



# MUDANÇAS ESTRUTURAIS DA ECONOMIA NO GOVERNO FIGUEIREDO

A. Delfim Netto

**E**m conferência na Escola Superior de Guerra, no Rio de Janeiro, dia 13 de junho, o Ministro-Chefe da Secretaria de Planejamento da Presidência da República, Antonio Delfim Netto, relatou os esforços realizados no Governo do Presidente Figueiredo para superar a fase mais crítica da recessão mundial e para libertar a Nação da dramática dependência externa de energia.

Disse o Ministro:

*"A estrutura da produção nacional se alterou de maneira significativa nos últimos cinco anos. Para enfrentar a crise, o Brasil mudou exatamente onde devia mudar: mudou a matriz energética; conteve a expansão do setor público; e redirecionou os rumos da produção agrícola e da produção industrial.*

*O aspecto mais dramático da crise residia na dependência do fornecimento externo de energia. Oitenta por cento de toda a energia que consumíamos, especialmente petróleo, provinham do exterior. Foi esta dependência que ocasionou o desequilíbrio das contas externas, bloqueando o desenvolvimento brasileiro.*

*Para retornar às condições de crescimento econômico era preciso, primeiro, resolver o problema do desequilíbrio externo. E, em seguida, promover as mudanças estruturais no setor público, na produção industrial e na agricultura.*

Estas mudanças estruturais constituíram o cerne do esforço desenvolvido pela economia brasileira nestes cinco anos. O objetivo foi perseguido com enorme pertinácia e cobrou um preço caro de toda a Sociedade brasileira. Cinco anos depois, no entanto, pode-se afirmar que:

1. O Brasil mudou a sua matriz energética. Já produzimos mais petróleo do que importamos. Reduziu-se à metade a dependência na importação de energia.

2. A Nação deu um passo importante na direção do ajustamento de suas contas externas. A indústria e a agricultura redirecionaram sua produção no sentido do aumento das exportações. O Produto recomeça a crescer.

3. A expansão do setor público foi controlada, contribuindo para melhor equilíbrio interno e externo.

A seguir, a íntegra da conferência do Ministro Delfim Netto na Escola Superior de Guerra:



## O OBJETIVO PERMANENTE

O objetivo permanente de toda a política econômica é o *desenvolvimento econômico acelerado, com o aumento da justiça social*. Este é o objetivo, é a substância mesma de toda a política. E é por isso que não se fala freqüentemente nele. É por isso que o Governo é criticado, porque os seus opositores imaginam que, não falando freqüentemente nele, o Governo esqueceu que seja esse o seu objetivo. É a minha esperança mostrar que, ao contrário, este é o objetivo central que nos orienta e que dirige a política econômica neste País.

Seria ocioso voltar a conversar sobre as origens das dificuldades que ocorreram nesses últimos anos. Uma coisa é certa, porém: a condição necessária, ainda que não seja suficiente, para que possamos ter um desenvolvimento acelerado com aumento de justiça social, é obtermos o equilíbrio das contas externas e o equilíbrio das contas internas.

Esse duplo equilíbrio tinha sido conseguido no início da década de 70. Caminhávamos, então, com muita rapidez e ampliávamos de maneira significativa a nossa economia, até o momento em que levamos uma "trombada", que começou com a primeira crise do petróleo, seguida do aumento da taxa de juros e da segunda crise do petróleo, com um novo aumento da taxa de juros. Essa trombada desarticulou, de maneira fundamental, o equilíbrio externo e, com ele, o equilíbrio interno. Ti-

*nham sido eliminadas as condições necessárias para o cumprimento do objetivo fundamental que nos orienta. Era preciso, portanto, restabelecer esses equilíbrios, antes, para que pudéssemos voltar a crescer. Era preciso dedicar um tempo suficiente ao restabelecimento do equilíbrio externo e, depois, nos dedicarmos ao restabelecimento do equilíbrio interno.*

### Quatro Desafios Simultâneos

Para vencer os desafios da crise, ficou patente que o Brasil tinha de enfrentar, simultaneamente, quatro problemas:

— Em primeiro lugar, era preciso restabelecer, com a maior rapidez possível, o equilíbrio externo. Era preciso realmente reorganizar as contas externas.

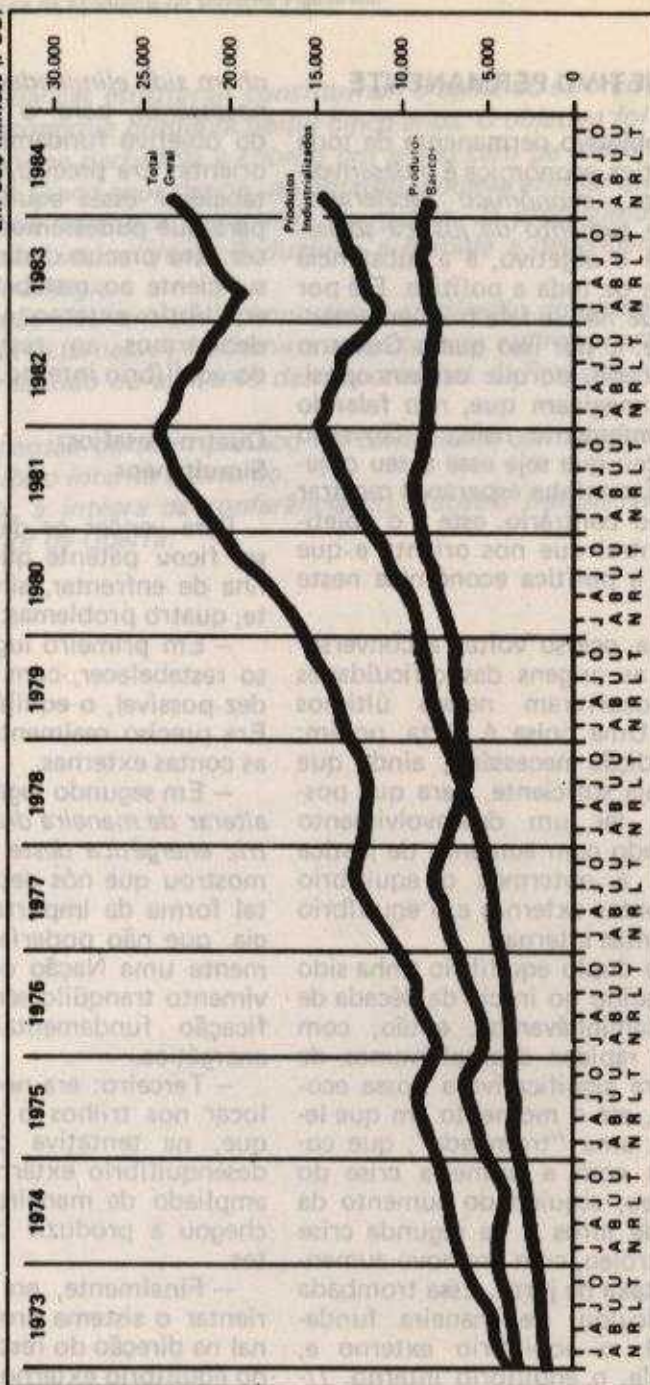
— Em segundo lugar, era preciso *alterar de maneira dramática a matriz energética deste País*. A crise mostrou que nós dependíamos de tal forma da importação de energia, que não poderíamos ser realmente uma Nação com desenvolvimento tranqüilo sem uma modificação fundamental na matriz energética.

— Terceiro: era necessário recolocar nos trilhos o setor público que, na tentativa de corrigir o desequilíbrio externo, tinha sido ampliado de maneira espantosa e chegou a produzir déficits inéditos.

— Finalmente, era preciso reorientar o sistema produtivo nacional na direção do restabelecimento do equilíbrio externo.

**EXPORTAÇÕES****TOTAL GERAL, PRODUTOS BÁSICOS, PRODUTOS INDUSTRIALIZADOS — ÚLTIMOS 12 MESES**

Em US\$ milhões (FOB)

**1**



Estes quatro desafios, todos eles, tinham de ser resolvidos simultaneamente, sem esquecer que os caminhos da solução passavam pelo aumento das tensões no âmbito interno, tensões essas que se manifestam como inflação.

## O Desafio Externo

Como, de que forma, podemos enfrentar o problema do setor externo?

As curvas das exportações revelam uma mudança de tendência importante a partir de 1979 até 1981 e, depois, a partir de 1983. Essas duas mudanças de tendência coincidem com as duas desvalorizações cambiais que tivemos de fazer para devolver à economia brasileira o seu poder de competição no exterior. A desvalorização cambial aumenta o nosso poder de competição mas, simultaneamente, pressiona os preços internos, pressiona os preços dos produtos que nós estamos exportando, porque transfere para o mercado interno os preços externos à taxa de câmbio corrigida. Coloca, ainda, na pauta de exportação, novos produtos que antes não eram exportados e, conseqüentemente, produz uma tensão sobre os preços internos e, finalmente, aumenta o preço dos produtos internos. Ela trabalha como uma tesoura, nas duas direções. A máxi aumenta o preço relativo dos produtos exportados e comprime as importações, fazendo com que apareça um superávit na balança comercial. Mas, ao mesmo tempo, ela

cria tensões inflacionárias importantes.

Poder-se-ia indagar se não era possível superar a pressão inflacionária. A resposta é que não é possível fazer uma reforma cambial sem produzir inflação. *É preciso sorte para se fazer uma reforma cambial e ter uma inflação menor do que a desvalorização cambial*, de tal forma que os preços se alterem na direção correta, isto é, se alterem dando maior lucratividade à exportação e aumentando o custo das importações.

No gráfico, a taxa de câmbio é o fator importante. A primeira maxidesvalorização foi feita em 1979. Vê-se, claramente, a mudança do ritmo das exportações a partir da máxi de 1979. E o efeito se repete depois, a partir de 1983, quando nós já tínhamos perdido o impulso anterior.

