada dos bens público-fiscais na formação de preços de toda a economia acaba por disseminar medidas de reajuste de preços preventivos em todo o sistema.

Essa via interpretativa auxilia o entendimento da dinâmica de processos de inflação crônica e da causação existente entre alterações objetivas na fragilidade financeira do setor público, nas expectativas dos agentes e nos níveis de preços. Mas ela deixa a desejar, pois desconsidera que a estratégia da empresa capitalista formadora de preços — em condições de inflação crônica — é fortemente influenciada por suas operações financeiras e especulativas.

Por sua vez, Kidland e Prescott (1977) já mostraram que há uma crescente inocuidade das políticas econômicas à medida que decresce a credibilidade do Governo, pois os agentes econômicos passam, cada vez mais, a incorporar e a se preparar para evitar os efeitos das políticas, tornando-as efetivamente pouco eficientes. Ou seja, há um processo de neutralização da política econômica, o que torna o Governo impotente para sanar problemas como o da estabilização. A reversão das expectativas exige credibilidade do Governo, o que, por sua vez, exige um controle fiscal. Ora, apenas é possível esse controle caso haja uma deliberada disposição dos agentes econômicos em contribuir para a obtenção de uma disciplina fiscal, aceitando cortes de gastos e mudanças na base tributária simultaneamente a um acerto de contas intra-estatal. Logo, a mudança não se encerra no Governo, mas, sobretudo, no comportamento dos agentes frente ao ajuste fiscal e na aceitação de um novo pacto em torno do papel do Estado.

¹⁵ Para uma interessante interpretação desse ponto, ver Franco (1989)

¹⁶ São considerados bens público-fiscais, na análise do autor, aqueles "() produzidos pelo Estado e comercializáveis, ou bens altamente subsidiados, ou, ainda, bens com elevada carga, potencial ou efetiva, de impostos" (KANDIR (1988. p 27))

Uma outra linha explicativa para a dinâmica de inflações aceleradas e para a perenização da instabilidade monetária brasileira pode ser elaborada atribuindo-se maior centralidade ao aspecto do conflito distributivo intergrupos sociais. Num ambiente de recessão e com desemprego do estoque de fatores de produção, parece difícil perceber-se um conflito distributivo tradicional entre capital e trabalho. Num contexto de recessão prolongada e com alta inflação, os agentes econômicos e os grupos organizados em subgrupos de interesses¹⁷ têm ainda maior tendência a demandar bens públicos exclusivos na órbita pública¹⁸, causando impacto nos gastos do Governo e caracterizando um novo tipo de conflito, não mais no mercado, mas no Orçamento e nos gastos públicos.

As demandas por esses "benefícios" da órbita pública são inconsistentes com o equilíbrio fiscal, mas os agentes que os demandam só têm incentivos para deixar de fazê-lo a partir do ponto em que a utilidade de suas demandas seja igual ou inferior à desutilidade causada pelos efeitos do déficit público sobre a inflação e, daí, sobre os próprios agentes. O reconhecimento das conseqüências negativas provocadas por essas demandas tem pouco efeito sobre as decisões dos agentes demandantes, já que se apropriam exclusivamente das transferências e subsídios obtidos na órbita pública. Logo, a colaboração com a disciplina fiscal está diretamente relacionada à capacidade de o Estado não ceder a pressões dos grupos organizados, bem como à "colaboração" espontânea desses grupos em torno do equilíbrio das variáveis macroeconômicas.¹⁹

Não basta, portanto, apenas uma simples disciplina fiscal (basicamente por corte de investimentos, inclusive sociais), privatização e liberalização comercial. As mudanças requeridas são de caráter estrutural do papel do Estado, no que se encontra a maior falta de consenso por parte daqueles que vêm se beneficiando com todo o processo.

5 - Considerações finais

O êxito no alcance de uma estabilização passa necessariamente por um entendimento nacional. Entretanto essa referência, por tantas vezes enfatizada, não pode encobrir o reconhecimento de que o setor público precisa arbitrar perdas e tempos nos processos de ajustes. Tal arbitragem em um ambiente democrático passa por algumas exigências. Em primeiro lugar, a nível da sociedade civil, é preciso definir estratégias que conduzam a uma distribuição de renda (levando em conta as suas dimensões familiar, funcional e espacial) e a uma reorganização produtiva de toda a economia. Por sua vez, a implantação de uma economia com adequados padrões de eficiência está diretamente associada à redefinição de qual o modelo econômico a ser construído, inclusive quanto ao perfil de sua inserção na economia internacional.

¹⁷ Como em Arbache (1991, 1993).

