

## **POLÍTICA ECONÔMICA: EQUÍVOCOS NO DIAGNÓSTICO SUSTENTAM O BUMERANGUE**

*Décio Garcia Munhoz\**

Embora o termo política econômica possa parecer vago, algo indefinido, já que abrange uma ampla gama de ações governamentais nas mais diversas áreas, em verdade representa uma síntese da orientação que o Governo procura dar à vida econômica do País, ou seja, dos rumos em direção aos quais se pretende dirigir a nação.

Não se tem a intenção de dizer que o Governo, com a política econômica, tudo pode, e que, sem uma ação mais abrangente do Estado, a alternativa única seria a anarquia. Mesmo porque a intervenção governamental em questões econômicas não tem, e nem pode ter como regra geral, o caráter de obrigatoriedade em relação àquilo que o Governo pretende, ou que julgue desejável. É por isso que se poderia definir política econômica como o conjunto de decisões através das quais o Governo procura ou impor regras de comportamento aos agentes econômicos, ou apenas induzir os agentes a adotarem determinados procedimentos, a seguirem determinados caminhos. Na primeira hipótese — regras impositivas —, a política econômica poderia ainda ser classificada em dois tipos distintos: medidas impositivas de caráter geral — que normalmente são menos freqüentes (salvo, em especial, aquelas relacionadas a obrigações tributárias) — e que visem "corrigir" imperfeições do mercado, inibindo ou obrigando os agentes relativamente a determinados procedimentos (por exemplo, as restrições governamentais objetivando prevenir o controle do mercado por parte de algumas empresas, através de cartéis); e medidas que apenas balizem os limites dentro dos quais os agentes tenham liberdade de atuação, e que visem não à criação de constrangimentos que se reflitam na criação de relações econômicas artificiais, mas apenas o impedimento de práticas consideradas prejudiciais à população (como as regras que estabelecem limites para a contaminação ambiental, ou a fixação de um salário-mínimo, ou os tipos de embalagem exigidos para determinadas classes de produtos).

Abstraída a hipótese de que as decisões governamentais estejam lastreadas em meros preconceitos ideológicos, deve-se admitir que existe um mínimo de racionalidade nas decisões governamentais que interferem nas relações econômicas dentro do País. O que significa dizer que o Governo tende a atuar voltado para objetivos específicos, orientando-se, para a tomada de decisões, por informações cuja análise e interpretação necessariamente devem dar origem a um diagnóstico, ou seja, uma avaliação do quadro econômico-social, das condições de funcionamento da economia, das disfunções que

---

\* Professor da Universidade de Brasília

eventualmente estejam interferindo no sistema e das perspectivas que se vislumbram. Daí surgem as propostas de medidas corretivas, de caráter restritivo ou "balizadoras", ou, então, meramente indutoras.

Condensando as observações, pode-se chegar à conclusão de que a formulação de uma política econômica vai depender do diagnóstico prévio em relação à natureza dos problemas observados, suas origens e possibilidade de correção de rumos. O diagnóstico passa a representar, portanto, como que uma bússola voltada a nortear as decisões governamentais na área econômica; donde ser impossível avaliar a política econômica governamental sem antes se proceder a um exame da natureza de cada decisão, de forma a identificar quais as suposições implícitas no teor das medidas e, assim, "desnudando" o conteúdo do diagnóstico. Desnecessário será dizer que um exame mais abrangente de diferentes decisões permite que se teste o grau de coerência entre as diversas medidas de política econômica; aspecto fundamental, pois a inexistência de harmonia entre as diversas ações não apenas tenderia a comprometer o êxito da interferência do Governo, mas, acima de tudo, revelaria conflitos básicos em relação ao próprio diagnóstico, que é o ponto inicial para qualquer definição governamental sobre o que fazer, como fazer e por que fazer.