Mas esta inversão da tendência se deve ao segundo fato importante que desejo comentar, com a ajuda do gráfico:

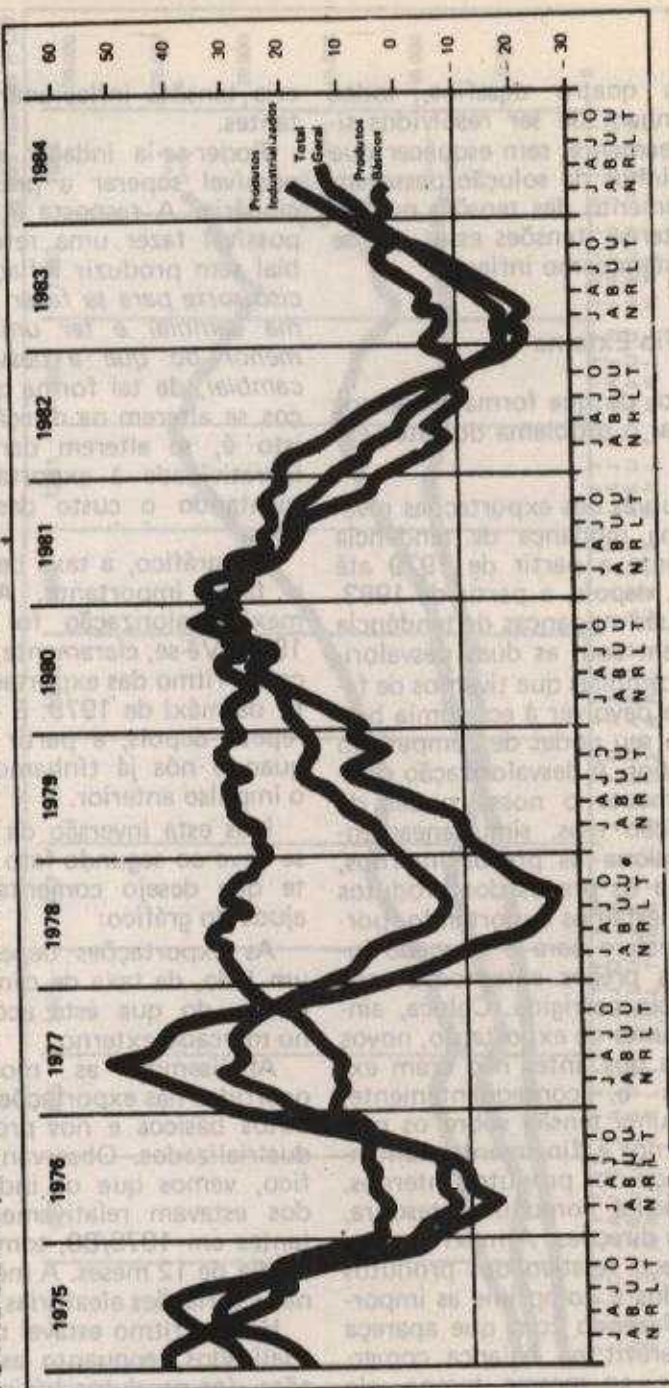
As exportações dependem, de um lado, da taxa de câmbio e, de outro, do que está acontecendo no mercado externo.

Analisemos as modificações ocorridas nas exportações dos produtos básicos e nos produtos industrializados. Observando o gráfico, vemos que os industrializados estavam relativamente constantes em 1979/80, tomando-se a média de 12 meses. A média elimina as variações aleatórias mensais.

Há um ritmo estável nos industrializados, enquanto as exportações dos produtos básicos sobem

2

Em %

**EXPORTAÇÕES****TOTAL GERAL, PRODUTOS BÁSICOS, PRODUTOS INDUSTRIALIZADOS — ÚLTIMOS 12 MESES****DÍVIDA EXTERNA BRUTA**



rapidamente a partir de 1979. O efeito da primeira desvalorização foi basicamente sobre os produtos agrícolas. No segundo período, (1981-82) há um decréscimo da taxa de crescimento das exportações, produzido pela diminuição do efeito da desvalorização de 1979 e por um fato importante, que é o encurtamento do mercado externo, como veremos a seguir:

cuperar e aumentamos a capacidade de competição dos nossos produtos, de tal forma a obter o resultado que buscávamos, construindo um superávit importante na balança comercial.

O que é importante, portanto, é lembrar isto:

*as exportações brasileiras dependem de duas variáveis — de a taxa de câmbio ser mantida em*

#### ALGUNS INDICADORES DE PAÍSES SELECIONADOS

Países	Crescimento do		Saldo do B.P. em C.C.		Crescimento da Indústria		Taxa (2) de	
	1982	1983	1982	1983	1982	1983	1982	1983
Reino Unido	+1,2	+2,9	+9,5	+2,9	+1,5	+3,6	12,7	12,3
Estados Unidos	-1,5	+3,0	+0,5	-40,8	-8,0	+18,1	10,8	8,2
Alemanha Ocidental	+1,0	+2,9	+7,0	+3,2	-4,0	+6,9	8,9	9,0
Japão	+2,0	+3,1	+7,5	+21,0	-0,5	+9,6	2,4	2,6
França	+2,2	+0,6	-10,0	-4,3	-4,5	+4,0	9,4	9,8
Itália	+1,5	-1,2	-6,0	-1,1(1)	-6,0	-2,5	11,5	12,6
Canadá	-1,0	+3,0	+1,5	+1,4	-11,0	+18,3	12,8	11,1
Brasil	+1,4	-3,3	-16,3	-6,9	+0,3	-6,7	4,0	5,6

OBSERVAÇÕES: (1) Refere-se ao mês de setembro/82

(2) Dados do final do ano (dezembro)

No quadro acima, fixamos principalmente o dado de 1982, relativamente ao crescimento da indústria. Vê-se que, praticamente, em todos os países houve uma diminuição da produção industrial. É isto que explica, realmente, por que nossas exportações de produtos industriais sofreram um declínio extraordinário em 1982. A recuperação de nossas exportações em 1983 foi acelerada por uma desvalorização cambial. Nós aproveitamos o instante em que a economia mundial começava a se re-

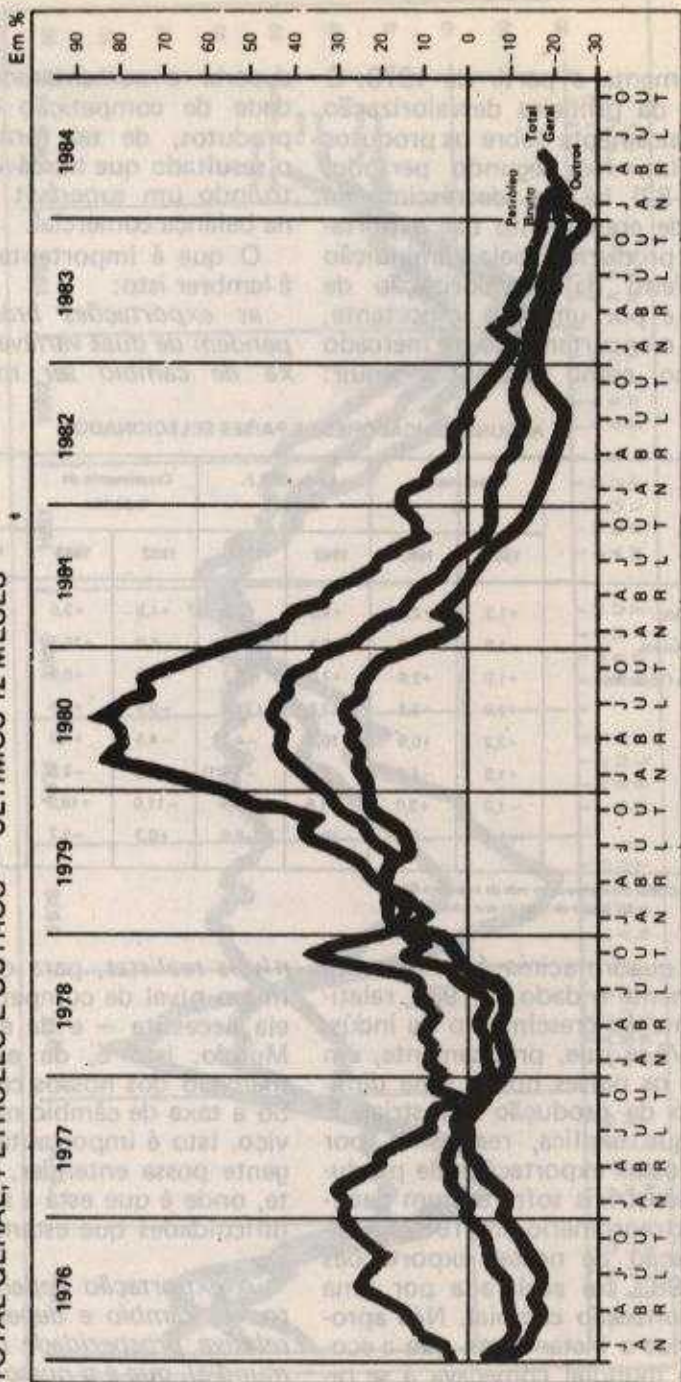
*níveis realistas*, para dar à economia o nível de competição de que ela necessita — e da expansão do Mundo, isto é, da expansão no mercado dos nossos compradores. Só a taxa de câmbio não faz o serviço. Isto é importante para que a gente possa entender, mais adiante, onde é que está a saída para as dificuldades que estamos vivendo.

*A exportação depende, portanto, do câmbio e depende de uma relativa prosperidade do mercado mundial, que é o nosso cliente.*

4

**IMPORTAÇÕES**

TOTAL GERAL, PETRÓLEO E OUTROS — ÚLTIMOS 12 MESES





É fundamental observar o que aconteceu com o outro lado da moeda, com as importações, exatamente a outra variável que nós desejávamos corrigir, via desvalorização cambial.

Em 1979, houve uma expansão muito grande nas importações, influenciada principalmente pelo aumento do preço do petróleo. Adicionalmente, vinha ocorrendo um crescimento muito rápido nas importações de produtos industrializados, a partir de meados de 1978. Este crescimento arrefeceu em 1979 e logo em seguida veio a mudança da tendência de crescimento, graças ao efeito do aumento do custo das importações, produzido pela desvalorização cambial de dezembro de 1979. Depois, lentamente, com a própria recessão interna, produziu-se uma diminuição das taxas de crescimento das importações; a partir do segundo semestre de 1982 as importações começam a crescer de novo e só voltam a declinar quando se faz a segunda desvalorização cambial.

