

# AINDA ACONTECE O CHOQUE

Paul Singer

Em fins de fevereiro, a situação da economia continuava excelente (em termos de forte crescimento do produto e do emprego), mas a aceleração inflacionária ameaçava se transformar em fator iminente de crise. As causas *ativas* da inflação pareciam, no entanto, sanadas: o bom desempenho das contas externas afastava a necessidade de qualquer maxi-desvalorização e o déficit público estava sendo drasticamente reduzido. No entanto, a aceleração inflacionária não era gratuita. Ela sinalizava a agudização do conflito distributivo, que se traduzia na conhecida espiral preços-salários.

Neste contexto, a decretação da reforma monetária representou uma intervenção, ampla e autoritária, do Estado nos conflitos distributivos que caracterizam o atual momento histórico. Embora a *forma* do D.L. 2283 seja impor congelamentos de preços, o seu *conteúdo* foi de arbitrar os conflitos por critérios nem sempre explícitos *em lugar* das negociações que necessariamente precederiam um pacto social. A reforma monetária foi o inverso dum pacto, ao impor determinadas relações entre salários, lucros, juros (aluguéis) e tributos sem consulta às partes interessadas, na suposição otimista de que tais relações sejam de equilíbrio.

Convém notar, de início, que o governo utilizou amplamente, em seu próprio benefício, o poder de árbitro das relações

monetárias. A estabilização dos preços eliminou a desvalorização dos tributos, acarretando sensível elevação do valor real da receita fiscal. Além disso, a mudança da correção monetária dos títulos da dívida pública — de mensal para anual — ocasionou uma perda de valor dos mesmos, na medida em que persiste a expectativa de *alguma* inflação residual. Deste modo, os encargos financeiros do orçamento público federal foram substancialmente reduzidos. E o governo vai aproveitar a esperada elevação da demanda por moeda para emitir, injetando o dinheiro na circulação mediante compra dos seus próprios títulos, o que deve resultar em significativa redução da dívida pública.

Pode-se supor que o governo resolveu fortalecer sua própria posição financeira tanto para inspirar confiança no projeto de "inflação zero" (para os que acreditam que inflação é *sempre* consequência de déficits públicos) como para poder intervir, através de subsídios ou isenções fiscais, em conflitos distributivos que ameacem a estabilização dos preços. Mas, num ano eleitoral, em que serão renovados os parlamentos federal e estaduais e eleitos novos governadores dos Estados, a farta disponibilidade de recursos por parte do governo da União não deixa de ser uma arma política potencial ponderável. Seja por qual motivo for, a reforma

monetária deve aumentar a participação do Estado na renda nacional, o que implica a redução de outras parcelas. Uma destas seria a do capital portador de juros, punido pela redução do valor da dívida pública e presumivelmente pela esperada queda da taxa de juros. Mas, até o momento, apesar de as autoridades monetárias reiteradamente proclamarem a desejabilidade desta queda, para viabilizar a retomada dos investimentos, ela ainda não ocorreu, e enquanto persistir a incerteza quanto ao curso futuro dos preços, é difícil que ela venha a ocorrer. Em março de 1986, por exemplo, taxas nominais ao redor de 2% ao mês se combinaram com uma deflação de 1,7%, o que resulta numa taxa *real* de juros de 3,8% ao mês ou 55,8% ao ano. Mesmo que a deflação não persista (é impossível predizer *agora* algo a este respeito), não é provável que a taxa real de juros sofra a queda que seria desejável até que a situação se normalize, isto é, até que a formação de expectativas possa se dar com um mínimo de segurança.

Quanto aos salários, a reforma monetária antecipou para março de 1986 os reajustamentos que ocorreriam nos meses seguintes, reduzindo-os, no entanto, a uma média real do último semestre. No cálculo desta média foi suprimido um mês de inflação, sob a alegação de que os salários somente são pagos e gastos no mês seguinte ao mês em que são ganhos. Esta alegação desconhece que há diferentes regimes de pagamentos de salários e, *sobretudo*, que os assalariados gastam antecipadamente grande parte do que ganham — desde aluguéis, luz, telefone etc. até compras a crédito. A supressão de um mês reduz de 12,5% a média salarial, perda que foi parcialmente compensada por um abono de 8%.

Os salários foram portanto convertidos em cruzados por uma média achatada. A antecipação dos reajustamentos representou, de imediato, um ganho para os trabalhadores, mas este ganho tem como contrapartida a interrupção de um amplo movimento de recuperação dos salários reais, que já estava em curso há mais de um ano. As primeiras greves pós-pacote enfrentaram forte resistência patronal e foram denunciadas como opostas à reforma monetária. O governo, após as concessões (na verdade, mais aparentes do que reais) que fez aos assalariados, no corpo da reforma monetária, está decidido a impedir qualquer ganho adicional

de salário real. E como o custo de vida realmente parou de subir e, no primeiro momento, até desceu, a motivação dos trabalhadores para se engajar em lutas salariais caiu a níveis muito baixos. Ocorre, portanto, um congelamento dos salários nominais, apesar de o D.L. 2283 garantir a livre negociação dos mesmos. O que acontecerá com a participação dos trabalhadores assalariados na renda nacional vai depender da evolução do nível de preços e do nível de emprego. Uma hipótese otimista seria a retomada do crescimento com inflação positiva, próxima a zero, o que faria a participação dos assalariados cair lentamente, mas a partir de uma posição inicial vantajosa. A hipótese simetricamente oposta seria a persistência da deflação, com a crise de ajustamento à reforma monetária se transformando numa recessão prolongada. Neste caso, a participação dos assalariados na renda aumentaria, mas a renda mesma declinaria, o que implica redução da massa salarial, amputada pelo aumento do desemprego.

