

A NATUREZA INFLACIONÁRIA E A POLÍTICA DE ESTABILIZAÇÃO ECONÔMICA*

Fernando Ferrari Filho**

Há décadas, economistas das mais diversas concepções teóricas buscam explicações para as origens do processo inflacionário na economia brasileira e procuram apresentar propostas de políticas de estabilização, ortodoxas ou heterodoxas, visando tanto ao controle da dinâmica de comportamento dos preços quanto à retomada do crescimento econômico e, por conseguinte, do desenvolvimento social. Se, por um lado, nos anos 60 e 70, o debate sobre a inflação estava centrado nas argumentações de excessos de demanda (*demand-pull*) e de oferta (*cost-push*), capitaneadas pelas proposições monetaristas e estruturalistas, por outro, nas décadas de 80 e 90, a discussão acerca da natureza inflacionária tem como referencial os componentes de tendência que, como se sabe, está polarizada pela controvérsia entre os neo-estruturalistas e os novos-clássicos.¹ Independentemente, contudo, dos diagnósticos e das políticas antiinflacionárias implementadas, os programas de estabilização econômica não têm logrado êxito², e, muito pelo contrário, tem-se observado uma persistência da dinâmica de preços no País. Diante desse quadro conjuntural, torna-se necessária uma reflexão sobre a natureza atual do processo inflacionário, bem como acerca de algumas propostas para uma política de estabilização econômica consistente.

Em nosso ponto de vista, a inflação brasileira pode ser explicada pelos seguintes fatores: crise do Estado, comportamento inercial e expectacional, conflito distributivo e inadequação estrutural da oferta em relação às necessidades de demanda.

A crise do Estado está caracterizada pelo processo de "privatização do Estado" e pelo conseqüente sucateamento das empresas estatais, pela ineficiência alocativa do sistema tributário e pelo recorrente déficit público operacional. O problema quanto a este último, torna-se importante especificar, não decorre do seu comportamento

* Gostaria de agradecer os comentários e sugestões de Pedro Silveira Bandeira, professor do Departamento de Ciências Econômicas da UFRGS. Os erros remanescentes são, contudo, do autor

** Economista e Chefe do Departamento de Ciências Econômicas da UFRGS

¹ As idéias centrais das referidas concepções inflacionárias podem ser resumidamente definidas da seguinte maneira: os monetaristas crêem que a inflação ocorre devido à emissão monetária necessária para cobrir os desequilíbrios do setor público; para os estruturalistas, a inflação manifesta-se como conseqüência da diferença de produtividade entre os setores industrial e agrícola; os neo-estruturalistas acreditam que a inflação corrente decorre da inflação passada, face aos mecanismos generalizados de indexação da economia; os novos-clássicos entendem que o comportamento futuro dos preços é formado a partir do conhecimento prévio da gestão fiscal-monetária das autoridades monetárias. Ver, para tanto, Frisch, H. (1983) *Theories of Inflation* Cambridge: Cambridge University

² Cabe ressaltar que, com exceção do PAEG, implementado durante o período do Governo Castelo Branco, os inúmeros planos de estabilização econômica adotados ao longo das últimas três décadas, tais como, Cruzado (1986), Bresser (1987), Verão (1989) e Collor (1990), fracassaram quanto ao processo de estabilização

primário, qual seja, diferença entre receitas e despesas das Administrações Direta e Indireta, essencialmente sazonal, mas está relacionado ao estrangulamento fiscal causado pelos fluxos financeiros das dívidas interna e externa.³

O componente inercial manifesta-se porque os agentes econômicos, ao se defenderem da inflação, recompondo o pico da sua renda real em cada intervalo de reajustes de preços, repassam, via mecanismos formais e informais de indexação, a inflação passada para a dinâmica inflacionária presente. Em outras palavras, as expectativas de preços e de contratos dos agentes econômicos, ao serem formadas adaptativamente, passam a incorporar o comportamento da inflação passada, realimentando, assim, a inflação corrente.

O componente expectacional manifesta-se porque os agentes econômicos, em uma "economia monetária moderna"⁴, ao formarem suas expectativas de forma racional⁵, conseguem antecipar, nos seus preços e contratos, o valor futuro da inflação a partir do discernimento que eles têm sobre a gestão fiscal-monetária do Governo. Como? Se os agentes econômicos acreditam na gestão fiscal-monetária da política econômica e, por conseguinte, crêem que não haverá variações no poder de compra da moeda ao longo do tempo, as decisões sobre a revisão dos preços e dos contratos das diversas formas de riqueza ficam postergadas. Se, em contrapartida, os agentes econômicos entendem que a política econômica não está sendo conduzida "satisfatoriamente" e, com base nisso, prevêem futuras oscilações no poder de compra da moeda, eles passam a encurtar o horizonte de cálculo da revisão dos preços e dos contratos de seus ativos.