*As importações, portanto, dependem de maneira muito importante da taxa de câmbio e do estado geral da nossa própria economia.*

É importante atentar para essas duas variáveis, porque as pessoas tendem a pensar que os resultados são obtidos sem nenhuma relação de causa e efeito. Os resultados conseguidos no comércio exterior foram conseqüência da alteração deliberada da taxa cambial. A alteração da taxa cambial produziu novas tensões inflacionárias, mas levou ao resultado que está-

vamos procurando, que era o reequilíbrio externo.

Esse resultado foi auxiliado pela retenção dos pedidos de importações. Com a dificuldade de importar, aliada ao alto custo do produto importado, o industrial é levado a procurar internamente alguém que produza uma determinada peça: ele acaba encontrando um substituto nacional. Graças a esse mecanismo e a um entendimento com as Federações de Indústrias, foi possível produzir nesse período que estamos vivendo, entre 1980 e 1984, uma substituição de importação de pequenas peças e partes complementares que se estima entre 1 bilhão e 1 bilhão e meio de dólares anuais. Peças que eram importadas e que puderam ser produzidas no País, utilizando praticamente a capacidade existente internamente. Foi graças a esse esforço conjunto que conseguimos um resultado razoável no nosso balanço de pagamento.

A alteração da taxa cambial exerceu, também, um papel importante na diminuição do consumo do petróleo, principalmente quando ainda não tínhamos um substituto interno adequado. De seu lado, as exportações de todos os produtos rapidamente cresceram até encontrar e ultrapassar a curva das importações.

Graças a esse fato nós conseguimos um superávit importante na balança comercial em 1983 e esperamos, em 1984, uma redução muito significativa no "déficit em contas-correntes". E o que importa, realmente, é o déficit em con-



tas-correntes, porque é ele que mede o quanto de bens e serviços do Exterior está-se incorporando à economia nacional, a cada ano.

**BALANÇA EM CONTAS-CORRENTES**  
(Milhões US\$)

	1982	1983	1984
Balança Comercial			
1. Exportação	20.175	21.899	24.600
2. Importação	19.395	15.429	15.500
Saldo	780	6.470	9.100
3. Juros (líquidos)	-11.353	-9.555	-10.600
4. Outros serviços	-4.182	-3.290	-3.800
	-	-	-
Déficit C/Corrente	-14.755	-6.171	-5.300
Déficit/PIB	5%	2 1/2%	1 2/3%

O quadro anterior mostra o comportamento dos saldos comerciais (em ascensão) e o decréscimo dos déficits em contas-correntes.

Em 1982 tivemos um superávit na balança comercial de 780 milhões de dólares, mas um déficit na conta de juros e outros serviços da ordem de 15 bilhões de dólares, o que nos deu um déficit em contas-correntes de 14 bilhões e 700 milhões de dólares. Isso representa 5% do Produto Nacional, isto é, o que estávamos trazendo do Exterior, como bens e serviços para complementar a economia nacional, era da ordem de 5% do Produto.

Em 1983 o déficit foi reduzido à metade, e em 1984 isso será reduzido a mais ou menos 1,6% do Produto Nacional. É um número compatível com aquilo que achávamos razoável na década de 70. Antes da crise do petróleo.

### O Brasil e a América Latina

É importante notar que o esforço de ajustamento da economia

brasileira, para corrigir o desequilíbrio nas contas externas e internas, não constituiu um caso isolado no Mundo. Todos os países dependentes da importação de energia atravessaram — e ainda estão atravessando — crises de ajustamento interno em suas economias, com os conseqüentes reflexos de natureza política e social.

O desemprego, as restrições em seus programas de crescimento econômico, as dificuldades para manter um fluxo normal de comércio, atingiram indistintamente — embora desigualmente — ricos, pobres e remediados. Mesmo alguns países superavitários no seu balanço energético tiveram que adotar políticas restritivas e realizar esforços semelhantes aos do Brasil para recuperar o equilíbrio perdido. Aqui, na América Latina, poderíamos fazer um exercício tomando o exemplo de quatro países: Brasil, México, Argentina e Venezuela.

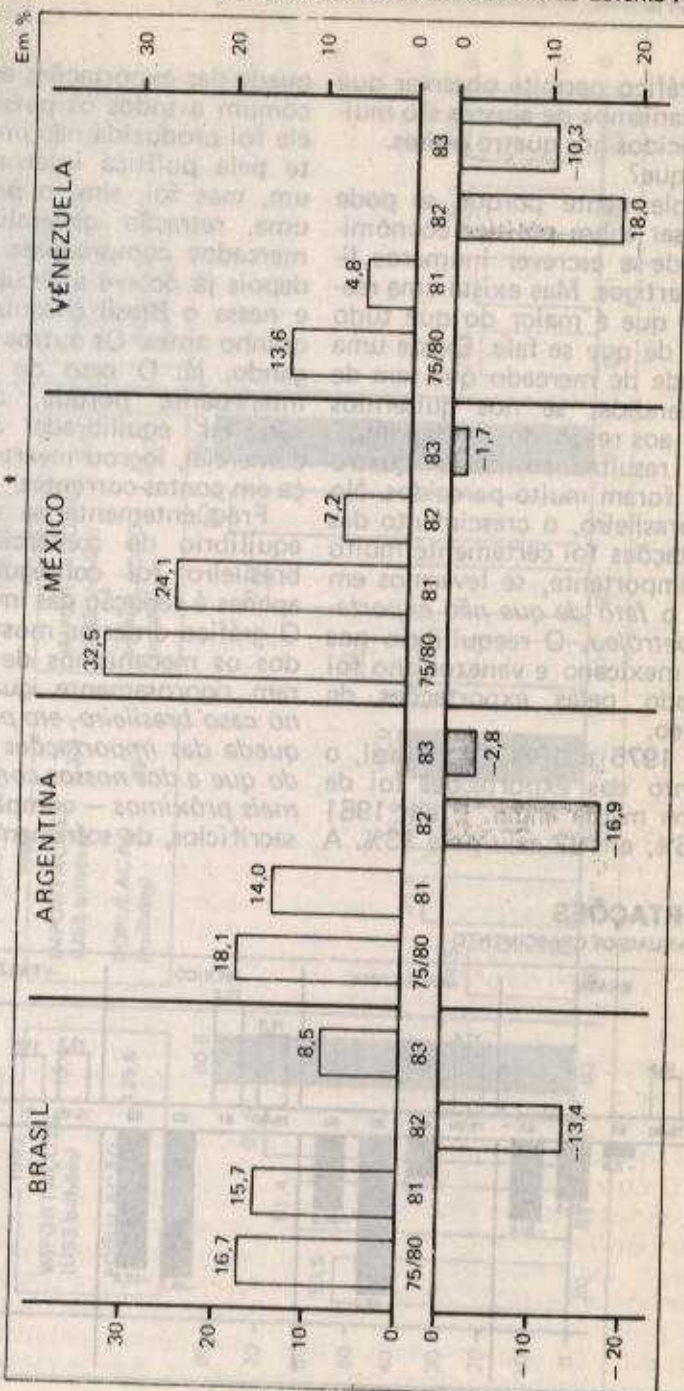
Desses quatro países, o único que tem uma dependência interna na importação de energia é o Brasil. Quando se iniciou o Governo do Presidente Figueiredo, em 1979, o Brasil importava quase 80% da energia consumida. Era uma condição peculiar. O México é um grande exportador de energia. A Venezuela é um grande exportador de energia, com muito mais tradição que o México. E a Argentina é auto-suficiente; a Argentina não importa petróleo; ela realmente exporta um pouquinho de petróleo para o Mundo.



# EXPORTAÇÕES

## TAXAS ANUAIS DE CRESCIMENTO

6



O gráfico permite observar que os mecanismos de ajustes são muito parecidos nos quatro países.

Por que?

Simplemente porque se pode conversar sobre política econômica, pode-se escrever inúmeros livros e artigos. Mas existe uma realidade, que é maior do que tudo aquilo de que se fala. Existe uma realidade de mercado que tem de ser atendida, se nós quisermos chegar aos resultados pretendidos.

Os resultados nesses quatro países foram muito parecidos. No caso brasileiro, o crescimento das exportações foi certamente muito mais importante, se levarmos em conta o fato de que não exportamos petróleo. O reequilíbrio nos casos mexicano e venezuelano foi auxiliado pelas exportações de petróleo.

De 1975 a 1980, no Brasil, o aumento das exportações foi de 17% na média anual. E em 1981 foi 16%; em 82 caiu para 13%. A

queda das exportações em 1982 é comum a todos os países; isto é, ela foi produzida não propriamente pela política interna de cada um, mas foi, sim, o produto de uma retração generalizada nos mercados compradores. Um ano depois já ocorre a recuperação — e nessa o Brasil chegou um pouquinho antes. Os outros estão chegando, já. O caso do México é interessante porque, apesar de não ter equilibrado a balança comercial, logrou inverter a balança em contas-correntes.

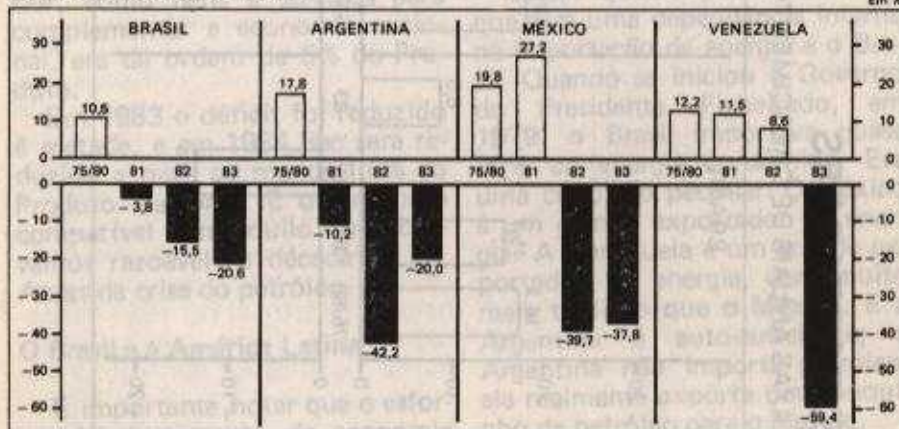
Freqüentemente se diz que o equilíbrio do comércio exterior brasileiro foi conseguido graças apenas à redução das importações. O gráfico anterior mostra que todos os mecanismos de ajuste foram rigorosamente iguais. E que *no caso brasileiro, em particular, a queda das importações foi menor do que a dos nossos companheiros mais próximos* — companheiros de sacrifícios, de sofrimento — e me-

