

POLÍTICAS MONETÁRIA E FISCAL: AS DUAS GRANDES "ÂNCORAS" DO PLANO BRASIL NOVO

*Isabel N. Rückert**
*Edison Marques Moreira**

O presente texto pretende analisar as medidas de políticas fiscal e monetária contidas no plano de estabilização do Governo Collor, as quais foram editadas em 15.03.90, com o objetivo principal de reduzir drasticamente a inflação e sanear as finanças públicas. Para isso, esse plano foi dividido em três pontos – ajuste fiscal, reforma monetária e política de rendas – que atacam as várias causas do desequilíbrio da economia brasileira.

Política monetária

Uma das mais fortes "âncoras" do Plano Brasil Novo é sem dúvida a política monetária, que promoveu uma drástica redução nos meios de pagamento, retirando de circulação algo como US\$ 115 bilhões dos US\$ 150 bilhões que se encontravam aplicados principalmente no "overnight", poupança e fundos de curto prazo.

Uma análise das principais medidas de política monetária contidas no plano de estabilização mostra a grande preocupação do Governo com a massa de moeda encastelada nos haveres não monetários ao longo de 1989, a qual poderia representar um forte fator de pressão sobre a demanda, colocando em risco o seu sucesso, assim como aconteceu com os Planos Cruzado e Bresser.

Essa preocupação com a quase-moeda decorreu do fato de que, em economias altamente inflacionárias como a nossa, os agentes econômicos tendem a reduzir significativamente a moeda manual (dinheiro em poder do público) e a moeda escritural (depósitos à vista), que são os componentes

* Economista da FEE.

do M1, fazendo com que ele perca participação para outros tipos de meios de pagamento,¹ como o M2, M3 e M4, que, além de apresentarem um "hedge" contra a inflação via indexação, ainda são remunerados.

Tabela 1

Variação percentual da base monetária dos meios de pagamento (moeda e quase-moeda)
e da inflação no Brasil --- 1989

ANO E MESES	BASE MONETÁRIA (1)		M ₁ (2)		M ₂ (3)		M ₃ (4)		M ₄ (5)		IPC	
	No Mês	No Ano	No Mês	No Ano	No Mês	No Ano	No Mês	No Ano	No Mês	No Ano	No Mês	No Ano
	1989											
Jan.	13,3	13,2	17,1	17,1	16,7	16,8	28,3	28,3	16,7	16,7	70,3	70,3
Fev.	19,6	35,4	5,2	23,1	25,4	46,3	24,3	49,5	20,6	48,8	3,6	76,4
Mar.	17,2	58,7	13,8	40,1	21,8	78,1	21,0	38,8	19,9	68,6	6,1	87,2
Abr.	13,4	80,1	37,6	92,8	15,4	185,6	16,2	118,2	15,7	95,8	7,3	100,9
Maió	33,6	140,5	4,6	101,7	3,8	113,4	4,6	119,8	6,9	108,5	9,9	120,8
Jun.	15,9	178,7	13,9	129,8	23,9	164,3	18,1	159,6	28,7	151,4	24,8	175,6
Jul.	8,7	203,0	10,6	154,0	29,4	242,9	27,1	230,0	25,4	215,3	28,8	254,9
Ago.	18,2	258,2	17,8	197,3	34,6	368,5	31,9	335,1	32,5	317,8	29,3	359,0
Set.	32,3	374,0	35,5	302,8	35,3	523,2	31,7	473,8	31,7	449,8	36,0	524,0
Out.	29,5	513,6	37,2	452,5	41,0	778,9	38,3	692,6	39,8	664,4	37,6	758,8
Nov.	61,8	893,0	42,3	686,1	44,3	1 168,6	39,6	1 006,7	48,9	977,2	41,4	1 114,5
Dez.	-13,3	761,1	93,7	1 422,8	66,5	2 811,4	57,6	1 643,6	57,7	1 599,2	53,6	1 764,9

FORNTE: GAZETA MERCANTIL (1990). São Paulo. 26 jan. p.19.

NOTA: Saldos em final de período.

(1) A base monetária (BM) é a emissão primária de moeda mais as reservas bancárias. (2) M₁ é igual a depósitos à vista + moeda em poder do público. (3) M₂ é igual a M₁ + títulos federais fora do Banco Central. (4) M₃ é igual a M₂ + poupança. (5) M₄ é igual a M₃ + depósitos a prazo.