O conflito distributivo está associado não somente à inequidade da distribuição de renda entre capital e trabalho,⁶ mas, principalmente, à concorrência intercapitalista. Esse conflito, por sua vez, acirra-se, ainda mais, face aos mecanismos inercial e expectacional da inflação, acima referidos.

A inadequação estrutural da oferta em relação à demanda deve-se ao fato de que, ao contrário da retórica dos mercados regulados pela "mão invisível", conforme dogmatizam os neoliberais, os setores dinâmicos da economia brasileira contradizem qualquer sistemática de livre mercado, uma vez que estes têm rigidez de preços. Dessa

³ No que concerne ao estrangulamento das dívidas interna e externa, cabe ressaltar, em primeiro lugar, que a rolagem da dívida interna não está associada somente à dívida da União, mas, também, às dívidas dos estados e dos municípios. Por outro lado, apesar de, no presente momento, não haver crise cambial, seja porque as reservas cambiais no conceito de liquidez internacional estão elevadas (US\$ 24 bilhões), seja porque há uma expectativa das taxas de juros internacionais se manterem baixas, existe uma pressão no déficit público face à necessidade de rolagem do fluxo financeiro da dívida externa.

⁴ Entende-se por "economia monetária moderna" uma economia na qual a moeda, por não ser neutra no processo produtivo, interfere na dinâmica de acumulação de capital, gerando, inclusive, crises de demanda efetiva.

⁵ Pela teoria das **expectativas racionais**, os agentes econômicos, ao recolherem todas as informações relevantes, tomam suas decisões a partir do conhecimento pleno sobre a trajetória futura do equilíbrio da economia.

⁶ Cabe lembrar que, pelos dados e estatísticas das Contas Nacionais, ao longo dos últimos anos houve uma inversão das participações do capital e trabalho na apropriação da renda nacional. Se, nas décadas de 60 e 70, a participação de capital e trabalho na distribuição da renda era de cerca de 30,0% e 70,0%, a partir dos anos 80 essa proporção encontra-se ao redor de 70,0% e 30,0% respectivamente.

maneira, as empresas oligopolistas, ao incorrerem em queda do volume físico de suas vendas, transferem, em função do poder de concentração do mercado, a "socialização dos prejuízos" para os preços finais, face à elevação das suas margens de lucro.

Com base nessas considerações, quais são as perspectivas de estabilização que se apresentam para a economia brasileira? Antes de mais nada, deve-se ter ciência de que o controle inflacionário e a retomada do crescimento econômico auto-sustentado passam, inequivocamente, por um plano de estabilização econômica que, ao contrário de outros, deve ser amplamente discutido com a sociedade civil e no Congresso Nacional. Nesse sentido, sob nossa ótica, as medidas econômicas devem contemplar os pontos a seguir.

a) A modernização do Estado e a recuperação da capacidade de financiamento da economia por parte do Estado

No que concerne à modernização do Estado, deve-se, inicialmente, ter ciência da importância de se discutir com a sociedade o papel de um Estado democrático e social que precede qualquer discussão acerca do Estado na dinâmica econômica, qual seja, *laissez-faire vis-à-vis* nacional intervencionista. Em segundo lugar, é preciso ter presente a necessidade de se extinguir quaisquer formas de paternalismo, clientelismo e assistencialismo do Estado, de recompor os preços e as tarifas públicas e de revisar as políticas de subsídios e incentivos fiscais, pontos essenciais para a condução da política fiscal de curto prazo. Em terceiro lugar, faz-se necessária a implantação de uma reforma tributária, objetivando-se, dessa maneira, tanto a ampliação da abrangência da incidência fiscal quanto a eficiência alocativa do sistema tributário sob a ótica distributiva. Por fim, devem-se repensar vários aspectos do processo de privatização,⁷ tais como, os critérios, as especificidades técnicas e a sua operacionalização. Por outro lado, no que diz respeito à recuperação da capacidade de financiamento da economia por parte do Estado, dinamizada pelo alongamento do perfil da dívida mobiliária interna, uma condição deve ser satisfeita, qual seja, a reforma monetário-financeira, imprescindível para que o Estado possa ter em suas mãos mecanismos eficientes de controle da moeda e do crédito, viabilizando, assim, o endividamento interno como instrumento de financiamento dos projetos de investimento da economia a médio e longo prazos.⁸ A partir desse conjunto de medidas, bem como diante de uma situação na qual a renegociação da dívida externa não compromete a endogeneidade da política econômica, entende-se que, além de se conseguir o saneamento financeiro do setor público, tanto da União e de suas empresas estatais quanto dos estados, dos municípios e dos bancos estaduais, o Estado tem capacidade de resgatar o seu papel no processo de acumulação de capital, seja atendendo à demanda social, seja articulando-se com o setor privado.