## IMPORTAÇÕES

TAXAS ANUAIS DE CRESCIMENTO

7

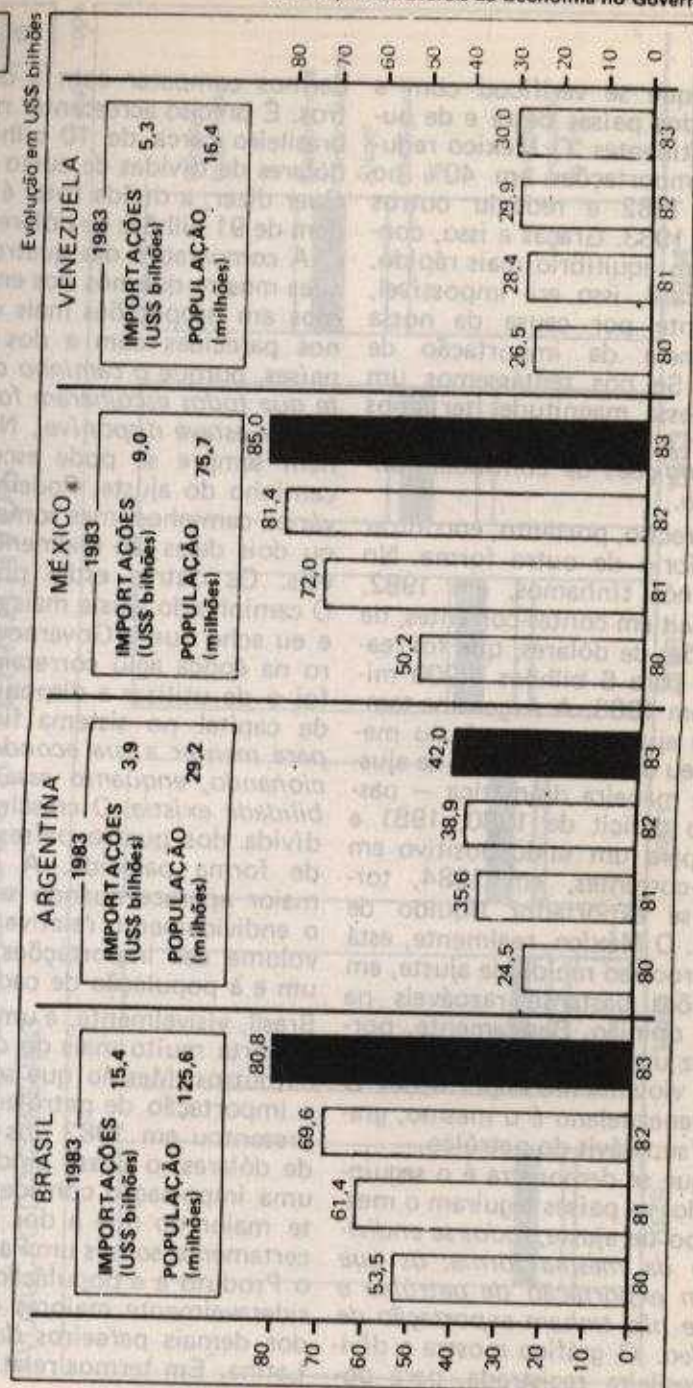
Em %





8

Evolução em US\$ bilhões



nor do que se verificou com a maioria dos países deste e de outros Continentes. O México reduziu as importações em 40% no ano de 1982 e reduziu outros 38% em 1983. Graças a isso, conseguiu um equilíbrio mais rápido.

No Brasil, isso era impossível, exatamente por causa da nossa dependência da importação de energia. Se nós tentássemos um ajuste dessa magnitude, teríamos de parar o País. *A economia não teria condições de continuar funcionando.*

Era preciso, portanto, encontrar o equilíbrio de outra forma. No Brasil, nós tínhamos, em 1982, um déficit em contas-correntes, de 15 bilhões de dólares, que foi reajustado para 6 bilhões e 200 milhões, em 1983. A Argentina também se ajustou, mas reduziu menos o seu déficit; o México se ajustou de maneira dramática — passou do déficit de 1980, 1981 e 1983 para um saldo positivo em contas-correntes, em 1984, tornando-se exportador líquido de capital. O México, realmente, está num processo rápido de ajuste, em condições bastante razoáveis na minha opinião. Basicamente, porque fez uma compressão extremamente violenta nas importações. O caso venezuelano é o mesmo, graças ao superávit do petróleo.

O que se demonstra é o seguinte: todos os países seguiram o mesmo tipo de ajuste; *todos se endividaram da mesma forma: os que tinham exportação de petróleo e os que não tinham exportação de petróleo.* O gráfico mostra a dívida brasileira registrada, para po-

dermos comparar com a dos outros. É preciso acrescentar no caso brasileiro cerca de 10 bilhões de dólares de dívidas de curto prazo. Quer dizer, a dívida total é da ordem de 91 bilhões de dólares.

A comparação das quatro situações mostra que nós nos endividamos em proporções mais ou menos parecidas com a dos outros países, porque *o caminho de ajuste que todos escolheram foi aquele que estava disponível.* Na crise, nem sempre se pode escolher o caminho do ajuste. Podem existir vários caminhos, mas somente um ou dois deles são realmente factíveis. Os outros estão proibidos. O caminho do ajuste mais direto — e eu acho que o Governo brasileiro na época agiu corretamente — foi o de utilizar a disponibilidade de capital no sistema financeiro *para manter a sua economia funcionando, enquanto essa disponibilidade existia.* O crescimento da dívida dos quatro países ocorreu de forma parecida. A diferença maior aparece quando se observa o endividamento relativamente ao volume das importações de cada um e à população de cada país. O Brasil, visivelmente, é um País que importa muito mais do que todos os outros. Mesmo que se subtraia a importação de petróleo, que representou em 1983 uns 8 bilhões de dólares, o Brasil ainda registra uma importação consideravelmente maior do que a dos outros. E certamente somos um País em que o Produto e a população são consideravelmente maiores do que as dos demais parceiros da América Latina. Em termos relativos, a dí-

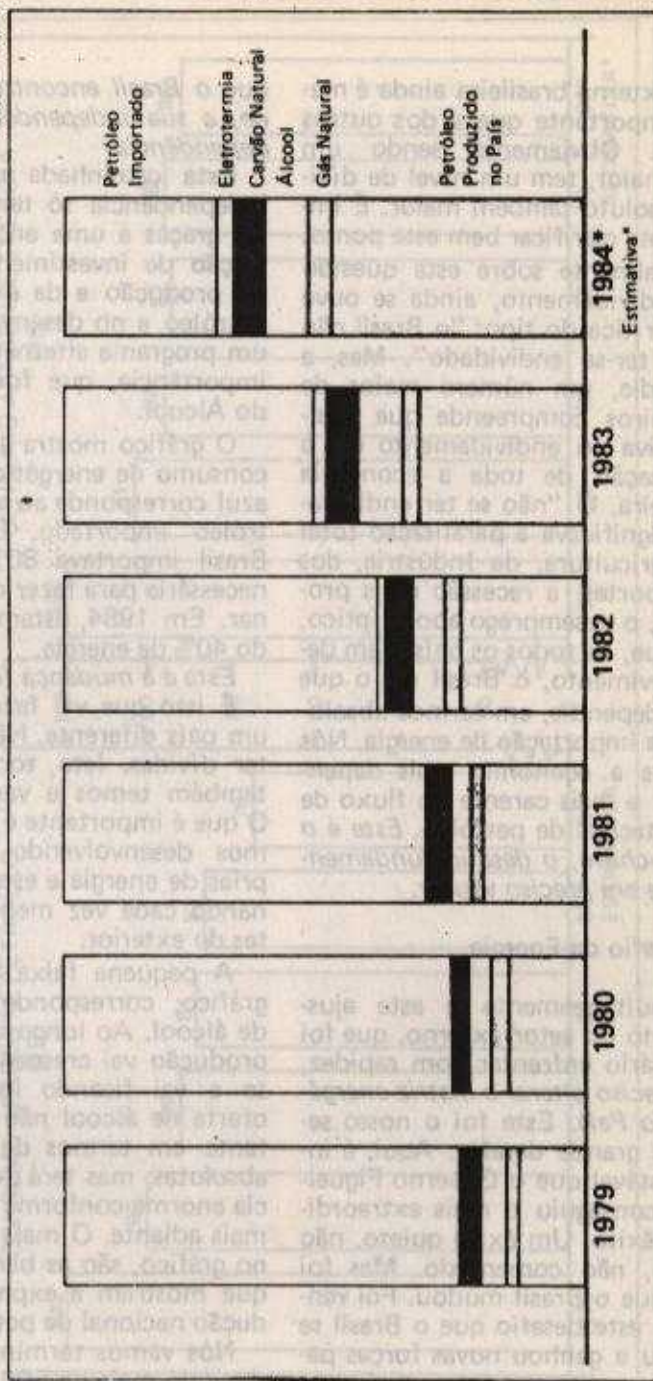


9

Total = 100%

## PETRÓLEO E ENERGETICOS ALTERNATIVOS

EVOLUÇÃO DO CONSUMO



vida externa brasileira ainda é menos importante que a dos outros países. Obviamente sendo um País maior, tem um nível de dívida absoluto também maior. É importante clarificar bem este ponto.

Finalmente sobre esta questão do endividamento, ainda se ouve uma crítica do tipo: "o Brasil não devia ter-se endividado". Mas, a cada dia, um número maior de brasileiros compreende que a alternativa ao endividamento era a paralisação de toda a economia brasileira. O "não se ter endividado" significava a paralisação total da Agricultura, da Indústria, dos Transportes, a recessão mais profunda, o desemprego apocalíptico. Por que, de todos os países em desenvolvimento, o Brasil era o que mais dependia, em termos absolutos, da importação de energia. Nós éramos a economia mais dependente, a mais carente do fluxo de importações de petróleo. *Este é o ponto-chave, o desafio fundamental que era preciso vencer.*

## O Desafio da Energia

Simultaneamente a este ajustamento do setor externo, que foi necessário enfrentar com rapidez, *era preciso alterar a matriz energética do País.* Este foi o nosso segundo grande desafio. Aqui, é incontestável que o Governo Figueiredo conseguiu o mais extraordinário êxito. Um êxito quieto, não falado, não comentado. Mas foi aqui que o Brasil mudou. Foi vencendo este desafio que o Brasil se alterou e ganhou novas forças para recomeçar a crescer. Foi aqui

que o Brasil encontrou, *de verdade, a sua independência e não a dependência.*

Esta caminhada no rumo da independência só tem sido possível graças a uma enorme concentração de investimentos no setor da produção e da exportação do petróleo e no desenvolvimento de um programa alternativo da maior importância, que foi o Programa do Alcool.

