

Vitória de Pirro ou de Cruzado?

Rubens Penha Cysne

O que você diria de um plano contra a inflação no qual a polícia federal é convocada a caçar bois nos pastos, usando helicópteros, e onde carros novos têm que ser oferecidos no mercado a preços menores do que carros usados? Acertou quem respondeu que um plano deste tipo deve ter algum problema de concepção.

Podem-se enumerar vários planos de estabilização da inflação no Brasil, desde 1964: o PAEG (Plano de Ação Econômica do Governo Castelo Branco), de março 1964, o Cruzado, de fevereiro de 1986, o Plano Bresser, de junho de 1987, o Plano Verão, de janeiro de 1989, o Plano Collor, de março de 1990, o Plano Collor II, de janeiro de 1991 e, finalmente, o Plano Real, de junho de 1994. Na fase de experimentalismo mal sucedido que foi do Plano Cruzado ao Plano Collor II, o país passou por um verdadeiro cataclismo legislativo na área econômica. Neste proliferaram tablitas, modificações de vetores de preço para cálculo de índices de correção monetária, controles de preços e/ou salários, mudanças de regime monetário, congelamento de ativos financeiros, confisco de correção monetária etc.

Dentre os planos citados acima, destacaram-se particularmente, pelo bem ou pelo mal, o PAEG, o Cruzado o Plano Collor e o Plano Real. O PAEG foi um plano bem sucedido por meio do qual se reduziu a inflação anual de 91,9% em 1964 a 15,5% em 1973. É do PAEG a positiva e criativa idéia de passagem dos salários à média, também utilizada pelos demais planos, exceto o Plano Bresser. A utilização deste princípio mostrou-se correta no Plano Real, mas incorreta nos demais planos, devido à falta de sustentação fiscal e monetária. O Plano Collor destaca-se pelas conseqüências nefastas do congelamento de ativos financeiros, fato que afeta (negativamente) o comportamento dos agentes econômicos brasileiros até os dias de hoje. O Plano Real, por sua vez, tem-se destacado positivamente pelo sucesso duradouro no combate à inflação, fato no qual teve decisiva ajuda, a partir de 1999, da Lei de Metas de Inflação. Sobre o Plano Cruzado, pretendo discorrer no restante deste artigo.

Todas as tentativas fracassadas de combate à inflação anteriores ao Real, incluindo as experiências que vão de Novembro de 1979 a Fevereiro de 1986, certamente custaram e ainda continuam custando caro ao país. A quebra de crescimento do PIB nos acompanha desde os anos 80. O crescimento médio anual da economia foi 5.68% entre 1900 e 1980, e de apenas 2.11% entre 1980 e 2004. Se a economia brasileira tivesse mantido, a partir de 1980, sua tendência histórica de crescimento, observada desde o início do século, nossa renda per-capita em 2004 teria sido algo em torno de 52% superior àquela observada. Ou seja, uma renda per-capita, usando-se a cotação média do dólar em 2004 (R\$ 2.926), em torno de U\$ 5243, ao invés dos U\$ 3449 observados.

O insucesso do Plano Cruzado (1986) representou um dos custos que o país teve que pagar para aprender que desindexação apenas não estabiliza os preços. A lição era de conhecimento dos formuladores do PAEG, plano no qual o déficit fiscal foi devidamente reduzido de 3,1% do PIB, em 1964, a 1,1% do PIB, em 1966. Mas não, ao menos com a

necessária convicção, dos formuladores do Cruzado. Neste sentido, o tempo gerou engenharia às avessas, com perda de conhecimento acumulado.

Uma prova da falta de atenção intelectual dos formuladores do Plano Cruzado para o que viria a ser o seu calcanhar de Aquiles, o descaso pelo lado da demanda (moeda e gastos), pode ser encontrada na página 229 do livro "A Ordem do Progresso", Editora Campus, 1989, onde se encontram artigos diversos de diversos membros do Departamento de Economia da PUC-Rio. No texto "Estabilização e Reforma: 1964-67" um dos "pais do Cruzado", afirma: "se o PAEG diagnostica a causa da inflação corretamente no conflito distributivo e se tem o poder de solucioná-lo pela via autoritária da intervenção direta na determinação dos salários, pergunta-se então porque insistiu na política fiscal e monetária restritiva de caráter ortodoxo. Tal prática, além dos custos sociais da compressão salarial, provoca crise de estabilização e todos os custos da ortodoxia" (tal artigo fôra também publicado na Revista Pesquisa e Planejamento Econômico em Dezembro de 1982).