⁷ Deve-se ter em mente que o atual processo de privatização da economia brasileira tem, por um lado, aumentado o poder econômico do setor privado e a estrutura dos oligopólios e, por outro, gerado, até o presente momento, recursos financeiros muito aquém das reais necessidades de financiamento do setor público — as receitas advindas com a venda das 20 primeiras estatais representaram somente 0,3% do PIB.

⁸ Cabe lembrar que a condição fundamental para o alongamento do perfil da dívida interna é a substituição dos títulos do Banco Central de curto prazo por papéis de prazos mais longo do Tesouro Nacional.

b) A desindexação da economia

Para tanto, faz-se necessária a ruptura com a memória inflacionária, componente inercial da inflação, através de uma política de rendas. Face, contudo, ao insucesso dos congelamentos de preços e salários e visto que a dolarização⁹ não passa de devaneio primeiro-mundista — principalmente pelo fato de que estando o estoque total de moeda muito além das reservas cambiais,¹⁰ estas atualmente estão em torno de 5,0% do PIB, pode-se imaginar o arrocho monetário caso seja feita a conversibilidade ao par —, a política de rendas, previamente acordada entre os interlocutores que participam do processo produtivo, deve ser consubstanciada, por exemplo, pela pré-fixação das políticas monetária, salarial e cambial, dentre outras.

c) O arrefecimento da natureza adversa das expectativas

A eliminação das expectativas adversas, fator determinante para a propagação da inflação expectacional, passa, conforme comentado anteriormente, pela confiança dos agentes econômicos na condução das políticas monetária, fiscal e cambial do Governo. Nesse sentido, sinalizado o ajuste fiscal, condição *sine qua non* para qualquer programa de estabilização econômica, o apoio político para o equacionamento dos problemas do setor público e a competência na administração da política econômica são imprescindíveis para estabilizar as expectativas de curto prazo, arrefecendo, assim, a tendência expectacional da inflação.

d) Pacto social

Para que a arbitragem das perdas da política de rendas e os critérios de reajustes de preços e salários sejam os mais democráticos e transparentes possíveis, torna-se imprescindível viabilizar um amplo processo de discussão entre os partícipes do processo produtivo, o Governo, nas esferas federal, estadual e municipal, empresários e trabalhadores, a partir do que se convencionou denominar de "pacto social".

e) A redinamização da estrutura de oferta e a busca de mecanismos eficientes para controlar as imperfeições de mercado

A redução do poder de concentração exercido pelos setores oligopolizados da economia depende do êxito das câmaras setoriais de preços, da abertura gradual da economia e da definição de uma política industrial. No que diz respeito aos dois últimos, torna-se importante ressaltar que a estratégia nacional deve contemplar a integração da economia brasileira na economia internacional através de mecanismos que dinamizem a entrada de fluxos internacionais de crédito, que absorvam a "revolução tecnológica" em processo e que atraiam a participação do capital estrangeiro nos investimentos produtivos da economia. Em outras palavras, a redinamização da es-

⁹ Entende-se por dolarização o processo no qual a moeda nacional, por perder suas funções clássicas de unidade de conta, meio de troca e reserva de valor, passa a ser substituída por alguma moeda estável e forte, no caso, o dólar. A dolarização pode ser caracterizada, também, como um processo de indexação de preços e rendimentos à taxa de câmbio, expressa em dólar, como forma de os agentes econômicos se protegerem da dinâmica inflacionária.

¹⁰ Pelo conceito abrangente de moeda, M5, papel moeda em poder do público, depósitos à vista e a prazo, títulos públicos e privados e depósitos de poupança, o estoque monetário representa cerca de 17,0% do PIB. Nesse sentido, cabe a seguinte pergunta: qual deve ser a taxa de cobertura da conversibilidade? Além da resposta à referida questão, deve-se ter ciência de que não bastam somente reservas para sustentar a conversibilidade, tem que haver tanto um equilíbrio fiscal, condição para se evitar emissão monetária, quanto uma taxa de câmbio compatível com o equilíbrio do balanço de pagamentos.

estrutura de oferta e as correções das imperfeições de mercado passam, principalmente, pela inserção da economia brasileira no processo de globalização em curso na economia mundial.

Com esse conjunto de medidas, acredita-se que a política de estabilização econômica possa lograr êxito no que diz respeito não somente ao controle inflacionário, mas, também, à retomada do crescimento econômico auto-sustentado. Por quê? Porque a solução da crise da economia brasileira passa a ser parte de um processo político e não de um ato isolado. Se, contudo, persistirem a retórica governamental e a inércia das autoridades monetárias, espera-se que a sociedade brasileira, consciente de seu papel no processo histórico, consiga, num futuro próximo, reverter a lógica das recorrentes tentativas de estabilização econômica e apresentar uma estratégia para enfrentar as complexidades econômica e social da crise.