## **A política econômica brasileira dos anos 80**

A política econômica brasileira, desde meados da última década, manteve como característica uma paradoxal estabilidade na adoção de condutas extremamente instáveis, sempre tendo como alvo medidas pretensamente voltadas para a estabilização dos preços, inserindo-se na tentativa de corrigir os desequilíbrios internos gerados pela política de ajuste externo de 1983, que, ao alterar profundamente os preços relativos da economia, teve o inevitável efeito de dobrar a taxa de inflação de 100,0% para 200,0% anuais, com a flutuação dos preços funcionando apenas como o mecanismo que vai responder à "necessária" mudança no quadro de distribuição da renda no País.

O fenômeno observado em 1983 decorre simplesmente do fato de que, se as medidas clássicas voltadas para o ajuste do balanço de pagamentos tendem, de modo geral, a provocar elevação dos custos do sistema produtivo (aumentos de impostos, elevação das taxas de juros, redução de subsídios, desvalorização cambial concorrencial, etc.) e, conseqüentemente, dos preços finais, se inicia uma corrida que os salários (mais aposentadorias e pensões, rendas de trabalhadores autônomos não qualificados, rendas de pequenos empresários) não têm condições de acompanhar. Isto porque as decisões anteriores determinaram o novo quadro de rendas, donde medidas, tais como a redução da periodicidade dos salários, não recompõem a renda real antes percebida — apenas fazem com que a taxa de inflação que se verificava no intervalo anterior (de correção dos salários) passe agora a materializar-se dentro da nova periodicidade, pois só assim os demais agentes que atuam no sistema produtivo estarão em equilíbrio, transferindo a terceiros os encargos de custos criados pelas medidas governamentais voltadas para o ajuste externo.

Quando a economia brasileira revelava avanços no sentido de superar os desequilíbrios do balanço de pagamentos (para o que contribuíram o programa do PROÁLCOOL, o sucesso da PETROBRÁS, com as inovações tecnológicas que viabilizaram, em prazo relativamente curto, a extração de petróleo em águas

profundas, a reversão dos preços internacionais do petróleo, a queda das taxas de juros internacionais, o poder competitivo do parque industrial brasileiro, etc.), esperava-se uma guinada na direção da política econômica, já que agora o objetivo deveria ser a busca do reequilíbrio interno, com o cuidado de não se comprometer o tão necessário equilíbrio externo.

O que se observa no Brasil, todavia, é que, de modo geral, quase todas as políticas econômicas implementadas no período desde 1985 cometeram o equívoco de manter, para a correção dos desajustes internos, exatamente o mesmo diagnóstico e os mesmos remédios aplicados quando o objetivo era a busca do ajuste externo; não houve a percepção, por parte do Governo, de que tais medidas foram as responsáveis pelo desequilíbrio inflacionário que ele próprio procurava combater. Com a manutenção de altas taxas de juros, menor utilização da capacidade instalada e aumento de impostos em período de recessão, impunha-se à economia, através de decisões de política econômica, componentes de custos que impediam qualquer recuo das taxas de inflação.

Nessa nova etapa iniciada em 1985, teve o País uma infinidade de experiências na área de política econômica, embora mantido o "eixo central", sucedendo a um breve período de ortodoxia renitente (1985) uma política heterodoxa de congelamento de preços e salários (março de 1986) de curta duração. De fato, o programa de ação do Governo foi rapidamente desestabilizado, especialmente pelo retorno de decisões ortodoxas (nas áreas fiscal e de política monetária) no decorrer do segundo semestre do ano, verificando-se, paralelamente, um novo desajuste externo face ao congelamento cambial, num momento em que o congelamento de preços permanecia apenas nominal (uma vez que praticamente havia desaparecido em termos de prática efetiva). Seguiu-se um período voltado para o realinhamento de preços, câmbio e salários (no primeiro semestre de 1987), com novo "congelamento flexível" (junho de 1987), que pretendia retardar o processo de recomposição de preços e salários na economia, procurando quebrar algo que se designava como "inflação inercial", mas que acabou aplicado somente sobre os salários. Nessa fase de realinhamento dos preços relativos e de redução da periodicidade de correção dos salários, a taxa de inflação, dezembro a dezembro, superou o nível de 400,0%; um acirramento inevitável, se mantido o novo ciclo curto preços-salários-preços e, ainda, na ausência de medidas que inserissem no sistema produtivo variáveis redutoras de custos (como a reversão das altas taxas de juros).