Esse viés, aliás, provocou uma perda na capacidade das autoridades monetárias de utilizarem os instrumentos clássicos de política monetária no controle da moeda. Assim, a elevação dos depósitos compulsórios sobre os depósitos à vista junto ao Banco Central (BC), o aumento das taxas de redesconto de títulos e a venda de títulos do Governo via "open market" não produziam os efeitos desejados sobre a liquidez da economia.

Essa situação fica transparente, se observarmos que, ao longo de 1989, as taxas dos depósitos compulsórios sobre os depósitos à vista chegaram a 80% que e o mercado continuou líquido, pois o volume de moeda indexado é que era grande, e não o de moeda escritural. As taxas de redesconto de títulos eram elevadas, mas esse instrumento como forma de atuação sobre a liquidez há muito estava praticamente anulado pela criação

¹ Em 1970, o M1 representava 15,71% do PIB, e, em 1989, 1,94%.

do mercado interbancário de títulos. Por último, os títulos do Governo tinham deixado de ser um instrumento de política monetária para se tornarem a principal forma de financiamento do setor público.

Diante desse quadro, a liquidez da economia vinha sendo controlada pela política de juros reais elevados, a qual produzia um forte componente de pressão sobre os custos de produção e, conseqüentemente, sobre os preços, além de elevar o "deficit".

No atual plano de estabilização, a forma encontrada pelos novos governantes de retomar o controle sobre a liquidez e de evitar a monetarização da economia foi determinar limites e prazos de saques tanto sobre os haveres monetários como sobre os não monetários, em uma nova moeda, o cruzeiro, que substituiu o cruzado novo na paridade de um por um.

Os limites de saques² fixados são extremamente baixos, provocando realmente um forte aperto de liquidez na economia, que funcionará por um certo período (180 dias, a partir de 16.03) com duas moedas, uma boa, o cruzeiro, e outra má, o cruzado novo, resultante do estoque de moeda que exceder os limites fixados pelo Governo para movimentação tanto de depósitos à vista como de poupança, "overnight", fundos de renda fixa e de curto prazo e contas remuneradas, o qual estará às ordens do Banco Central. Esses ativos financeiros, entretanto, serão passíveis de transferência de titularidade, para fins de liquidação de dívidas e operações financeiras comprovadamente contratadas antes de 15 de março.

A escassez de cruzeiro provocada por essa medida far-se-á sentir, em princípio, por 18 meses, quando então as autoridades monetárias começarão a devolver em 12 parcelas iguais e sucessivas os excedentes em cruzados novos retidos no Banco Central, com correção monetária e juros de 6% ao ano.

Salientamos o "em princípio" porque o Governo, na sua Medida Provisória nº 168, de 15.03.90, esclarece que esses prazos e limites poderão ser alterados para irrigar monetariamente a economia, se o aperto monetário provocado resultar em um forte desaquecimento das atividades econômicas. É possível também, segundo a medida, que, pelo mesmo motivo, o Governo autorize leilões de conversão antecipada de direitos em cruzados novos detidos.

Essas medidas monetárias provocarão de imediato um significativo impacto contracionista tanto na base monetária como nos meios de pagamento, o que acarretará uma sensível redução dos negócios na economia,

² Ver medidas do Plano Brasil Novo no Anexo desta publicação.

resultando em um desaquecimento das atividades econômicas, que poderá ser mais intenso ou não, dependendo do nível de controle do Governo sobre as "torneiras" do dinheiro. É certo que setores cujos bens têm valores unitários elevados sofrerão mais com a escassez de moeda, mesmo que o crédito fique melhor viabilizado pelo congelamento de preços e pela queda da inflação.

O sistema financeiro terá dificuldades para cumprir uma de suas funções primárias, qual seja, a de fornecer crédito, o que levará a uma rigorosa seleção de clientes, dificultando, assim, o acesso ao dinheiro para muitas empresas com problemas de "saúde financeira", as quais poderão até mesmo encerrar as suas atividades.

A taxa de juros, devido à redução da oferta de moeda e à pressão de demanda, deverá manter o custo real do dinheiro em níveis relativamente elevados.

O Banco Central deverá recuperar uma das suas atividades clássicas, que é a de fazer política monetária.

Com relação à dívida interna, essas medidas permitirão ao Governo "congelá-la" aos níveis atuais, uma vez que ele não precisará emitir títulos para saldar seus compromissos, pois dispõe de um montante de recursos suficiente em cruzados novos, recolhidos por ordem do Banco Central.

