
PLANO REAL: A INDEFINIÇÃO DA POLÍTICA ECONÔMICA

*Décio Garcia Munhoz**

Repensar o ano de 1994 para que se possa descrever e interpretar os caminhos da política econômica implementada pelo Governo leva, inevitavelmente, a conclusões que podem parecer paradoxais: poucos períodos podem ser comparados ao ano findo em termos de multiplicidade de decisões econômicas; talvez em nenhum momento do passado se tenha observado uma predominância tão acentuada de decisões de caráter heterodoxo no conjunto de medidas oficiais; poucos governos tiveram a ousadia de, na condução da economia e na busca da estabilização dos preços, implementar decisões de natureza ortodoxa de caráter tão restritivo; talvez ainda não se tenha presenciado, num plano de estabilização, um conjunto de medidas tão intrinsecamente contraditórias, algumas voltadas para a redução dos custos e dos preços do sistema econômico, e outras provocando exatamente o contrário.

Passados nove meses das primeiras medidas relacionadas ao Programa de Estabilização Econômica e seis meses a partir da transformação da Unidade Real de Valor (URV) em real, em primeiro de julho, que deu origem a um congelamento de preços não formalmente explicitado, e a despeito de que as taxas de inflação têm permanecido em níveis relativamente baixos, não é possível se tirarem conclusões sobre o futuro do Plano. Isto porque são muitas as dúvidas que persistem, especialmente quanto à possibilidade concreta de manter-se a economia garroteada ainda por muito tempo através de medidas restritivas na área monetária, como também quanto à viabilidade de continuar a taxa de câmbio com uma valorização excessiva, dados os amplos reflexos negativos no setor exportador, nas áreas que sofrem competição externa mais acirrada e, conseqüentemente, nos resultados do balanço de pagamentos.

1 - A multiplicidade de decisões

O ano de 1994 ficou marcado pelo excepcional número de decisões de caráter econômico, com as medidas provisórias multiplicando-se rapidamente e, no âmbito de um programa de estabilização, alterando praticamente todas as regras contratuais que vigiam na economia: critérios para atualização salarial na transição e a própria política salarial; normas de reajustamento de preços em contratos ligados ao fornecimento de bens e serviços; critérios de correção e incidência tributária em operações financeiras de curto prazo e com títulos e valores em geral; níveis da taxa de câmbio real e objetivos e bases de intervenção governamental no mercado de câmbio; níveis das barreiras tarifárias e procedimentos administrativos ligados a importações e exportações;

* Professor da UNB.

facilidades fiscais na importação de veículos; bases de indexação de tributos e de financiamentos de longo prazo; limites para a aquisição de moedas estrangeiras em viagens turísticas; flexibilização dos critérios para remessas de capitais para o Exterior; etc.

Talvez uma das poucas regras de conduta que se manteve rígida na área econômico-financeira tenha sido aquela que orienta a política monetária, onde as taxas de juros de curto prazo, que devem caracterizar as intervenções do Banco Central para controle da liquidez, continuam, sem qualquer razão ou justificativa convincente, "contaminando" a dívida pública e, assim, criando pesados encargos financeiros para o Tesouro, que absorve considerável parcela das receitas fiscais de um orçamento repetidamente superavitário. Ainda se manteve imutável, surpreendentemente, a política de taxar pesadamente os ganhos em operações financeiras, afetando indiretamente os custos do setor produtivo (e, assim, pressionando a inflação) e obrigando o Tesouro a compensar, com maior remuneração dos títulos públicos, aquilo que a Receita Federal retira, como tributos, dos ganhos do aplicador.¹

Com o novo quadro institucional brasileiro, consolidado ao longo dos anos, no qual o Poder Legislativo foi sistematicamente delegando poderes ao Executivo, muito além daquilo que se justificaria pela complexidade e pela tempestividade que, no mundo moderno, marcam principalmente as questões de natureza econômica, o Governo atuou com grande flexibilidade. De tal modo que, enquanto, desde a Constituição de 1988 até dezembro de 1993, haviam sido baixadas em torno de 400 medidas provisórias (MPs), só em 1994 o número de MPs superou 350, o que reservou ao Executivo um extraordinário grau de liberdade para a condução das questões econômicas sem o crivo prévio da discussão política. Com isso, os governadores e as representações políticas no Congresso perderam a capacidade de exercitar, sobre o Governo Federal, as pressões que, nos regimes democráticos, os diferentes segmentos da população e os diversos setores de atividade canalizam através de seus representantes, utilizando os caminhos institucionais e, assim, inibindo a consolidação de sistemas oligárquicos de decisão.