¹⁸ Como em Olson (1965).

¹⁹ Para um aprofundamento desses pontos, ver Arbache (1991, 1993).

Por outro lado, em termos do setor público como um todo, há que se compatibilizarem os estoques de dívidas entre níveis de governo e setores, bem como os diversos sistemas de transferências de recursos e de atribuições de cada instância. Essa é uma questão-chave, ou seja, é preciso definir exatamente quais serão as atribuições do poder público e quais os papéis de cada nível de governo.

Assim, a simples disciplina fiscal não é suficiente para solucionar de forma perene o problema, pois as mudanças requeridas são de caráter estrutural do papel do Estado.

Todas as decisões a respeito de se jogar para a frente o ajuste requerido devem ser vistas como a da não-mudança do papel do Estado, o qual foi atribuído pela própria sociedade, ou por parte dela.

Como na Teoria da Abordagem dos Benefícios das Finanças Públicas, o sensato seria ter se cobrado proporcionalmente mais daqueles grupos que se beneficiavam das transferências e dos gastos do Governo. Mas ocorreu o inverso, o Estado impôs desproporcionalmente o financiamento de suas despesas àqueles que delas menos se beneficiavam.

Naturalmente, se a opção de ajuste (na devida dimensão que se coloca) tivesse sido tomada em uma etapa de menor descontrole do padrão de financiamento do setor público, o País certamente não teria adquirido e montado o parque industrial hoje existente, o que poderia funcionar como um contra-argumento a favor das opções tomadas. Muitos poderiam dizer que o problema não foi a intervenção do Estado propriamente dita, mas, sim, o seu crescimento excessivo e o ritmo em que tal processo se efetuou e, mesmo, o esgotamento do processo de substituição de importações.

Porém deve-se colocar que esse sucesso da modernização da economia é, no mínimo, questionável, já que o mesmo não foi acompanhado de uma distribuição dos seus benefícios, tendo excluído uma boa parcela da população, que ficou à margem de todo o processo. A idéia "delfiniana" de fazer o bolo para depois distribuí-lo perpassa toda a intervenção do Estado. Hoje, vê-se que os excluídos se tornaram ainda mais inaptos de fazer parte do processo de crescimento, já que há um movimento de exclusão de parte daqueles que estavam engajados no processo de crescimento. Logo, uma mudança do papel do Estado é aqui colocada como uma questão mais profunda, que requer uma redefinição não apenas do Estado, mas, sobretudo, das suas amplas relações com a sociedade brasileira.

Tabela 1

Poupança e investimento do setor público — 1970-90

a) receitas correntes

ANOS						(% do PIB)
	TOTAL	IMPOSTOS	SEGURIDADE	LUCROS DAS ESTATAIS	OUTRAS RECEITAS NÃO FINANCIADAS	
1970	28,80	20,61	5,68	1,41	1,10	
1971	27,04	19,26	5,93	1,02	0,83	
1972	27,59	19,47	6,46	1,85	0,19	
1973	26,96	18,36	6,64	2,11	-0,15	
1974	24,98	18,44	6,67	2,00	-2,13	
1975	26,53	17,73	7,50	2,03	-0,73	
1976	27,23	17,24	7,85	2,36	-0,22	
1977	26,41	17,49	8,16	2,32	-1,56	
1978	25,40	17,19	8,49	1,26	-1,54	
1979	23,92	16,33	8,33	0,15	-0,59	
1980	26,63	17,21	7,49	2,96	-1,03	
1981	25,87	16,85	7,80	2,31	-1,09	
1982	24,78	16,20	9,06	0,77	-1,25	
1983	24,24	16,78	8,29	0,71	-1,54	
1984	21,73	14,79	7,03	0,64	-0,73	
1985	22,29	15,57	6,96	0,63	-0,87	
1986	25,43	17,17	8,18	1,74	-1,66	
1987	26,44	16,28	7,07	1,32	1,77	
1988	26,11	15,56	6,33	1,49	2,73	
1989	25,91	14,56	7,38	-0,19	4,16	
1990	...	18,70	8,73	...	3,24	