O gráfico mostra a evolução do consumo de energéticos. A coluna azul corresponde ao volume de petróleo importado. Em 1979, o Brasil importava 80% da energia necessária para fazer o País funcionar. Em 1984, estamos importando 40% de energia.

*Esta é a mudança fundamental.*

É isto que vai fazer deste País um país diferente. Não é o fato de ter dívidas. Isto, todos têm. Nós também temos e vamos pagá-las. O que é importante é que nós estamos desenvolvendo fontes próprias de energia e estamos nos tornando cada vez menos dependentes do exterior.

A pequena faixa vermelha, no gráfico, corresponde à produção de álcool. Ao longo dos anos, esta produção vai crescendo lentamente e vai ficando importante. A oferta de álcool não é tão importante em termos de quantidades absolutas, mas terá uma importância enorme conforme mostraremos mais adiante. O mais significativo, no gráfico, são as barras amarelas, que mostram a expansão da produção nacional de petróleo.

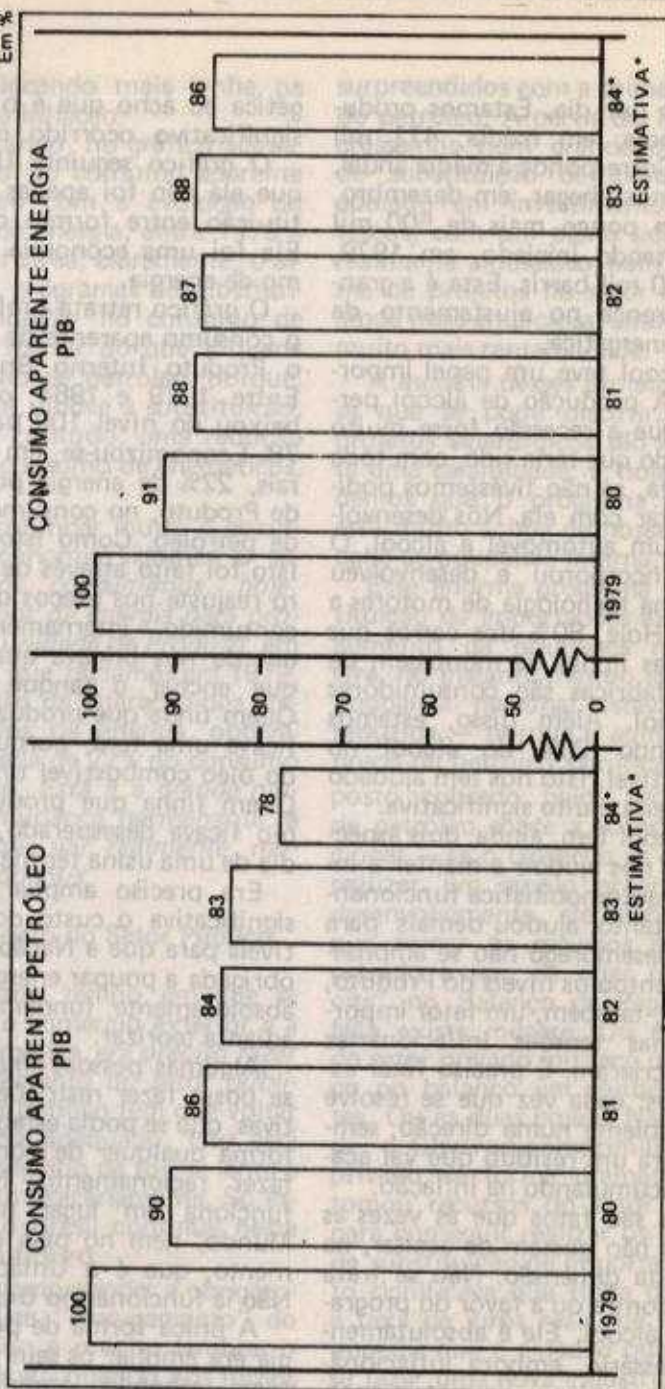
Nós vamos terminar 1984 produzindo mais de 500 mil barris de



# ESFORÇO DE CONSERVAÇÃO E SUBSTITUIÇÃO DE ENERGIA

10

Em %



petróleo por dia. Estamos produzindo hoje, em média, 471 mil barris. Corresponde à média anual. Nós vamos chegar, em dezembro, com um pouco mais de 500 mil barris, tendo iniciado, em 1979, com 160 mil barris. Esta é a grande diferença no ajustamento da matriz energética.

O álcool teve um papel importante. A produção de álcool permitiu que a recessão fosse muito menor do que teria sido, com toda a certeza, se não tivéssemos podido contar com ela. Nós desenvolvemos um automóvel a álcool. O Brasil incorporou e desenvolveu toda uma tecnologia de motores a álcool. Hoje, 80% dos carros que saem das linhas de montagem de nossas fábricas são consumidores de álcool. Além disso, estamos misturando 20% do álcool no combustível. Isto nos tem ajudado de maneira muito significativa.

O álcool tem, ainda, dois aspectos: ele nos ajudou a manter a indústria automobilística funcionando, portanto, ajudou demais para que o desemprego não se ampliasse, sustentou os níveis do Produto, mas foi, também, um fator importante nas tensões inflacionárias que se criaram. É preciso fixar estes fatos: cada vez que se resolve um problema numa direção, sempre sobra um resíduo que vai acabar se acumulando na inflação.

Estes são fatos que às vezes as pessoas não gostam de aceitar, na sua exata dimensão. Não se trata de ser contra ou a favor do programa do álcool. Ele é absolutamente necessário, embora inflacionário. Esta mudança na matriz ener-

gética eu acho que é o fato mais significativo ocorrido neste País.

O gráfico seguinte (II) mostra que ela não foi apenas uma substituição entre formas de energia. Ela foi uma economia no consumo de energia.

O gráfico retrata a relação entre o consumo aparente de petróleo e o Produto Interno Bruto (PIB). Entre 1979 e 1984, o consumo baixou do nível 100 para o nível 78. Economizou-se, em termos gerais, 22% de energia por unidade de Produto, no consumo aparente de petróleo. Como isto foi feito? Isto foi feito através de um bárbaro reajuste nos preços do petróleo consumido internamente. Cada um de nós brigava quando tinha que encher o tanque do carro. Quem tinha que produzir cimento ficava uma fera, porque o preço do óleo combustível tinha subido. Quem tinha que produzir alumínio ficava desesperado, se dependia de uma usina térmica, a óleo.

Era preciso ampliar de forma significativa o custo dos combustíveis para que a Nação se sentisse obrigada a poupar energia. Isto era absolutamente fundamental. Não adianta teorizar.

Algumas pessoas imaginam que se possa fazer restrições quantitativas, que se podia estabelecer uma forma qualquer de bônus, ou até fazer racionamento. Nada disso funciona em lugar nenhum do Mundo, nem no país do racionamento, que é a União Soviética. Não ia funcionar no Brasil.

A única forma de poupar energia era ampliar os seus preços relativos, sabendo, embora, que se



estava colocando mais lenha na fogueira da inflação.

Comparando, no gráfico acima, a evolução do consumo aparente de petróleo com a evolução do consumo de energia, entre 1979 e 1984, verifica-se, claramente, o alcance dos programas de substituição. A redução no consumo de energia é menor do que a queda no consumo de petróleo, porque, obviamente, houve a substituição. Obteve-se, contudo, uma redução global no consumo de energéticos, de 14%.

Sem aprofundar muito o assunto, esta economia significa o seguinte: *nós consumimos, hoje, 14% a menos de energia para produzir uma unidade de Produto*, em relação ao que fazíamos em 1979. E em função da alteração dos preços relativos da energia, obteve-se uma queda de 22% no consumo do petróleo. *Esta é a grande mudança*, a mudança permanente, a mudança que vai, *realmente, mudar a face do País*.

### O Ajustamento do Setor Público

Ao mesmo tempo em que se ajustavam o comércio exterior e a matriz energética, *era preciso fazer o enquadramento do setor público*. O setor público tem que voltar ao tamanho adequado. Isto está sendo conseguido de forma lenta e ainda muito precariamente. Só espero que o Brasil continue neste esforço, no futuro.

Para se compreender a obrigatoriedade desse "enxugamento" do setor público é preciso lembrar o que aconteceu, quando nós fomos

surpreendidos com a primeira crise do petróleo: A partir de 1975, ingressamos num grande programa de substituição de exportações, apoiado em investimentos gigantescos, com um plano siderúrgico realmente ambicioso, com uma soma de projetos no setor químico ainda mais ambiciosa, embora com muito mais rentabilidade.

A escolha desses projetos é coisa que se pode discutir. Alguns projetos siderúrgicos são realmente uma calamidade; e, hoje, entendemos que o programa atômico está muito acima de nossa capacidade de poupança interna.

Esse enorme programa de substituição de importações exigia um aumento da poupança nacional. Ora, no instante mesmo em que a poupança nacional estava sendo reduzida — porque o aumento do preço de petróleo significa um imposto cobrado pelos produtores de petróleo sobre a economia nacional — se o Governo se dispõe a realizar um amplo programa de desenvolvimento, ele acaba tendo que tomar os recursos do setor privado e tem de criar os "déficits" no Balanço de Pagamento. Não existe milagre. Ou eu tomo do setor privado, ou faço um buraco no balanço em contas-correntes. Ou as duas coisas. Na realidade, o Governo comprimiu o setor privado de forma dramática. Ele tomou recursos do setor privado para conseguir realizar os projetos de substituição de importações. Isto significava que tinha de elevar a taxa de juros reais, de forma a impedir que o cidadão que quisesse fazer uma nova indústria pudes-



se fazê-lo. O Governo passou a competir com o setor privado, na disputa pelo mesmo aço e o mesmo cimento usado na construção de usinas, como a Açominas. Por que?