Esta última hipótese tem *alguma* probabilidade de se tornar real, embora não seja esta a intenção do governo. Acontece que ele é, no momento, prisioneiro do seu próprio êxito. O anúncio do pacote suscitou imensa reação popular no sentido de tornar real o congelamento dos preços. Com a ajuda dos meios de comunicação de massa, literalmente milhões de "fiscais do Sarney" estão impondo ao comércio a manutenção dos preços praticados em fins de fevereiro. O governo teme acima de tudo frustrar as expectativas desta grande massa e, por isso, resiste a qualquer ajustamento de preços *para mais*, mesmo dos notoriamente baixo dos custos. Com isso, está forçando a acomodação dos preços relativos *para baixo*, principalmente mediante redução dos preços que eram pagos a prazo (crédito comercial). É claro que esta acomodação não se dá sem inúmeros atritos, que ocasionam paralisação das transações e ocasionais desabastecimentos. De fato, a vida comercial e industrial do país continua profundamente traumatizada, embora faltem dados que permitam avaliar a perda de produção até o momento.

Um aspecto pouco notado é que, nestas circunstâncias, a própria deflação inicial viabiliza a acomodação para baixo. Na medida que as empresas obtêm descontos de fornecedores, elas podem conceder descontos a seus clientes. Se a de-

inflação persistir nos próximos meses, em função dos temores de que de outro modo a inflação volte, ela tenderá a se generalizar. As empresas colhidas pelo congelamento com seus preços defasados ou terão capacidade de impor redução de custos aos fornecedores e (eventualmente) aos trabalhadores ou fecharão. A recessão resultaria neste cenário da quebra das empresas inviabilizadas e da queda do consumo de bens duráveis, cuja compra seria adiada em função da expectativa de baixa dos preços.

Não há elementos para avaliar quão provável é esta hipótese. Ela não é desejada por ninguém, exceto *talvez* pelos monetaristas, que sempre sustentaram que a inflação não pode ser debelada, a não ser mediante corte da demanda efetiva, o que inevitavelmente causa recessão. O que o governo pretende é exatamente o contrário, ou seja, "zerar a inflação" e, ao mesmo tempo, manter a economia em crescimento. Mas, para realizar o que pretende, o governo desencadeou um processo de ajuste que não controla, embora também não abra mão dos poderes extraordinários que se arrogou. Com medo de que a inflação volte, o governo *pode* estar jogando a economia numa forte recessão, embora também haja o perigo oposto, ou seja, para evitar a recessão, o governo acabe por permitir uma inflação residual excessiva.

Vista a situação de um outro ângulo, a participação dos lucros na renda nacional é o fator crucial. Para que a economia volte a crescer, a *redistribuição* dos lucros entre setores e empresas é indispensável. Antes do pacote, a participação dos lucros na renda deve ter sido elevada. Por isso, a compressão inicial dos lucros pelo aumento simultâneo dos tributos, salários e juros possivelmente foi suportável. O problema é que o congelamento por choque deve ter reduzido os lucros de inúmeros setores e, ao mesmo tempo, deve ter aumentado os de outros. A redução de lucros se deu pela proibição de reajustamentos previstos de preços e pela perda de renda financeira das empresas que tinham sobras de caixa. Nas regras de jogo impostas pelo pacote, as empresas tornadas deficitárias só têm *uma* saída: repassar o déficit a quem lhes vende produtos ou serviços. Na prática, o que deve estar acontecendo é uma multiplicidade de combinações entre: a) reduções de preços; b) elevações (ilegais, disfarçadas, toleradas) de preços; c) sus-

pensão de transações e da produção; d) desestocamento; e) redução de custos mediante piora da qualidade dos produtos etc. etc.

É desta combinação de diferentes procedimentos que resultará o curso futuro da economia. A reforma monetária foi desencadeada sob a forma de "choque", que concentrou enorme soma de poder nas mãos do Executivo federal. Esta concentração foi consagrada politicamente pela imensa ressonância popular do pacote, que intimidou as oposições e isolou as vozes críticas. Mas, se o método do choque teve este êxito inegável, ele não está se mostrando adequado para construir uma nova normalidade econômica, qual seja, uma economia capaz de se desenvolver com pouca inflação. A ditadura sobre os preços e sobre os rendimentos, exercida com compreensível relutância pelo governo, não está conseguindo operar a redistribuição intersetorial de lucros que se faz necessária. E o mercado só pode fazê-la mediante recessão ou inflação residual excessiva, pois só por um acaso pouquíssimo provável as múltiplas formas de acomodação resultarão em manutenção do crescimento com inflação quase zero.

Seria possível aumentar a probabilidade deste resultado almejado se o governo descentralizasse as decisões sobre os preços, mantendo-os, no entanto, regulados. Conselhos estaduais e municipais, com representantes da indústria, comércio, agricultura, sindicatos e consumidores, poderiam negociar o ajustamento de conjuntos de preços e salários com o compromisso de manter a média dos mesmos constante. A descentralização agilizaria as decisões (cuja demora é hoje a principal ameaça de que venha a haver recessão) e as tornaria melhores, do ponto de vista da normalização da vida econômica. Mas, até o momento, o governo não dá mostras da capacidade necessária de criação institucional, e o resto do mundo político continua paralisado pelo choque. É difícil, nestas condições, compartilhar o otimismo oficial de que a reforma monetária inaugura uma nova era de muita produção e trabalho. Infelizmente, não basta desejar as coisas para que elas aconteçam.

---

**Novos Estudos CEBRAP, São Paulo**  
**n.º 15, pp. 11-13, jul. 86**

---

Paul Singer é professor de Economia na Pós-Graduação da USP e da PUC/SP.

---