É preocupante, portanto, que, no aspecto do funcionamento das instituições, cada vez menos se valorize a presença da representação política decorrente de mandato popular, e tenham espaços crescentemente ampliados, na formulação de decisões, aqueles que, ainda que detendo conhecimento técnico, pecam pela falta de legitimidade que o mandato confere e, quase sempre também, por um grau de insensibilidade que os torna incapazes de analisar e ponderar os múltiplos aspectos econômicos e sociais, de caráter setorial, regional, etc., que necessariamente devem ser considerados para a escolha de uma opção dentre várias alternativas.

2 - O caráter heterodoxo das decisões

O Programa de Estabilização Econômica — o chamado "Plano Real" — teve diversas fases. Mas as etapas decisivas foram iniciadas em março, com a introdução

¹ Entre alguns pontos importantes para discussão no contexto de uma eventual reforma fiscal, a questão da taxação dos ganhos em aplicações financeiras e de seus reflexos sobre os custos de produção e comercialização e sobre os encargos da dívida pública terá de ocupar papel de destaque.

da Unidade Real de Valor, que seria um indexador oficial, com atualização diária do seu valor. Com isso, a variação da URV deveria ser adotada voluntariamente pelas empresas para a fixação dos seus preços — que, a partir de então, "amarrados" ao indexador oficial, teriam os seus valores reais congelados pelo Governo —, o que seria uma aparente desvantagem para as empresas, que eventualmente poderiam ficar congeladas em posição de desequilíbrio entre custos e preços, e, ao mesmo tempo, uma vantagem, na medida em que oficialmente os preços passariam a variar em "tempo real", ou seja, com atualização diária.

Parece claro que as empresas que, no contexto de suas relações com fornecedores e de sua posição no mercado, conseguissem "comandar" a fixação de preços e de preços estariam garantindo vantagens líquidas, se amarradas ao valor da URV. Para as demais, o sistema implicava riscos imprevisíveis, na medida em que, fixando preços em URV, poderiam vir a enfrentar aumentos reais nos custos, ou, com a garantia de que os custos acompanhariam rigidamente a variação da URV, se vissem impossibilitadas, dadas as condições de mercado, de fazer variar os preços com base na dinâmica dos custos.

Outro aspecto importante é que a regra de fixação diária de preços e tarifas não foi permitida às empresas estatais — continuando a prática de reajustes mensais, agora normalmente com base na variação global da URV —, o que introduziu componentes restritivos ao processo de indexação generalizada da economia, dado o congelamento, por 30 dias, dos valores nominais de importantes itens de custos do setor produtivo em geral. O mesmo ocorreu com os salários, que, ainda que ditos variando com a URV diária, na prática só poderiam ser corrigidos a cada mês² e, inclusive, com algumas desvantagens para o trabalhador, num sistema que se dizia capaz de neutralizar diariamente as perdas inflacionárias dos ganhos do trabalho.³

² Só o fato de que os salários, como regra, são recebidos a cada mês e utilizados para cobertura das despesas dos próximos 30 dias do mês seguinte já evidencia a impossibilidade de os preços do pão, do leite e de outros alimentos básicos, dos transportes urbanos, etc. sofrerem correções diárias.