No decorrer de 1988, não ocorreram maiores mudanças na política econômica, e os juros mantidos em elevados patamares, sob o argumento de que só assim seria evitada uma hiperinflação, pesaram ainda mais nos custos do setor produtivo e nos preços praticados nas vendas entre indústria e indústria e comércio, sendo inevitável que a inflação de dezembro a dezembro superasse, no referido ano, a, até então, inusitada taxa de 1.000,0%. O plano de estabilização de janeiro de 1989 — que desde logo se firmou na política de manter, através das operações em *overnight*, juros reais elevadíssimos e, em conseqüência, caiu em pouco tempo na armadilha de reajustes salariais mensais — naufragou tão logo se viu ao largo; e a inflação, ao final de dezembro, acumulava um aumento próximo de 1.800,0% (com 50,0% de variação no mês de dezembro e perto de 80,0% já em março de 1990, quando se iniciava um novo Governo).

A expectativa era de que tivessem sido aprendidas as lições amargas dos anos anteriores, quando a política monetária, responsável pela doença inflacionária, era aplicada em doses cada vez maiores, com o resultado de agravar as condições do paciente. Mas isso, em realidade, não se verificou, e o País continuou sendo governado por decisões de política econômica baseadas em pressupostos desmentidos repetidamente por incontáveis evidências facilmente disponíveis.

## A política econômica de 1990-91

Ao se examinarem as decisões de política econômica brasileira em anos recentes, pode-se concluir, a partir da análise da natureza das medidas, qual a linha de diagnósticos que tem orientado a ação do Governo.

Na administração iniciada em março de 1990, percebe-se, pelo conjunto de medidas, que o Governo atribuía os desequilíbrios monetários tanto aos déficits públicos como a um nível excessivamente elevado de demanda agregada, o que em nada inovava em relação ao Governo anterior, fato que é surpreendente, pois nenhum formulador de política econômica poderia desconhecer, primeiro, que os déficits governamentais não decorriam de excesso de gastos com custeio e investimentos (que seriam os co-responsáveis pelas supostas pressões da demanda) e, segundo, que tinham como origem os elevados encargos financeiros criados pela política monetária (que balizava as taxas de juros do mercado, através da colocação de títulos públicos, assim "contaminando" todo o estoque de títulos governamentais em circulação).

Se os desequilíbrios estavam ligados às despesas do Tesouro com juros da dívida mobiliária, não seria surpresa constatar que, no segundo semestre de 1989, os encargos da dívida tivessem absorvido em torno de três quartos da receita tributária e que, no mês de janeiro de 1990, os dispêndios da espécie (US\$ 6,6 bilhões) superassem largamente o total das receitas tributárias da União (que ficaram em US\$ 3,8 bilhões).

Para a implementação da política econômica, também não se poderia ignorar que uma economia com utilização de, aproximadamente, apenas 70,0% da capacidade industrial instalada não pudesse estar enfrentando desajustes de mercado decorrentes de excesso de demanda agregada, pois tais desequilíbrios existiriam apenas em situação de pleno emprego, ou de rigidez de curto prazo no lado da oferta — ambas descartadas *vis-à-vis* à real situação do setor produtivo.

Com a não-incorporação plena da correção monetária nos títulos públicos por ocasião da implementação do plano de estabilização de março de 1990, mais as receitas tributárias extraordinárias obtidas através do Imposto de Renda e do Imposto sobre Operações Financeiras, então aplicados sobre ativos financeiros, e as sobras das emissões monetárias repassadas pelo Banco Central, pode o Governo reduzir o montante da dívida mobiliária. E, com o confisco de depósitos e outras aplicações financeiras, os custos globais do Governo com os encargos da dívida mobiliária caíram sensivelmente, perdendo expressão em relação aos valores anteriormente registrados. Com isso, o Governo simplesmente reequilibrou suas contas, desaparecendo um déficit que era fruto de uma política monetária equivocada, a qual, quanto mais enfática no sentido de sustentar altas taxas de juros, maiores déficits provocava nas contas do Tesouro.