Assim, como se vê, a política monetária tem a relevante missão de ser um importante instrumento no combate à inflação e de controlar a economia até que se concretizem as medidas de política fiscal.

Política fiscal

As contas públicas vêm apresentando desequilíbrios, com a receita fiscal da União declinando desde os anos 70 devido, sobretudo, aos incentivos e benefícios fiscais ao setor privado. Em 1970, a carga tributária bruta era de 24% do PIB, caindo para 22% do PIB em 1988. A receita tributária líquida (receita bruta menos as transferências e pagamentos vinculados) passou de 17,5% do PIB em 1970 para 8,3% do PIB em 1989. Nessas transferências inclui-se o juro da dívida interna, que vem aumentando significativamente nos últimos anos, tendo atingido 5% do PIB em 1989, em decorrência da elevada dívida pública.

O "deficit" público operacional potencial estimado para este ano pelo novo Governo deveria atingir 8% do PIB. A meta do novo Governo é promover um forte ajuste fiscal capaz de proporcionar, já em 1990, um "superavit" operacional de 2% do PIB, ou seja, deverá apresentar um ajuste

de 10% do PIB (cerca de US\$ 35 bilhões). Para isso, implementou um rígido programa fiscal — ponto-chave do programa de estabilização —, do qual irá depender o êxito do Plano.

O ajuste fiscal utilizou medidas de aumento de receitas, que irão permitir uma elevação da carga tributária e um corte de despesas via uma reforma patrimonial e administrativa.

O ajuste tributário englobou uma série de alterações na cobrança de impostos, como ampliação da base tributária, aumento de alíquotas, redução de prazos e amplo combate à sonegação. O Plano, nesse sentido, fez avanços importantes, incluindo uma série de tributos que, em anos anteriores, não tinham sido aprovados pelo Congresso (Imposto Sobre os Rendimentos do Capital, Imposto Sobre Grandes Fortunas e Imposto Sobre o Rendimento Agrícola).

Dentre as principais alterações de ordem tributária, encontram-se:

- alteração do Imposto sobre Operações Financeiras (IOF). Para esse imposto, são instituídas as incidências sobre resgate de títulos e valores mobiliários, públicos e privados, inclusive de aplicações de curto prazo, sendo a base de cálculo o valor resgatado e a alíquota 8%; transmissão ou venda de ouro, definido pela legislação como ativo financeiro; cadernetas de poupança com saldos superiores a 10.000 BTNs fiscais no mês de março de 1990; transmissão de ações de empresa de capital aberto negociadas em bolsa de valores. Observa-se, por essas medidas, que o Governo taxou com o IOF todas as aplicações financeiras, desde "over", poupança, fundos de investimento, até o ouro. Essa taxação incide sobre o saldo das aplicações e sobre sua movimentação. Considerando-se o montante de recursos que circulavam no mercado financeiro no mês de março de 1990 — em torno de US\$ 100 bilhões —, a quantia a ser arrecadada com a instituição desse Imposto será expressiva;
- aumento do Imposto Sobre Produtos Industrializados (IPI) para bebidas em geral, cuja alíquota se eleva para 30%. Foram também incluídos mais de 100 produtos na lista daqueles em que incide o IPI e alteradas alíquotas aplicáveis em dezenas de produtos que não são de consumo popular;
- revogação de isenções e reduções de impostos de importação, os quais ficam limitados a alguns importadores e a determinados produtores. Ficam mantidas as isenções relativas à Zona Franca de Manaus;
- alterações da legislação do IR-pessoa jurídica (para o exercício de 1991, ano-base de 1990), como aumento do IR sobre o lucro

das exportações para 30% (atualmente é de 18%); extinção de vários benefícios fiscais, tais como informática, programas de computador, incentivo à cultura, desporto amador; e suspensão por tempo indeterminado dos incentivos dos fundos de investimento do Espírito Santo, Nordeste e Amazônia;

- alterações nos pagamentos de tributos de competência da União (IPI, IR-fonte, IOF, FINSOCIAL, PIS e PASEP) relacionados aos fatos geradores que ocorrerem a partir de 1º de abril de 1990 deverão ser convertidos em BTN fiscal, além de terem os seus prazos de recolhimento reduzidos, em média, para dois ou três dias;
- eliminação do anonimato para fins fiscais, ficando vedado o pagamento ou resgate de qualquer título ou aplicação a beneficiário não identificado;
- mudança da tributação sobre os resultados da atividade rural;
- criação do Imposto Sobre o Patrimônio.