³ Com a desvantagem, para o trabalhador, de, saindo em férias ou interrompendo o contrato de trabalho no dia 15 do mês, por exemplo, ter o seu salário incorporando apenas 15 dias de correção, em lugar de considerar-se o salário integral a ser pago ao final do mês, corrigido desde o dia primeiro, como era regra. Isso se deveu a outro procedimento inusitado, introduzido pelo Plano Real na área salarial: embora o reajustamento do mês de março de 1994 estivesse efetivamente incorporando a percentagem de variação dos preços no mês anterior (fevereiro) — como sempre se procede na atualização da remuneração do trabalho —, na introdução do novo sistema, a correção do salário de março, com base na variação da URV do próprio mês, foi oficialmente considerada como se fosse a atualização diária dos valores, em decorrência da inflação do próprio mês de março. O que significa que a inflação de fevereiro desapareceria definitivamente, para efeito de correção salarial, dentro do argumento já tradicional de que, ao receber seus vencimentos no fim do mês, o assalariado já percebe um valor real menor, desgastado pela inflação do mês, e que, com a URV atualizando os salários pela inflação do próprio mês, o trabalhador não mais sofreria as perdas geradas pela inflação do mês. O que esse argumento esquece é que — apenas exemplificando — um ano antes, com a inflação em torno de 25,0%, ocorria uma perda de salário real da ordem de 20,0% até a data do recebimento, enquanto, através das novas regras, iria consolidar-se, com a inflação já girando em torno de 50,0%, uma perda real de 33,0%. A esta ainda se somariam outras perdas reais, decorrentes do fato de que, enquanto se aplicava uma correção de salários nominais de 46,6% no mês de junho, com base na URV, a liberdade de preços permitida pelo Governo pouco antes da introdução do real fez com que o custo de vida se elevasse em torno de 70,0% no decorrer dos 30 dias de junho. Razão pela qual o "resíduo" da inflação de junho, que apareceu no mês de julho (devido ao critério de se calcular os índices com base nos preços médios das quatro semanas do mês), indicou uma variação no Índice do Custo de Vida próxima de 31,0% na Cidade de São Paulo (FIPE) e de 32,5% no Rio de Janeiro (FGV). Variação residual esta que nenhum índice poderá desconsiderar, sob pena de mutilar irremediavelmente a série histórica, tornando-o impréstável para a transformação de valores monetários correntes em valores constantes, que constitui instrumento de uso correto para uma análise adequada de quaisquer fenômenos expressos em termos de moeda.

A heterodoxia da etapa "URV" do Plano Real acabou representando, portanto, um programa de implantação incompleta, já que mesmo o ingresso voluntário no sistema de fixação de preços em URV efetivamente foi apenas parcial (como, aliás, se deveria esperar), não ocorrendo o almejado alinhamento dos preços relativos ainda nessa fase — o que, aparentemente, era o ponto fundamental do Plano, para que, no ingresso da fase do real, a nova moeda viesse a conviver com uma natural estabilidade de preços. E foi diante das incertezas decorrentes da dualidade em que passou a viver a economia brasileira — preços de muitas empresas indexados ao valor diário da URV, e preços de uma infinidade de agentes variando sem vinculação com o indexador oficial — que, nos últimos momentos da passagem da URV para o real, os agentes, procurando garantir, no mínimo, uma posição de lucros normais com os preços que surgiriam fixados em real, praticaram elevados reajustes de caráter preventivo, de tal modo que a variação nominal dos preços ao consumidor, dentro do mês civil de junho, ficou em torno de 70,0%. É claro que, em tais circunstâncias, apenas *ex-post*, ou seja, quando a economia já estivesse funcionando com a nova moeda, cada agente poderia vir a saber qual a sua verdadeira situação em termos de equilíbrio microeconômico. Estariam bem aqueles cujos saltos preventivos em seus preços tivessem se revelado maiores que os aumentos médios praticados por seus fornecedores; e, em situação de desequilíbrio, os agentes que descobrissem, já em julho, que os seus custos haviam sofrido uma variação maior que o aumento calculado para a fixação dos seus próprios preços na nova moeda.

O que se pretende dizer é que seria quase impossível que os preços relativos saíssem alinhados na fase pós-real, a despeito da complexa engenharia heterodoxa que orientou o Programa de Estabilização Econômica. Quanto ao grau e/ou à extensão do desalinhamento, todavia, seria prematuro qualquer afirmação. Mesmo porque muitos foram os fatores novos surgidos com o Plano Real, com implicações positivas ou negativas nos custos do sistema produtivo, como, por exemplo, o uso da valorização cambial para reduzir os preços em moeda local dos produtos importados — e os custos de produção e/ou circulação de bens e serviços dentro do País — numa inusitada heterodoxia que tende a enfraquecer econômica e politicamente a Nação.⁴

3 - Os componentes ortodoxos de um plano heterodoxo

Embora, na formulação de programas de estabilização, sempre se aponte o caráter inercial da inflação brasileira — desconhecendo-se que toda inflação, uma vez detonada por uma apropriação setorial de rendas reais, por exemplo, toma, a partir de

⁴ Como a valorização cambial também reduz as receitas do exportador em moeda nacional e por unidade de dólar exportado, isto implica a queda do poder competitivo dos produtos brasileiros no mercado internacional. Estimuladas, portanto, as importações pela redução dos preços em real, e desestimuladas as exportações pela queda nas receitas unitárias, a valorização cambial constitui um dos pontos polêmicos e dramáticos para o País pelos riscos que apresenta, dentre outros, o de afetar o nível de emprego e o de transformar o Brasil, novamente, em um submisso devedor crescente frente a credores externos. E, no pior dos mundos, agora financiado por capitais de curto prazo, de caráter especulativo, que ingressam sem compromisso de permanência nos poucos países que mantêm taxas de juros extremamente elevadas, face ao predomínio da especulação financeira interna.