Porque o volume de recursos é relativamente constante. Se o Governo aumenta a sua apropriação — e ele pode aumentar, porque emite moeda falsa todo dia — ele chega na frente e compra o produto, e quem não emitiu moeda falsa não pode comprá-lo; o Governo, na medida em que ampliou o seu programa, obrigou o setor privado a se restringir. Fazer isto, significa elevar a taxa de juros real. Quando nós nos queixamos da taxa de juros, quando nós ficamos perplexos diante do nível da taxa de juro real; quando os empresários, sem compreenderem direito o que estava acontecendo, reclamavam do Governo mais encomendas, não percebiam que estavam pedindo para aumentar a taxa de juros. Mas, os Governos só podem aumentar suas encomendas de duas formas: ou aumentando a sua tributação — coisa que ninguém gosta —, ou aumentando a sua dívida. E para aumentar a sua dívida, aumenta a taxa de juro real.

O Governo, portanto, teve uma expansão singular e imensa com programas, — eu diria que todos eles úteis — mas certamente de um nível de prioridade discutível. Com isso, o setor público atingiu um nível de déficit imenso. O drama neste programa é que, uma vez começado um projeto, tem que terminar. Mesmo que seja um pro-

jeto de baixa taxa de retorno interno, à medida em que pomos recursos nele temos que continuá-lo, não pelo que ele seria, se tivesse de ser começado, mas pelo que ele é depois de estar começado. A Açominas é um projeto dramático, em matéria de rentabilidade interna. Mas hoje é um bom investimento, porque falta pouca coisa para terminar. Isto é, o ruim, pela ação do Governo, vai ficando bom. E o Governo fica preso na sua própria arapuca, na armadilha que ele mesmo montou. Hoje, nós temos de terminar os projetos, porque falta pouca coisa em cada projeto. Se nós compararmos o que falta para terminar um mau projeto com o rendimento do mau projeto, dá um resultado maravilhoso, porque só estão faltando 5% de investimento, enquanto que o resultado deriva da utilização total do projeto. Então, é muito fácil pedir para o Governo: corte aqui, corte ali, sem perceber que o Governo não pode cortar aqui, cortar ali, arbitrariamente. Por que?

Porque existem investimentos que estão muito próximos de ficar prontos. Um está 80% pronto; outro 75%, outro 90% pronto. E para julgar o projeto, você tem que comparar, os 10% adicionais de investimento, com a taxa de retorno global.

O desafio, portanto, consistia em ajustar o setor público de uma maneira um pouco mais cuidadosa. É o que está mostrado no gráfico. Na primeira linha está o déficit operacional. Esse é o déficit real, quer dizer, o Governo, quando fe-



chou sua conta no fim de 1982, tinha um déficit equivalente a 6,6% do Produto Nacional. O setor "Governo" se apropriou desse déficit, quando obrigou o setor privado a ceder esse espaço, através da taxa de juros e através da inflação.

**ESFORÇO DE AJUSTAMENTO DO  
SETOR PÚBLICO**  
(Em Percentagem do PIB)

Item	1982	Prog. 1983	Proj. 1984	Proj. 1984
Financiamento Total	15,8	18,6	17,7	12,4
Operacional	6,8	2,7	2,6	-0,3
Correção Monetária	9,2	15,9	15,1	12,7
Administração Central	5,4	3,5	4,1	2,6
Operacional	2,0	-0,9	-0,2	-0,8
Correção Monetária	3,4	4,4	4,3	3,4
Estados e Municípios	4,0	5,2	5,2	3,8
Operacional	1,3	0,7	0,8	-0,1
Correção Monetária	2,7	4,5	4,5	3,9
Empresas Estatais	6,8	10,0	8,8	6,6
Operacional	3,5	3,0	2,5	1,3
Correção Monetária	3,3	7,0	6,3	5,3
Outras Instituições	-0,4	-0,1	-0,5	-0,6
Operacional	-0,2	-0,1	-0,5	-0,7
Correção Monetária	-0,2	-	-	0,1

No quadro está mostrado como se compunha o déficit. A administração Central respondia por 2% do Produto, os Estados e Municípios com 1,3% e as empresas estatais com 3,5%. Observe-se o grande peso representado pelo déficit das estatais. Elas respondiam por mais da metade do déficit.

Freqüentemente se critica as estatais, atribuindo-se-lhes a responsabilidade maior. Na minha opinião, porém há uma certa injustiça. As estatais receberam uma missão: O que elas não receberam foram os meios de realizar os projetos. Então, o que é preciso é julgar

isso com um pouco mais de frieza. As empresas estatais receberam um programa que estava muito acima da capacidade interna de poupança deste País e foram designadas para executar o programa, de uma forma ou de outra, do que decorreram pressões inflacionárias visíveis, com elevação na taxa de juros, e assim por diante.

O ajuste que se tinha de realizar no setor público era uma tarefa imensa. Já em 1983, o déficit operacional estava reduzido a menos da metade: foi de 2,7%. Essa era a programação. De fato, a estimativa preliminar para 83 está indicando 2,6% o que é mais ou menos o que tínhamos perseguido. E estamos projetando para 1984 praticamente o equilíbrio do setor Governo. A previsão de 0,3% corresponde a alguma coisa menor do que um erro de estimativa, de forma que a meta é chegar ao final de 1984 com o déficit zerado. Esse é o objetivo de 84. Acredito que o Presidente Figueiredo entregará realmente o Governo com o setor público em equilíbrio.

Gostaria de chamar a atenção, ainda, para o fato de que o peso maior do ajuste foi sobre a Administração Central. Nós viemos de um déficit de 12% para um superávit de 0,8% do Produto, na Administração Central. A Administração Central teve que ser comprimida para que fosse possível terminar os projetos a cargo das Estatais, cujo ajuste veio de 3,5% para 1,3%, em 1984. De fato, o setor mais comprimido foi o da Administração Central. Este é o efeito que todos sentem hoje, não só nos



salários como nas despesas da Administração, em todos os seus campos, civil e militar. Com isso nós fomos caminhando na direção do ajustamento de todo o setor. Não há dúvidas, hoje, de que era preciso diminuir o tamanho do setor público. Fizemos um esforço genuíno de desestatização. Fizemos um esforço genuíno de reduzir a dimensão do setor público.

O quadro a seguir demonstra os resultados desse esforço de cinco anos.

### DESESTATIZAÇÃO

1. EMPRESAS PÚBLICAS EXISTENTES NO INÍCIO DO GOVERNO FIGUEIREDO	521
2. EMPRESAS PÚBLICAS CRIADAS NO GOVERNO FIGUEIREDO	4
3. EMPRESAS ATINGIDAS PELA DESESTATIZAÇÃO	151
Por Incorporação	19
Por Extinção	14
Por Fusão	5
Por Privatização	18
Em Extinção	68
Em Privatização	27
4. EMPRESAS PÚBLICAS EXISTENTES HOJE (1 + 2) - 3	374
5. ALIENAÇÃO DE PARTICIPAÇÃO MINORITÁRIA	50

Quando o Presidente Figueiredo iniciou o Governo, havia 521 empresas estatais, dos mais variados

tipos. Criamos quatro empresas que, acreditamos são absolutamente necessárias. Isso quem vai descobrir é o próximo Governo. Na minha opinião essas quatro são absolutamente necessárias, realmente.

Eliminamos, de várias formas, do setor público, 151 empresas. Dezenove empresas foram absorvidas ou incorporadas por outras empresas. Extinguimos 14 empresas; fundimos cinco delas; privatizamos 18. E estão em processo de extinção 68 empresas. Esse processo de extinção é um processo tumultuado. Cada vez que se vai extinguir uma empresa destas é como se o Brasil fosse terminar. Cada empresa, ao morrer, resiste com todas as armas. No momento, estão em processo de privatização mais 27 empresas. Ao todo, ainda temos hoje 374 empresas. O BNDES e o Banco do Brasil venderam a participação acionária que tinham em 50 empresas. O resultado é pequeno. O resultado é muito pouco significativo, diante do que deveríamos ter feito. Mas é o que foi possível atingir, diante das dificuldades desse processo, que, na minha opinião, tem de ser continuado e tem de ser aperfeiçoado.

### A Estrutura Tributária

O que ocorreu de mais importante no acerto do setor público foi a mudança radical na forma de financiamento das atividades do setor. Foi a mudança na forma de capturar recursos do setor privado.



## EQUIDADE TRIBUTÁRIA

## I. PARTICIPAÇÃO ASCENDENTE DO IMPORTO DE RENDA NA ARRECAÇÃO FEDERAL

1973 - 29%

1984 - 55%

## II. PREPONDERÂNCIA DA TRIBUTAÇÃO SOBRE O CAPITAL NO IMPOSTO DE RENDA, EM 1984.

- IMPOSTO DE RENDA SOBRE CAPITAL: 79%

- IMPOSTO DE RENDA SOBRE TRABALHO: 21%

## III. ESTRUTURA ALTAMENTE PROGRESSIVA DO IMPOSTO DE RENDA DA PESSOA FÍSICA, EM 1984

20% DOS CONTRIBUINTES MAIS RICOS GERAM 80% DO IMPOSTO DEVIDO

## IV. PARTICIPAÇÃO CRESCENTE DO IMPOSTO DE RENDA SOBRE GANHOS FINANCEIROS DE CUSTO NA ARRECAÇÃO DO IMPOSTO DE RENDA

1983 - 0,02%

1984 - 12,81%

O quadro mostra como esta mudança no processo de financiamento do setor público aconteceu. O Imposto de Renda, é um imposto direto. Ele tem menos efeitos colaterais sobre as categorias de menor renda, isto é, um imposto que tem um pouco mais de justiça do que os outros impostos.

O Imposto de Renda representava, em 1973, cerca de 29% da arrecadação federal. Hoje, corresponde a 55%; ou seja, mais de metade da arrecadação federal é obtida mediante a tributação direta de pessoas ou de empresas. Não se exerce mais diretamente sobre o preço de mercadoria, como no caso do IPI.

Houve um efeito mais importante na mudança dos critérios da arrecadação do imposto de renda, de tal forma que hoje, oitenta por cento do que é arrecadado provém do imposto sobre o capital, isto é, sobre o lucro das empresas, sobre o ganho de capital, sobre todas as

formas de rendimento do capital, aluguéis, e assim por diante. Os 20% restantes correspondem aos rendimentos do trabalho. Na esfera tributária, a alteração foi tão significativa quanto ao que ocorreu com o petróleo.