Os fatos que se seguiram ao Cruzado encarregaram-se de responder a este economista: Porque se assim não for, não dá certo.

Na década de 80 houve grande confusão entre dois conceitos: inércia inflacionária e inflação inercial. Inércia inflacionária representa a dependência da inflação da inflação passada, seja devido a regras de indexação de preços e/ou salários, ou a comportamentos baseados em expectativas calcadas no passado. Trata-se de fato corriqueiro em economias com alta inflação. A bem da verdade, deve-se dizer que os economistas não heterodoxos que conduziram a economia entre 1981 e 1986 pecaram por falta de iniciativa suficiente para combater a inércia inflacionária, a exemplo do que já havia feito o PAEG.

O reverso da medalha foi dado pelos economistas heterodoxos que tomaram o poder a partir de 1986. Criaram o conceito, este heterodoxo, de "inflação inercial". Tratava-se esta de uma inflação que poderia ser debelada com medidas de política econômica calcadas fundamentalmente no lado da oferta. Não que a demanda não fosse contemplada. Mas achava-se que a elevação da senhoriagem e a queda das perdas de arrecadação de impostos decorrentes da queda da inflação (o chamado "efeito Tanzi às avessas") resolveria o problema do déficit público.

Evidentemente, havia um erro no raciocínio no que tange à senhoriagem, pois tratava-se de mera realocação de portfólio da parte dos agentes econômicos, elevando-se encaixes reais e reduzindo-se moeda remunerada. O efetivo ganho fiscal não seria do aumento real da quantidade de moeda (algo da ordem de 4% do PIB), mas apenas dos juros reais anuais poupados com a queda da moeda remunerada (em torno de 0,4% do PIB). Quanto à redução do Tanzi às avessas, cabe lembrar que uma legislação passada ainda em 1985 já houvera reduzido as defasagens de arrecadação, de forma que o ganho de arrecadação com a queda da inflação não foi tão grande. Superestimaram-se os ganhos fiscais.

No artigo "O Plano Cruzado Frente às Reestimativas do Deficit Operacional entre 1984 e 1987", publicado pela Revista Brasileira de Economia, em 1990, alertei para o fato de que as estimativas de déficit operacional divulgadas pelo governo entre 1984 e 1987 em muito subestimavam esta variável, quando calculada pela ótica do endividamento. Como

percentual do PIB, os números do déficit operacional como percentual do PIB foram de, respectivamente, 2,7%, 4,3%, 3,6% e 5,5%. Calculados no artigo pela ótica do financiamento, obtive, também com percentual do PIB, respectivamente, 6,6%, 7,0%, 3,6% e 7,8%. À época, estudos de Joaquim Toledo, da USP, e do Banco Mundial, obtiveram conclusões semelhantes.

Ao não realizar o "dever de casa" fiscal e monetário, o Cruzado deixou a descoberto a necessidade de reposição do imposto inflacionário, que alcançara algo em torno de 2,1% em 1985 (Simonsen e Cysne, Macroeconomia, Editora Atlas, 1989). Como não poderia deixar de ser, nestas circunstâncias, a inflação retornou com toda a força, alcançando 416% em 1987, contra os 235% de 1985.

Se o rei Pirro, de Épiro (que disse, frente às elevadas baixas de seu exército após uma batalha "com mais uma vitória como esta, meu reino estará perdido") não tivesse existido, o termo "vitória de cruzado" bem que poderia ter tomado, no dicionário, o lugar de "vitória de pirro".

Artigo escrito por solicitação do Jornal "Valor Econômico".

Rubens Penha Cysne (<http://www2.fgv.br/professor/rubens/>) é Professor da EPGE/FGV e Visiting Scholar do Departamento de Economia da Universidade de Chicago.