Mas, se, por outro lado, o diagnóstico governamental se fundamentava no pilar do "excesso de demanda agregada" para explicar a inflação, foi lógica — de uma lógica perversa, é claro — a política de março de 1990 ao, inicialmente, manter os salários congelados, até que fosse introduzida, a partir do mês de julho, uma política salarial baseada nos ganhos reais dos 12 meses anteriores. Com tal orientação, não haveria dúvidas quanto ao objetivo procurado pelo Governo de provocar um recuo do poder de compra dos assalariados, o que, dentro da concepção implícita nas decisões oficiais, promoveria o reequilíbrio do mercado, removendo-se, assim, os desajustes inflacionários.

A questão é que os salários já estavam deprimidos desde a administração anterior, a despeito da vigência do sistema de reajustamento mensal desde meados de 1989. E como a nova lei salarial (de junho de 1990) apenas permitia que cada categoria ingressasse nas novas regras (de recomposição pela média real anterior, seguida de revisões semestrais) quando chegasse à respectiva data-base, foi inevitável um sensível encolhimento do poder de compra dos trabalhadores em geral. Os grupos "beneficiados" desde logo pela nova lei (trabalhadores com data-base em julho) consolidavam perdas decorrentes do cálculo, para recomposição salarial, de uma média real anterior fortemente deprimida (tanto pelas altas taxas de inflação ocorridas desde o segundo semestre de 1989 e até março-abril de 1990 como pelo congelamento dos salários ocorrido na nova administração). Os grupos que deveriam aguardar a chegada da sua data-base se viam impotentes para evitar a continuada queda dos salários reais, embora o critério observado entre junho de 1990 e março de 1991, de revisão mensal do salário mínimo, tivesse o efeito de empurrar para cima os pisos salariais de todas as categorias.

A lei salarial de junho de 1990 era efetivamente muito discutível. Um dos aspectos que confirmam essa observação é que quando o primeiro grupo, com revisão salarial inicial em julho de 1990 e correção que se supunha integral prevista para janeiro de 1991, estivesse na véspera do terceiro aumento (julho de 1991), os trabalhadores das categorias que figurassem no final da fila à espera do seu mês-base (grupos de junho) estariam, praticamente no mesmo momento, recebendo a sua primeira revisão salarial (recomposição pela média, após 15 meses de congelamento de salários sem congelamento de preços). Com isso, dois indivíduos que tivessem o mesmo nível de qualificação e salários idênticos em princípios de 1990, mas que pertencessem a duas categorias diferentes, poderiam estar, em julho de 1990, com uma diferença de 100,0% nos ganhos (ou seja, o trabalhador com data-base no mês de junho estaria recebendo, então, o seu primeiro reajuste, ficando com um ganho igual à metade do salário do trabalhador com data-base no mês de julho). Outra fonte de injustiça é que, para cálculo dos salários médios reais visando o primeiro reajuste após o congelamento de março de 1990, se levava em conta o dia do pagamento, o que favorecia (ou, mais precisamente, penalizava menos) os grupos que percebessem vencimentos antes de terminado o mês, que ficariam com um nível salarial superior àqueles que recebessem o mês vencido — até o dia cinco do mês seguinte, por exemplo.

Se o programa de estabilização não provocou reflexos ainda mais profundos nos salários reais, isso deveu-se, primeiro, ao fato de que o salário mínimo passou a ter reajustes mensais a partir de junho de 1990 (até que fosse congelado em março de 1991), o que forçava a correção de todos os salários que estivessem próximos, independentemente da data-base da categoria; e, em seguida, porque esse fenômeno obrigava a que se concedessem aumentos salariais também para os níveis superiores, para evitar que o achatamento acabasse nivelando, em termos de rendimentos, empregados com qualificações diferentes.