então, o caráter inercial —⁵ e a introdução da URV fosse justificada como o instrumento que, levando ao alinhamento dos preços relativos, permitiria a eliminação da inercialidade, o fato é que, como das vezes anteriores, logo foi introduzido um diagnóstico complementar. Aliás, um argumento que já havia presidido a política econômica desde o ano anterior, que identificava a existência de uma inflação de demanda⁶ que, caso não combatida, impediria o sucesso do Plano de Estabilização Econômica.

Como decorrência dessa nova postura, a manutenção de taxas de juros reais elevadas e o aumento dos recolhimentos compulsórios, no Banco Central, sobre depósitos bancários, desde logo passaram a fazer parte do instrumental de política econômica do Plano Real; e, no caso dos juros, nem chegando a sair de cena, pois foi intensamente utilizado na última década e, com ênfase especial, desde o final do primeiro trimestre de 1993, forçando a inflação para patamares cada vez mais elevados, diante dos aumentos dos encargos financeiros na produção e na comercialização.

A novidade atual é que, ao lado de altas taxas de compulsório sobre depósitos bancários, para conter o crédito, como ocorreu em outros planos de estabilização fracassados, o Banco Central inovou com um depósito compulsório também sobre as operações ativas dos bancos, enxugando, desse modo, tanto o passivo como o ativo das instituições financeiras, que, assim, se mantêm em equilíbrio precário. E tudo refletindo maiores custos financeiros sobre o setor produtivo, demonstrando, antes de tudo, com o convívio da ortodoxia com a heterodoxia, a forma confusa como têm sido visualizados os problemas da economia brasileira e as dificuldades daí decorrentes para uma formulação macroeconômica de políticas consistentes.

Paralelamente, a economia vem enfrentando uma pressão fiscal extraordinária, reforçada pela criação de novos impostos (como o IPMF), pela definição quanto à constitucionalidade da COFINS, pelo combate à sonegação e pela recuperação de receitas reais antes corroídas pelas altas taxas de inflação,⁷ o que significa, ao lado de uma maior apropriação das rendas pelo setor público, um aumento de custos tributários na formação dos preços e, inevitavelmente, pressões inflacionárias.

Na área fiscal, também se constata, portanto, o uso de instrumentos ortodoxos no contexto de um plano de estabilização com formulação básica de caráter heterodoxo.

⁵ Se algum grupo amplia a sua participação na renda do País — por aumento das taxas de juros reais, por hipótese —, a transferência dos novos custos financeiros para os preços, pelo sistema produtivo e como condição de sobrevivência das empresas, faz surgir um processo inflacionário, com a repetição *ad infinitum* de uma determinada taxa de inflação, que passa a funcionar apenas como o mecanismo que, *a posteriori*, faz o acerto de um novo quadro distributivo contra os grupos de rendas fixas ou contratuais. Sobre isso, ver, do autor, A Teoria da "Não-Universalidade" da Teoria Econômica, *In Revista de Economia Política*, São Paulo, v.5, n.1, jan./mar. de 1985, p.5-14.

⁶ Inflação de demanda só ocorre, salvo hipóteses excepcionais, quando a economia está em situação de pleno emprego, incapaz de aumentar a produção para atender à procura. Mas, no Brasil, esse diagnóstico tem sido usado sistematicamente para justificar a política monetária, mesmo quando a indústria registrava entre 25,0% e 30,0% de ociosidade.

⁷ As receitas do Tesouro, que haviam crescido de US\$ 38,0 bilhões em 1991 e 1992 para US\$ 46,0 bilhões em 1993, elevaram-se a altas taxas em 1994, prevendo-se um aumento real mínimo de 35,0% até dezembro, embora estejam registrando um crescimento real da ordem de 50,0% nos últimos meses do ano, comparativamente a igual período de 1993.

4 - O caráter contraditório das políticas econômicas

A economia brasileira vem apresentando, na fase pós-real, a influência decorrente de uma série de decisões de política econômica que se refletem de forma contraditória sobre o sistema de preços. Pois, se um plano de estabilização, para alcançar o necessário realinhamento dos preços relativos, necessita que, na dança dos preços, a variação seja em ritmo decrescente, ou que, na hipótese de um plano fundamentado em sucessivas etapas de congelamento/flexibilização monitorada/congelamento, alguns preços cresçam menos que outros, é forçoso que o programa introduza componentes que proporcionem redução de custos no sistema produtivo, pois, do contrário, será impossível chegar-se a uma situação de estabilidade de preços consolidada.