b) despesas e dívida

ANOS										(% do PIB)
	TOTAL	SALÁRIOS	OUTRAS DESPESAS	SUBSÍ- DIOS	OUTRAS TRANSFE- RÊNCIAS	EXCLUSIVE JUROS	TOTAL	INTERNA	EXTERNA	
1970	20,11	8,25	3,09	0,52	8,25	8,69	1,35	1,31	0,04	
1971	19,00	8,53	2,71	0,78	6,98	8,04	1,30	1,22	0,08	
1972	18,44	7,78	2,88	0,58	7,20	9,15	1,44	1,27	0,17	
1973	17,77	7,03	2,93	1,17	6,64	9,19	1,26	1,15	0,11	
1974	17,58	6,44	2,95	2,15	6,04	7,40	1,15	1,06	0,09	
1975	19,62	7,14	3,05	2,67	6,76	6,91	1,40	1,19	0,21	
1976	19,21	7,16	3,30	1,53	7,22	8,02	1,59	1,39	0,20	
1977	18,17	6,58	2,85	1,48	7,26	8,24	2,09	1,91	0,18	
1978	19,68	6,91	2,76	1,88	8,13	5,72	2,30	2,10	0,20	
1979	19,61	6,98	2,92	1,91	7,80	4,31	2,38	2,09	0,29	
1980	20,83	6,31	2,89	3,86	7,77	5,80	2,30	1,93	0,37	
1981	20,22	6,46	2,86	2,68	8,22	5,65	2,55	2,26	0,29	
1982	21,07	7,05	2,96	2,48	8,58	3,71	4,44	3,30	1,14	
1983	20,67	6,61	3,05	2,65	8,36	3,57	5,62	4,22	1,40	
1984	17,63	5,65	2,63	1,59	7,76	4,10	7,96	6,28	1,68	
1985	18,70	6,94	2,93	1,59	7,24	3,59	12,63	11,12	1,51	
1986	20,11	7,30	3,37	1,47	7,97	5,32	11,93	10,70	1,23	
1987	21,29	7,77	4,39	1,59	7,54	5,15	11,22	9,95	1,27	
1988	21,01	7,92	4,68	1,23	7,18	5,10	17,58	16,15	1,43	
1989	23,75	9,72	4,60	1,93	7,50	2,16	23,66	22,42	1,24	
1990	25,65	10,49	5,15	1,72	8,29	...	16,42	15,20	1,22	

FONTE: CARNEIRO, D.D., WERNECK, R.F. (1992). *Public saving and private investment: requirements for growth resumption in the Brazilian economy*. Rio de Janeiro: PUCRJ. (Texto para discussão, n.283).

Tabela 2

Dívida mobiliária interna fora do BACEN
em poder do público — 1970-91

(% do PIB)

ANOS	FORA DO BACEN	ESTADUAL E MUNICIPAL	TOTAL
1970	4,2	0,4	4,6
1971	4,4	0,3	4,7
1972	5,9	0,5	6,4
1973	6,1	0,6	6,7
1974	6,0	0,6	6,6
1975	7,6	1,3	8,9
1976	8,5	1,3	9,8
1977	8,2	1,2	9,4
1978	8,5	1,3	9,8
1979	5,6	1,2	6,8
1980	3,8	0,9	4,7
1981	7,1	1,4	8,5
1982	7,9	1,7	9,6
1983	5,1	1,4	6,5
1984	8,2	1,3	9,5
1985	10,8	1,4	12,2
1986	8,7	1,5	10,2
1987	10,1	1,8	11,9
1988	11,4	1,4	12,8
1989	11,7	2,0	13,7
1990	2,9	2,0	4,9
1991	2,7	2,1	4,8

FONTE: BACEN.

NOTA: 1. Está excluída a Carteira de Títulos do BACEN.
2. Dados de final de período.

Tabela 3

Investimento em percentual do PIB — 1970-90

ANOS	PÚBLICO			PRIVADO E OUTROS		
	Total	Da Administração Direta	Público Estatais	Total	Privado	Outros
1970	18,83	4,42	2,83	7,25	11,37	0,21
1971	19,91	4,28	2,25	6,53	13,17	0,21
1972	20,33	3,88	3,66	7,55	12,56	0,22
1973	20,37	3,71	2,09	5,80	14,34	0,23
1974	21,84	3,86	3,95	7,80	13,77	0,28
1975	23,33	3,95	4,47	8,42	14,60	0,31
1976	22,41	4,03	6,54	10,57	11,44	0,39
1977	21,32	3,29	6,20	9,49	11,41	0,43
1978	22,26	3,15	5,30	8,45	13,03	0,78
1979	23,35	2,47	4,46	6,94	15,71	0,71
1980	22,90	2,37	4,30	6,66	15,35	0,89
1981	22,94	2,60	4,58	7,17	15,00	0,77
1982	21,44	2,35	4,40	6,75	14,13	0,55
1983	18,13	1,83	3,87	5,69	11,87	0,57
1984	16,89	1,90	2,79	4,69	11,95	0,24
1985	16,95	2,32	2,53	4,85	11,71	0,38
1986	19,08	3,08	2,25	5,33	13,13	0,64
1987	22,30	3,21	2,91	6,12	15,61	0,58
1988	22,81	3,17	2,86	6,03	16,19	0,59
1989	24,86	2,93	2,40	5,34	18,88	0,64
1990	21,67	3,50	1,45	4,95	16,04	0,68

FONTE: CARNEIRO, D. D., WERNECK, R. F. (1992). **Public saving and private investment: requirement for growth resumption in the Brazilian economy.** Rio de Janeiro: PUCRJ. (Texto para discussão n.283).