A análise da questão salarial é vital, por várias razões, para a avaliação do programa de estabilização de março de 1990:

- a) como os preços não puderam ser mantidos congelados por muito tempo (mesmo porque no momento do congelamento a inflação mensal beirava 80,0%, sendo inevitável um grande desalinhamento dos preços relativos), a inflação não foi removida, e, em decorrência, os trabalhadores que completariam no início de 1991 seis meses desde a recomposição inicial pela média (grupos de julho, agosto e setembro) deveriam ter um reajustamento salarial da ordem de 150,0% apenas para recuperar os valores reais (deprimidos) de seis meses antes. O novo plano de estabilização de janeiro de 1991 surgiu, portanto, segundo todas as evidências, com o objetivo de, ao lado de congelar o salário mínimo (eliminando-se o critério de reajuste mensal), também impedir a recomposição semestral das demais categorias, a despeito das grandes perdas salariais já acumuladas, isto porque aumentos salariais daquela ordem significariam o sepultamento completo e definitivo de um programa de estabilização que se propunha a liquidar a inflação de um só golpe;
- b) com a continuada queda dos salários reais ao longo de 1990 e 1991, reduziu-se o nível de renda das famílias e, conseqüentemente, a demanda global das famílias, aprofundando-se, assim, a recessão.

## As contradições da política econômica de 1990-91

A política econômica de 1990-91, que já em setembro de 1990 reintroduzia a prática de sustentação artificial de elevadas taxas de juros reais no *overnight*, teve como base um diagnóstico equivocados, em conseqüência do que acabou se constituindo em uma intervenção governamental contraditória, que, por um lado, se utilizava de instrumentos voltados para a redução da inflação e, por outro, introduzia, paralelamente, elementos que forçavam a elevação dos preços na economia.

De fato, enquanto se praticava, através dos salários, uma política que permitia ao setor produtivo contar com uma variável deflacionária (redução dos custos salariais) que serviria para atuar como instrumento para a estabilização dos preços, a ação do Governo elevava outros componentes de custos das empresas, anulando os efeitos da redução dos custos salariais:

- a) nos primeiros meses do plano, a política monetária implantada teve como resultado taxas de juros reais negativas, o que deveria favorecer o programa de estabilização; mas, ao mesmo tempo, as empresas enfrentavam, sobre o seu passivo financeiro (empréstimos e financiamentos), encargos a título de correção monetária que, quando o devedor tivesse os preços congelados, apresentavam o mesmo efeito, sobre os custos de produção, do pagamento de juros reais (significando, no caso, taxas extremamente elevadas de juros reais);
- b) quando foi permitida alguma flexibilidade nos preços no segundo semestre de 1990 o Governo já havia alterado a política monetária, e novamente as elevadas taxas de juros reais praticadas no *overnight* forçavam os custos do sistema produtivo e os preços em geral, inclusive com reflexos imediatos e diretos no componente financeiro agregado aos preços nas operações a prazo — indústria/indústria e indústria/comércio —, que constituem regra predominante das transações comerciais;

c) a amplitude do arrocho salarial, ao reduzir a massa de salários, a renda das famílias e, conseqüentemente, os níveis da demanda, provocou um "encolhimento" ainda maior do mercado interno, e, com a decorrente redução da produção, elevou-se a capacidade ociosa das empresas, aumentando os custos médios e, assim, pressionando os preços.

Uma política econômica com efeitos redistributivos perversos, reduzindo a renda do trabalho — que é a base das rendas das famílias — tem, inevitavelmente, reflexos desestabilizadores sobre a economia, com desdobramentos sociais decorrentes do desemprego, perdas de receitas fiscais, acirramento da especulação financeira (na medida em que o Governo continue no seu "vôo cego", mantendo artificialmente altas as taxas de juros), etc.

Não se pode encarar com surpresa, portanto, que, a despeito de dois programas de estabilização em prazos relativamente curtos, o País visse simultaneamente, por um lado, a elevação da inflação e, por outro, o aprofundamento da recessão. E a situação da economia não se tornou ainda mais grave porque o Governo não conseguiu, como pretendia, um substancial aumento da carga tributária (equivalente a 3,0% do PIB), como se comprometera junto ao Fundo Monetário Internacional, pois seria inevitável o surgimento de novas pressões inflacionárias.