Inverteu-se a equação. Realmente, hoje, o grosso da tributação, no Imposto de Renda, vem do capital. Alterou-se, ainda, de maneira mais importante, o espectro dos contribuintes, por classes de renda. Hoje, 20% dos contribuintes mais ricos participam com 80% de todo o imposto recolhido. Finalmente, temos, na coluna inferior do quadro, a estimativa do Imposto de Renda sobre os ganhos financeiros.

Os bancos se beneficiaram de todo esse processo de elevação da taxa de juros com lucros imensos. Em 1983 eles tinham uma participação praticamente muito pequena — os lucros financeiros sobre o Imposto de Renda — mas já



em 1984 sua participação representa 13% do Imposto de Renda.

Caminhou-se, portanto, *para o equilíbrio, reduzindo-se as despesas e introduzindo-se um pouco mais de justiça na forma de tributação*. Há, hoje, muito mais justiça, na forma de capturar da sociedade os recursos que financiam as atividades do setor público.

Esta é uma mudança também extremamente importante. É uma mudança de estrutura. Esta nunca mais volta. Só anda daqui para a frente. É um processo de aperfeiçoamento muito importante que foi conseguido nesse período de Governo do Presidente Figueiredo e que resulta em maior justiça na forma de recolhimento dos recursos.

### Reorientação do Processo Produtivo

Restava fazer um acerto sobre o processo produtivo. Era preciso enfrentar o desafio de alterar o processo produtivo nacional, voltá-lo na direção de solucionar os nossos problemas críticos que eram o problema do comércio exterior, a ordenação das contas externas e a matriz energética. Era preciso, então, redirecionar a agricultura e as atividades industriais. A produção agrícola em 1979 era insuficiente. Havia praticamente fila para tudo: fila para feijão, arroz, milho, fila para o leite e a carne. Nós estávamos numa situação extremamente delicada. A agropecuária brasileira tinha crescido muito pouco.

### CRESCIMENTO DA PRODUÇÃO AGRÍCOLA

Índice 1975 = 100

Ano	Lavouras (Valor)	Grãos (Quantidade)
1973	100	100
1976	97	115
1977	109	118
1978	102	93
1979	109	103
1980	119	131
1981	129	128
1982	122	129
1983	124	118
1984	136	135

Fonte: IBGE/CEPAGRO

O quadro mostra que entre 1975 e 1979 o crescimento da agricultura é muito pequeno. Esse crescimento não é o reflexo apenas da política econômica; ele é refletido por contingências de políticas e é afetado, também, pelas condições do clima. Se o tempo correu melhor ou um pouco pior. Mas a tendência, ela é da política. E nós estávamos com a agricultura praticamente tamponada.

No início do Governo do Presidente Figueiredo ele prometeu, e cumpriu, libertar a agricultura de todos os controles de preços. A agricultura, hoje, não tem mais nenhum controle de preço, com exceção de uma pequena vigilância sobre o óleo de soja. O resto tudo está livre.



Em compensação, nós eliminamos todos os subsídios à agricultura. A agricultura, que recebia um imenso subsídio para produção de alimentos, coisa que não funcionava, teve que passar sem o subsídio. Foi eliminado paulatinamente. Ao mesmo tempo, ligamos a agricultura ao comércio exterior. A taxa cambial foi modificada e permitiu-se uma ligação mais rápida da agricultura com os mercados externos. Hoje ainda tem algum sistema de quota na soja que é simplesmente para organizar a safra, porque senão alguns exportadores afoitos derrubariam os preços lá fora. Existe um sistema de quotas no algodão, também para organizar a safra. Mas ligou-se a agricultura ao mundo externo. E esta era a intenção original do Governo.

Os resultados estão aí, com um progresso bastante acentuado na produção agrícola no período 79 a 84. Tivemos apenas uma frustração na safra de grãos em 1983 quando se combinaram duas coisas: o tempo, que correu mais ou menos mau, e o problema das enchentes no Sul do País, que realmente destruíram 5 milhões de toneladas de grãos, o que não é brincadeira.

Tivemos que enfrentar também as consequências de cinco anos de seca no Nordeste. Desde 1979 o Nordeste praticamente não produziu nenhuma safra. A primeira safra que o Nordeste vai produzir, no Governo Figueiredo, é esta que está iniciando agora, em 1984. É o primeiro ano de inverno, desde

1979. Aliás, se não ocorresse esse inverno agora, teríamos um novo período muito difícil. Não seria possível manter um sistema de abastecimento tranqüilo, com o Nordeste não produzindo praticamente nada.

No ano passado, a produção do Nordeste foi praticamente nula. Não se chegou a recuperar, sequer, a semente colocada no chão de alguns produtos básicos. Nesses cinco anos, contudo, a agricultura pôde se expandir na direção correta, na maior parte do país. Em 1983, somente, é que se produziu uma tensão inflacionária importante, derivada da agricultura que está sendo corrigida agora com uma safra um pouquinho melhor.

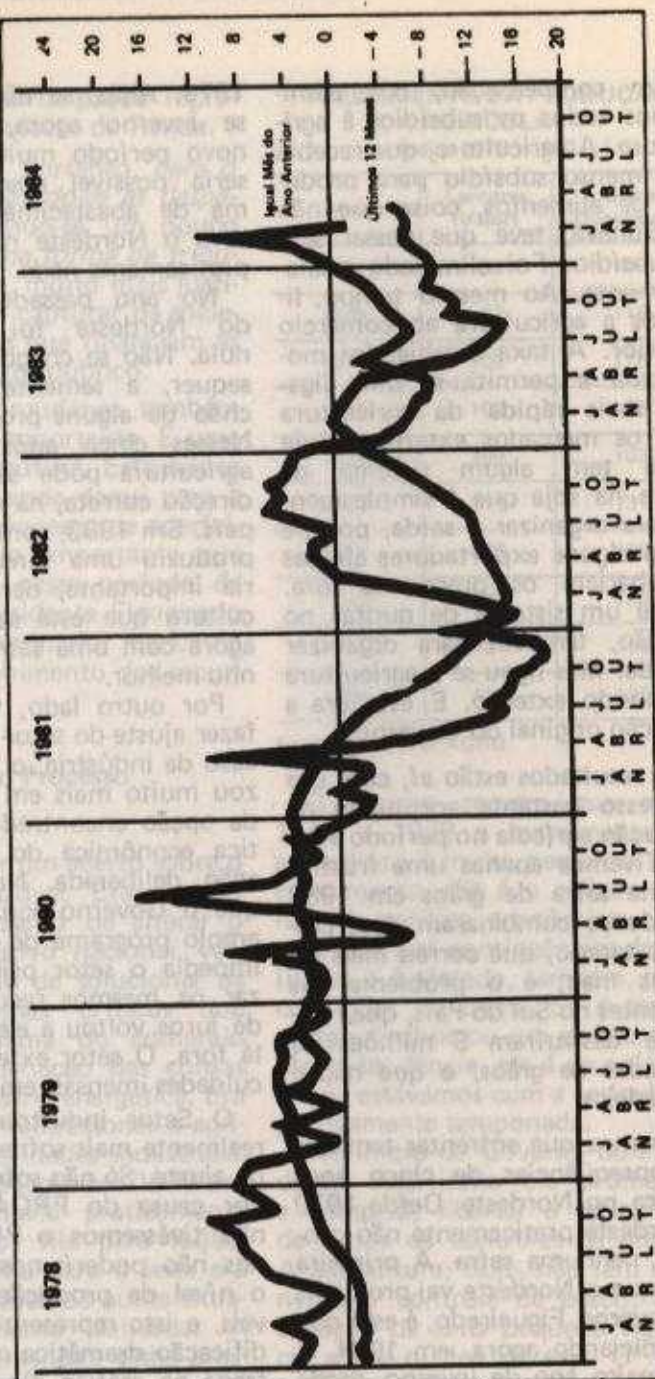
Por outro lado, tínhamos que fazer ajuste do setor industrial. No caso da indústria, o ajuste se realizou muito mais em consequência da opção encontrada para a política econômica do que de uma ação deliberada. Na medida em que o Governo continuava o seu amplo programa de expansão, ele impedia o setor privado de utilizar os mesmos recursos. A taxa de juros voltou a elevar-se, aqui e lá fora. O setor externo teve dificuldades imensas, em 1982.

O Setor industrial, foi o que realmente mais sofreu no processo de ajuste. Só não sofre muito mais por causa do PROÁLCOOL. Se não tivéssemos o PROÁLCOOL, nós não poderíamos ter mantido o nível de produção de automóveis, e isto representaria uma modificação dramática na curva mostrada no gráfico. Porque a indús-

15

Em %

# EVOLUÇÃO DA PRODUÇÃO INDUSTRIAL INDÚSTRIA DE TRANSFORMAÇÃO





tria de automóveis é a que tem o maior poder de multiplicação em nossa economia.

Passamos por aquele "fundo do poço" em 1982, voltamos ao fundo em 1983. Agora é que começamos a ter os primeiros sinais de uma recuperação, que eu espero que seja lenta, mas segura. Recuperação na direção correta, porque puxada pelo setor externo, ou seja, uma recuperação que eleve a produção industrial e ajude a resolver o problema fundamental do equilíbrio externo.

Era esta mudança na estrutura que tinha de ser realizada, e que não atingiria o objetivo a não ser com sacrifícios imensos, sacrifícios dramáticos para o nível de emprego. Tivemos que viver experiências que nunca antes tínhamos imaginado.

Volto a insistir, aqui: este início de recuperação é produto, de um lado, de uma certa estabilização na taxa de juro real, em níveis altos, é certo, por causa da participação do Governo, mas ele reflete um crescimento que a mim parece lento e seguro. Espero que este crescimento continue, realmente, porque ele está no caminho correto; no caminho de estimular a recuperação da produção industrial, ajudando a solução do problema externo.

O efeito desses ajustes sobre o Produto Interno Bruto não foi desprezível.

No gráfico observa-se o que aconteceu no Brasil e em outros três países. Entre 1975 e 1980 o PIB brasileiro cresceu, em média, 6,7%. Enfrentou uma redução

de 1,9%, dois anos depois. Registrou um pequeno acréscimo em 82. E, de novo, uma redução de 3,3% em 1983. Eu espero que em 84, de novo, nós voltemos para o verde; modestamente, mas no verde.