No programa atual, constata-se que as chamadas "âncoras" foram mecanismos voltados para, através do câmbio e dos salários, coerentemente provocarem recuo nos custos em termos reais. Mas desconheciam-se, quando da seleção daqueles instrumentos, dois aspectos da maior relevância: primeiro, que se trata de variáveis pouco significativas na formação de custos, em proporção ao PIB, e que apenas poderiam ter um efeito estabilizador, se o arrocho sobre ambas alcançasse proporções absurdamente elevadas; e, segundo, foram minimizadas as dificuldades econômicas e políticas para a manutenção das penalizações de rendas geradas pelas âncoras, ainda que tais perdas não cheguem a níveis extremos, que levem à desorganização econômica e social.

Mas o paradoxo é que, enquanto a economia recebeu redutores de custos cambiais e salariais em prol da estabilização, os instrumentos ortodoxos introduzidos com as políticas monetária e fiscal não só anularam os efeitos dos componentes câmbio-salários, mas também jogaram sobre o sistema produtivo um aumento global de custos superior aos ganhos proporcionados pelas âncoras, o que envolve profunda contradição na formulação macroeconômica.

5 - Conclusão

Como se pode deduzir dos comentários aqui apresentados, torna-se muito difícil fazer uma análise conclusiva a respeito dos rumos da economia brasileira. E uma das razões é que, enquanto todo o arsenal de medidas até agora colocado em prática pelo Governo está voltado para o curto prazo, tentando impedir o retorno de taxas mais elevadas de inflação, há um completo desconhecimento em relação aos possíveis instrumentos alternativos de política econômica, de caráter corretivo, que o Governo eventualmente pretenda implementar para a consolidação do Programa de Estabilização Econômica e para a retomada do crescimento.⁸

⁸ Claro que não tem qualquer sentido se jogarem as esperanças na reforma fiscal, quando o aumento abusivo da carga tributária no ano de 1994 indica a necessidade de algum alívio no curto prazo, para um crescimento mais lento nas receitas do Governo, ou falar-se na reforma previdenciária, quando o sistema vem mantendo equilíbrio financeiro, e os diferentes cortes nos limites de contribuições e/ou benefícios que têm sido defendidos podem provocar perdas de até 50,0% das receitas, enquanto permanecem os encargos previdenciários, o que exigiria a criação de novos tributos para cobrir os déficits que fossem criados pela reforma, como também não tem sentido se falar na privatização como necessidade fiscal, já que os encargos incontroláveis do Tesouro Nacional são aqueles derivados dos reflexos da especulação financeira sobre a dívida pública, e sua contenção depende apenas de mudanças na política monetária e de se restabelecer a autonomia do Tesouro para a administração da dívida mobiliária federal.

Quando se afirma, porém, em algumas áreas do Governo, que faz parte da estratégia oficial provocar, com redução das exportações e aumento estimulado de importações, um déficit no balanço de pagamentos equivalente a 3,0% do PIB, para, assim, absorver os capitais especulativos que ingressam no País atraídos pelos níveis das taxas de juros, é inevitável que as dúvidas quanto ao comportamento futuro da economia do País cedam lugar a inquietações profundas.

Deve-se, portanto, numa passividade justificável ao menos ao nível do analista acadêmico, aguardar a definição da estratégia de longo prazo que deverá orientar a política econômica e que, espera-se, venha a incorporar objetivos de retomada de crescimento sustentado da economia, enquanto, paralelamente, se alimenta a esperança de que o novo Governo perceba, desde logo, que, embora sendo necessária sua discussão, as grandes reformas defendidas por alguns setores como a única salvação do País apenas repetem uma retórica já ouvida por ocasião de outras mudanças institucionais e que, não sendo panacéias, causaram tantas frustrações; com o risco de que, agora, se desorganizem áreas importantes da administração, como a da Previdência Social, ou se aumente ainda mais a carga tributária, de forma não lenta, ou, ainda, se venha a criar um quarto poder em órgãos que, como regra, devem permanecer submetidos à Presidência da República, através do Ministério da Fazenda, e ao Poder Legislativo.

Ao País falta apenas um projeto para o futuro e mudanças que façam retornar ao poder político a responsabilidade pelas decisões de natureza econômica.