O IPI e o IOF são impostos que não precisam seguir o princípio da anualidade, podendo suas alterações entrar em vigor imediatamente. As modificações referentes ao Imposto de Renda só poderão vigorar a partir do exercício financeiro seguinte.

Assim, todas as medidas tributárias não repercutem de forma imediata no "deficit" público, incluindo, nesse caso, os subsídios tributários que foram eliminados.

A elevação da carga tributária — via aumento do IPI, IR e IOF, suspensão dos incentivos fiscais e eliminação dos subsídios, combate à sonegação pela extinção do anonimato e do sigilo fiscal — deverá proporcionar um crescimento da receita de cerca de 7% do PIB. Alia-se a esses fatores a elevação da arrecadação devido à reversão do efeito Tanzi, decorrente da queda da inflação.

Para contribuir com a redução do "deficit", o Governo promoveu também aumentos das tarifas públicas: telefone, energia elétrica, combustíveis (cerca de 32%) e tarifas postais (cerca de 82%).

A reforma administrativa proposta pelo novo Governo constituiu-se na mais ampla e profunda a ser efetuada no País. Com a finalidade de reduzir os gastos de imediato em 0,5% do PIB (US\$ 1,75 bilhão), foram adotadas medidas que reestruturam a máquina do Governo. Foi reduzido o número de ministérios de 23 para 12, e foram extintos diversos órgãos das administrações Pública, Direta e Indireta (cinco autarquias, oito fundações e três empresas públicas).

Na data da edição das medidas, não se sabia quantos funcionários seriam atingidos com essas extinções, pois existem os que são estáveis,

que serão colocados em disponibilidade, os cedidos, que voltariam aos seus órgãos de origem e os sem estabilidade (com menos de cinco anos de serviço público), que estão sujeitos a serem exonerados.

O Governo também extinguiu 24 empresas estatais que serão liquidadas através da venda de seus ativos no mercado.

Além disso, deverão ser colocados à venda imóveis funcionais pertencentes às Administrações Direta e Indireta, assim como outros bens patrimoniais do Governo (veículos e aviões). A reforma administrativa elaborada pelo Governo não deverá ser efetivada de uma só vez, mas, sim, ao longo do tempo, e, portanto, todos os seus efeitos não serão imediatos.

A reforma patrimonial gestada pelo Governo refere-se à venda de empresas estatais. Foi criado o Programa Nacional de Desestatização, que cumprirá o papel de reordenar a posição estratégica do Estado na economia, transferindo para a iniciativa privada atividades atualmente a cargo do setor público.

Nesse sentido, foram criados certificados de privatização, nominativos, não negociáveis e sem data de resgate, que serão adquiridos obrigatoriamente por empresas de previdência privada, seguradoras, de capitalização e financeiras, que só poderão ser utilizados para adquirir ações de empresas estatais e cujo valor de face perderá 1% ao mês pelo prazo de 40 meses.

A desestatização permitirá uma redução do "deficit" público na medida em que entrarem recursos oriundos das vendas das estatais, além de não ocorrer mais as transferências de receitas do Governo para essas empresas. Com esse programa, o Governo espera arrecadar de 2 a 2,5% do PIB.

Conclusões

O sucesso do Plano dependerá em muito da relação entre o ajuste fiscal e a política monetária, na medida em que esta última, no início do programa de estabilização, terá importância fundamental ao evitar a monetização da economia e, conseqüentemente, uma pressão de demanda, bem como ao reduzir o fluxo de juros, alongando o perfil da dívida. Isso proporcionará mais tempo para que o ajuste fiscal se complete, pois a entrada de recursos via arrecadação dar-se-á de forma mais lenta.

Esse ajuste fiscal terá que ser levado até um efetivo "superavit" nas contas públicas, inclusive porque, agora, a dificuldade que o Estado terá em financiar qualquer "deficit" público de outra forma que não seja através da emissão de moeda será muito maior.

O saneamento das finanças públicas constitui-se num aspecto importante para a superação da crise, pois as medidas monetárias possuem fôlego curto. Caso o Governo não consiga eliminar, nos próximos meses, o seu "deficit", os agentes econômicos verão aí o sinal de que o Plano fracassará.