## A política econômica recente

No período mais recente, não se pode afirmar que tenha havido uma redefinição da orientação governamental. Trabalha-se, é verdade, com uma política salarial menos irracional, mas igualmente inaplicável, isto porque, como até recentemente se permitia a recomposição plena dos salários apenas até ganhos de três salários mínimos (atualmente alcançando até seis SM), se chegou a tal ponto de aproximação dos rendimentos de pessoas com funções e qualificações diferentes, que as empresas, tanto públicas como do setor privado, dificilmente poderiam continuar discriminando os percentuais de reajuste em função dos níveis salariais. Por outro lado, tornou-se imperioso corrigir parcialmente o achatamento (correção das **curvas salariais**, como, aliás, o próprio Governo patrocinara no setor produtivo estatal em 1984, em situação análoga), a fim de amenizar a subversão salarial nos quadros de carreira.

Um outro aspecto a assinalar é que, aparentemente, não houve alteração quanto ao diagnóstico de que os desequilíbrios monetários decorrem do desarranjo das finanças públicas, enquanto o Governo executa um orçamento superavitário, mas com sobras insuficientes para cobrir os encargos da dívida mobiliária (o equivalente a US\$ 80,0 bilhões de papéis do Tesouro e mais US\$ 20,0 bilhões de títulos do Banco Central), que se estima tenham superado US\$ 20,0 bilhões no ano de 1992, dadas as altas taxas de juros sustentadas pelo Banco Central (embora na execução financeira do Tesouro tenham aparecido pagamentos de encargos da dívida mobiliária de apenas US\$ 3,0 bilhões).

O desequilíbrio financeiro do Tesouro não depende de uma solução fiscal, pois seria impossível obter-se um aumento de receita tributária próximo de 100,0% para viabilizar um equilíbrio entre receitas e despesas, preservando-se o atual sistema de inter-relações financeiras do setor público. A questão, em verdade, é menos

complexa — salvo em relação ao desarranjo financeiro das empresas estatais do setor produtivo, afetadas por controles artificiais de preços que obrigavam a tomada de empréstimos "compensatórios" para cobrir as perdas, elevando, assim, os encargos financeiros.

No que se refere ao Orçamento Fiscal da União, qualquer decisão de política econômica terá de levar em consideração, na busca de uma transparência fundamental para se trabalhar no mundo real, alguns pontos essenciais.

a) O orçamento é deformado pela incorporação de valores indevidos

Não existe um orçamento de US\$ 270,0 bilhões para o exercício de 1993 (e que num determinado ano ficou em US\$ 180,0 bilhões, noutro, em US\$ 120,0 bilhões e em outro chegou a US\$ 320,0 bilhões). O Orçamento verdadeiro é de cerca de US\$ 40,0 bilhões — incluindo as contribuições da seguridade arrecadadas através do Tesouro (mais US\$ 20,0 bilhões aproximadamente da receita própria da Previdência, no Orçamento da Seguridade). Esses valores poderiam ser acrescidos de algo como US\$ 10,0 bilhões de remuneração dos saldos (correção monetária) entre a data do ingresso das receitas e o momento do dispêndio.

O "inchaço" que vem marcando o Orçamento Fiscal decorre da impropriedade de serem incluídos como despesa os empréstimos concedidos à agricultura pelo Banco do Brasil, ou operações com preços mínimos ou estoques reguladores, os financiamentos de exportações e, dentre muitos outros, especialmente o resgate de títulos do Tesouro vencidos no exercício; e, como receitas, as liquidações, pelos mutuários, de empréstimos agrícolas, preços mínimos, financiamento de exportações, etc., e a venda de novos títulos emitidos pelo Tesouro para cobrir o resgate dos títulos vencidos.