Bibliografia

- ARBACHE, J. S. (1991). **Novo corporativismo e crise nas finanças públicas: uma abordagem do conflito distributivo**. Brasília: UNB/ Departamento de Economia. (Tese de mestrado).
- ARBACHE, J. S. (1993). **Uma nova abordagem do conflito distributivo e a inflação brasileira**. UNB/ Departamento de Economia. (Texto para discussão, n.13)
- BARRO, R. J. (1974). Are the government bonds net wealth? **Journal of Political Economy**, v.82, n.6.
- CARDOSO, E. (1991). Da inércia à megainflação: o Brasil nos anos 80. **Pesquisa e Planejamento Econômico**, Rio de Janeiro: IPEA, v.21, n.1., abr.
- CARNEIRO, D. D., WERNECK, R. F. (1992). **Public savings and private investment: requirements for growth resumption in the Brazilian economy**. Rio de Janeiro: PUCRJ/ Departamento de Economia. (Texto para discussão, n.283)
- CAVALCANTI, C. B. (1988). **Transferências de recursos ao exterior e substituição de dívida externa por interna**. Rio de Janeiro: BNDES.
- FISHLOW, A. (1986). A política econômica do ajustamento aos choques do petróleo: uma nota sobre o período 1974/84. **Pesquisa e Planejamento Econômico**, Rio de Janeiro: IPEA, v.16, n.3, dez.
- FRANCO, G. B. (1989). Inércia e coordenação: pactos, congelamentos e seus problemas. **Pesquisa e Planejamento Econômico**, Rio de Janeiro: IPEA, v.19, n.1, abr.
- GOLDSMITH, R. W. (1986). **Desenvolvimento econômico sob um século de inflação**. São Paulo: Harper e Row do Brasil.
- HIRSCHMAN, A. O. (1984). The social and political matrix of inflation: elaborations on Latin America experience. In: HIRSCHMAN, A. O. **Essays in trespassing: economics to politics and beyond**. Cambridge: Cambridge University.
- KANDIR, A. **A dinâmica da inflação**. São Paulo: Nobel.
- KYDLAND, F. E., FRESCOTT, E.G. (1977). Rules rather than discretion: the inconsistency of optimal plan. **Journal of Political Economy**, v.85, n.31.
- LACERDA, G. N. (1989). Condições e limitações para retomada do crescimento econômico. **Debate Econômico**, Conselho Federal de Economia, v.2, n.1, jan./dez.
- OLSON, M. (1965). **The logic of collective action: public goods and the theory of groups**. Harvard University.
- PELÔEZ, C. M., SUZIGAN, W. (1976). **História monetária do Brasil**. Brasília: UNB.
- PEREIRA, Luiz C. Bresser (1988). Os dois congelamentos de preços no Brasil. **Revista de Economia Política**, São Paulo, v.8, n.4, out./dez.
- PEREIRA, Luiz C. Bresser (1991). A crise na América Latina: consenso de Washington ou crise fiscal? **Pesquisa e Planejamento Econômico**, Rio de Janeiro: IPEA, v.21, n.1., abr.

- SIMONSEN, M. H. (1989). **A contra corrente do governo 1970-1989**. Rio de Janeiro: FGV/EPGE. (Ensaio econômico, n.136)
- TAVARES, M. C. (1983). O caso do Brasil: as tentativas fracassadas de estabilização. **Boletim de Conjuntura UFRJ**, Rio de Janeiro: UFRJ/IEI, abr.
- TAVARES, M. C., BELLUZZO, L. G. M. (1982). Notas sobre o processo de industrialização recente no Brasil. In: BELLUZZO, L. G. M., COUTINHO, R., org. **Desenvolvimento capitalista no Brasil: ensaios sobre a crise**. 2.ed. São Paulo: Brasiliense.
- WERNECK, R. F. (1986). Poupança estatal, dívida externa e crise financeira do setor público. **Pesquisa e Planejamento Econômico**, Rio de Janeiro: IPEA, v.16, n.3, dez.
- WERNECK, R. F. (1987). **Empresas estatais e política macroeconômica**. Rio de Janeiro: Campus.