Cria-se, assim, um orçamento que constitui um verdadeiro mastodonte, sem nenhuma relação com o real, mas que tem o efeito de descaracterizar totalmente uma peça que deveria servir de orientação e controle das receitas e das despesas governamentais, diante disso, o documento, paradoxalmente, acaba tornando impossível qualquer acompanhamento da gestão financeira do Estado.

b) Os valores do Orçamento não se referem à moeda de um determinado momento

Um orçamento aprovado preliminarmente com valores atualizados até o mês de dezembro do exercício anterior incorpora, ao ser publicado no início de janeiro, um acréscimo percentual relativo à média da inflação prevista para o exercício a que se refira — 200%, 300% ou 400%, a depender da estimativa feita pelo Governo para o crescimento futuro dos preços.

Em conseqüência do critério de se fixarem hoje valores que incorporam uma estimativa da inflação futura, o Orçamento Fiscal brasileiro, quando publicado, passa a se constituir numa peça raríssima, pois é o único documento jamais visto com tal característica; tem um valor monetário registrado em cada verba, em cada item, em cada órgão, mas ninguém sabe, e nem pode saber durante muitos meses, a preços de que momento se refere.

Um determinado valor fixado no Orçamento para 1993, destinado à construção de um hospital, por exemplo, teria permitido construir mais de três hospitais aos custos vigentes no mês de janeiro do mesmo ano, ou em torno de dois hospitais, se a liberação dos recursos se tivesse dado em março-abril, e apenas um hospital com os níveis de preços do mês de junho. E só *a posteriori*, portanto, é que se pode saber, em razão da taxa de inflação efetivamente observada, que os valores do orçamento que deveria ser executado desde 1º de janeiro de 1993 estavam, de fato, com preços de junho de 1993.



A partir do mês de junho, cada parcela (cujo valor foi fixado em 31 de dezembro do ano anterior), se ainda não liberada, tende a permanecer com o valor congelado, sem condições, portanto, a partir daquele mês, de atender às despesas para as quais estavam destinadas. Excesso de "recursos" na primeira metade do ano e insuficiência na segunda metade, é assim que se revela o Orçamento da União, embora as receitas governamentais, generalizadamente *ad-valorem*, cresçam regularmente ao longo de cada um dos meses do ano, no mínimo acompanhando as taxas de inflação.

c) A massa de títulos públicos no mercado é artificial

O giro dos títulos da dívida pública tende a pressionar o mercado, forçando as taxas de juros, este é um dos argumentos que seguidamente se tem oportunidade de ouvir de áreas governamentais. Ocorre, todavia, que, do total de US\$ 80,0 bilhões de papéis do Tesouro, em torno de US\$ 60,0 bilhões se encontram em carteira do Banco Central e não deveriam ter a operação de resgate e/ou substituição por novos títulos através do mercado, mas diretamente entre Banco Central e Tesouro.

Não existem razões, portanto, para se manter uma situação apenas aparente de necessidade de colocação de grandes volumes de títulos do Governo no mercado; especialmente porque essa suposta necessidade de emitir títulos para cobrir déficits inexistentes tem sido a base da argumentação para justificar a sustentação, pelas autoridades monetárias, de elevadas taxas de juros na economia brasileira, desorganizando-a através da sobrecarga de custos financeiros sobre o setor produtivo.

d) O Tesouro não deveria transferir recursos indevidos ao Banco Central

A carteira de títulos do Tesouro no Banco Central decorre do processo de estatização da dívida externa, em grande parte assumida pelo Banco Central, que destinou os cruzeiros correspondentes à aquisição de papéis do Governo (papéis emitidos em grande quantidade para assim cobrir os encargos financeiros da dívida pública, decorrentes das altas taxas de juros sustentadas pelas autoridades monetárias).

Como o Banco Central tem custos relativamente baixos com os juros devidos aos seus credores externos, não tem sentido o Tesouro ter de pagar, sobre os títulos em carteira naquele Banco, as taxas de mercado (mantidas artificialmente elevadas por força da política monetária), pois isso cria um encargo financeiro artificial, assusta os formuladores da política econômica (que, no desespero, buscam novos impostos) e faz sobreviver—juntamente com outros mecanismos existentes—um verdadeiro orçamento paralelo, fora de qualquer controle efetivo da sociedade, e que alcança valores inacreditáveis, o que não tem qualquer relação com eventuais necessidades do Banco para cobertura de despesas administrativas.

Não se sabe por qual razão não são rasgados, desde logo, aqueles títulos, e o Tesouro passa a assumir diretamente a dívida externa, nominalmente de responsabilidade do Banco Central, mas que tem o aval da União; com isso, instantaneamente, ocorreria substancial redução de custos para o Tesouro, pois com essa operação se estaria sendo eliminada uma fonte absurda de repasses financeiros do Tesouro para o Banco Central.

É fundamental, portanto, que o Tesouro se torne independente, de modo que não mais possa manter repasses indevidos e desnecessários ao Banco Central.

A conclusão a que se chega é a de que dificilmente se poderá definir uma nova política econômica, se não se proceder a uma cirurgia plástica no Orçamento da União (eliminando-se os artificialismos que deformaram os valores, tornando-o uma peça inútil) e se não forem revistas as relações Tesouro/Banco Central; enquanto,

paralelamente, deverão ser encontradas formas alternativas para o giro da dívida pública remanescente — de valor relativamente baixo —, quer no lastro de aplicações de curtíssimo prazo (com remuneração real negativa e isenta de tributos), quer com títulos de médio e longo prazos, com correção monetária baseada em indexadores não oficiais, e remuneração real líquida competitiva com as taxas de juros do Exterior.

Paralelamente, ter-se-á de definir um modelo que viabilize sem traumas o processo de reciclagem do sistema financeiro no contexto de mudanças da política monetária. Será, ainda, imprescindível que se busquem alternativas que superem a incompatibilidade atual entre recursos da Caixa Econômica Federal que requerem correção monetária mensal e aplicações em habitação popular e saneamento, por exemplo, através de entidades estaduais ou municipais, sem possibilidade de cobrança de correção mensal, e que resultaram na inadimplência dos intermediários financeiros, atualmente em discussão.

Não se pode, por outro lado, deixar de discutir a possibilidade de ser mantida a periodicidade de reajuste salarial da legislação atual — salvo aumentos espontâneos sem repasse imediato para os preços e sem a rearticulação do sistema de financiamento do crédito direto ao consumidor, uma vez rebaixadas as taxas de juros reais da economia, assim revitalizando as atividades produtivas e o mercado de trabalho (com redução dos custos financeiros das empresas e dos custos fixos médios, estes diante da menor ociosidade das máquinas instaladas).

Os aspectos abordados constituem alguns dos pontos essenciais que, supostamente, não poderiam deixar de ser considerados num processo de profunda reformulação da política econômica, que, necessariamente, deveria ter como base uma revisão total do diagnóstico que tem orientado todas as ações governamentais até recentemente, já que uma política econômica que altera a estrutura de custos do sistema produtivo, como aquela praticada no Brasil desde a última década, tende a provocar, nas economias periféricas e através do mecanismo inflacionário, uma mudança no quadro de distribuição da renda do País, a menos que se admita a hipótese abstrata de que o setor produtivo absorve aumentos de custos sem repasse para os preços, ou que o Governo esteja disposto a reduzir a carga tributária sobre as empresas, de forma a compensar a ampliação da componente financeira na formação dos preços finais.

Fora da alternativa de se introduzirem componentes deflacionários no setor produtivo, pensar em estabilização, melhoria da renda e do nível de vida da população, recuperação da economia e redução do desemprego é imaginar que um processo inflacionário como o brasileiro é um fenômeno inercial sem causa própria e que, no fundo, não existe um claro conflito distributivo, detonado a partir do momento em que a política monetária, compulsoriamente, ampliou a participação de alguns agentes no bolo da renda, já que esse modelo de intervenção governamental traz implícito o desequilíbrio monetário apenas como mecanismo que, através da inflação, vai alocar as "necessárias" perdas nos grupos economicamente mais frágeis, impotentes para impedir esse movimento perverso de rendas, qualquer que seja a periodicidade da correção dos salários e de outras rendas contratuais.