Observe-se que o processo de ajuste foi exatamente o mesmo em todos os outros países. Ninguém ficou imune a esse processo de ajuste. Mesmo os que tinham independência energética. Este gráfico permite mostrar, contudo, que o sofrimento relativo do Brasil foi menor do que a maioria dos nossos parceiros, se medido em termos de PIB. Mas, seja como for, era impossível produzir esse ajuste sem uma redução do nível de atividades. Por quê?

Porque o ajuste do comércio externo exigia, no curto prazo, uma compressão do PIB. Não conheço forma de fazer diferente. Agora, tão logo se confirmem as condições de crescimento, como estamos tendo hoje, estaremos de novo caminhando na direção certa. O que me parece importante chamar a atenção é para o fato de que, pela primeira vez, depois de muitos anos, nós temos a conjugação dos dois setores — agricultura e indústria — trabalhando na direção correta para ampliar a produção e para ajudar a solução do problema externo.

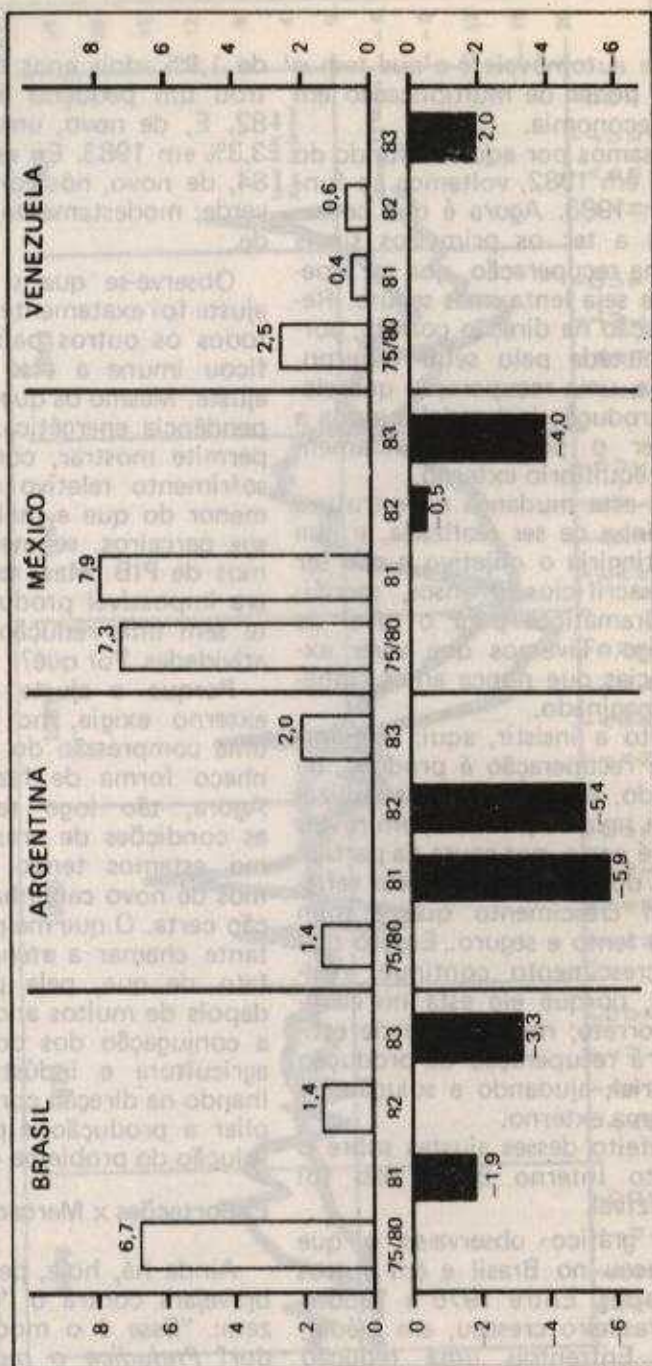
### Exportações x Mercado Interno

Ainda há, hoje, pessoas que esbravejam contra o "modelo", dizem: "Esse é o modelo exportador! Prejudica o mercado inter-

16

Em %

# **PIB** **TAXAS ANUAIS DE CRESCIMENTO**





no!" Essas afirmações revelam um estado de sublime burrice. Desculpem a forma meio grosseira que usei, mas não sei como me referir a isso, com elegância. Vejamos porque: A renda da exportação é gerada internamente. Quando alguém produz um par de sapatos, ele está distribuindo a renda no Rio Grande do Sul ou em São Paulo e os beneficiários são o trabalhador que produziu os sapatos, o empresário que dirige a fábrica, o homem que criou gado ou o que produziu o couro. O mercado interno se expande pelo próprio efeito da expansão das exportações.

É lamentável que até Governadores de Estado fiquem imaginando que a exportação causa algum prejuízo aos seus Estados. Chega-se a propor uma coisa absurda, como introduzir o ICM sobre as exportações, o que, aliás, é um ataque de megalomania do tamanho do Mundo, porque já desde 1820 se chegou à conclusão de que quem tributa é o país consumidor. Não é razoável pretender-se tributar o consumidor estrangeiro, o que é uma coisa que passa um pouco do limite.

A geração de renda da exportação se realiza internamente. Nós vamos exportar 1 bilhão de dólares de calçados este ano. A produção de calçados está concentrada no Vale do Rio dos Sinos (RGS), um pouco em Franca (SP), e outro pedaço importante no Sul de Minas, além de regiões de menor produção em vários Estados.

Se nós deixássemos de exportar este bilhão de dólares de cal-

çados, será que geraríamos a renda correspondente a isso nessas regiões? As pessoas que fabricam os calçados, estariam comprando tecidos, alimentos, máquinas, automóveis, que geram ICM? *Um dólar exportado deve gerar internamente mais de dois dólares de renda*, no seu processo de multiplicação e, portanto, compensa largamente o ICM que ele não pode cobrar nas exportações. Portanto, vamos deixar de lado este tipo de argumentação indigente e vamos continuar exportando e aumentando a renda interna dos brasileiros.

É importante reter isto: pela primeira vez, depois de cinco anos, nós temos o *reinício de um processo de crescimento* na direção correta que não colide com o equilíbrio externo.

### Um Pouco de Inflação, Como Consequência

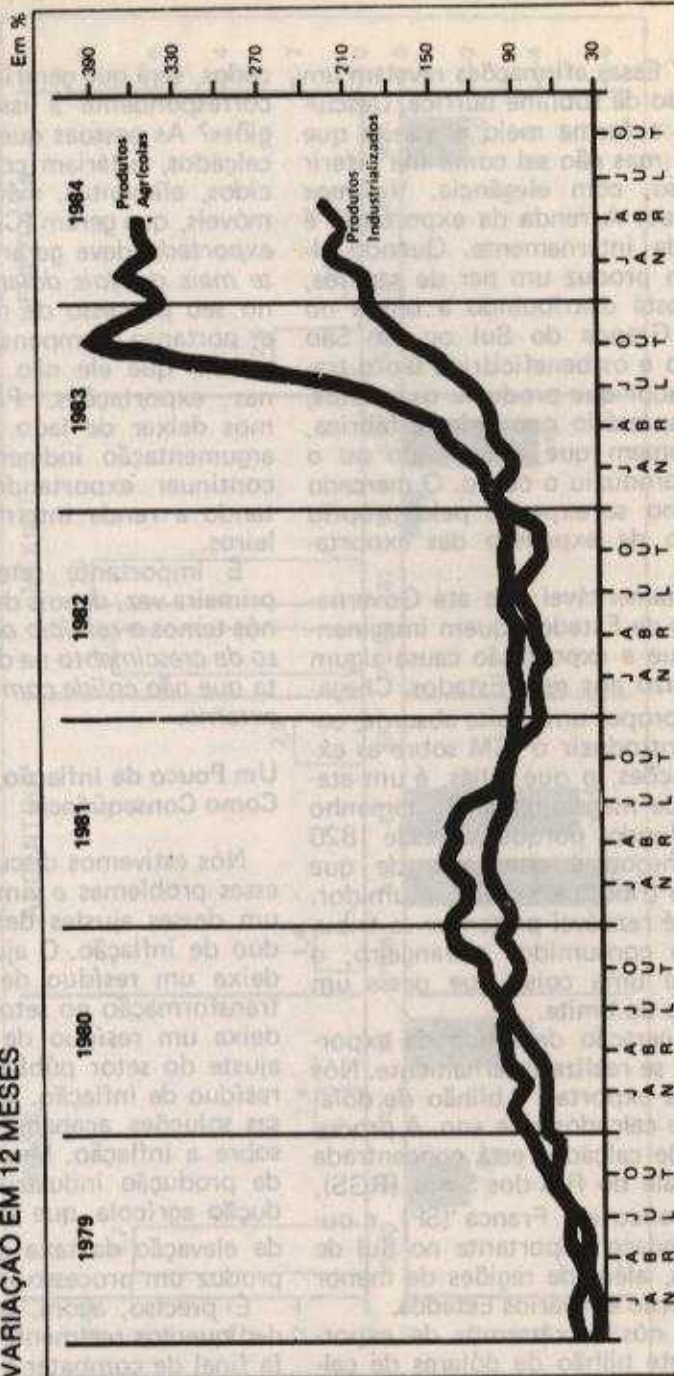
Nós estivemos discutindo todos esses problemas e vimos que cada um desses ajustes deixa um resíduo de inflação. O ajuste externo deixa um resíduo de inflação, a transformação no setor energético deixa um resíduo de inflação, o ajuste do setor público deixa um resíduo de inflação. Todas as nossas soluções, acabam se refletindo sobre a inflação. Mesmo o ajuste da produção industrial e da produção agrícola, que se fez à custa da elevação da taxa de juro real, produz um processo inflacionário.

É preciso, agora, que nós nos dediquemos realmente a esta tarefa final de combater a inflação, de

17

## ÍNDICE DE PREÇO POR ATACADO — OFERTA GLOBAL

VARIAÇÃO EM 12 MESES





reduzir a taxa de crescimento dos preços.

O gráfico mostra os índices de preço industrial e de preço agrícola, na média de 12 meses. Em 1981, já tínhamos absorvido as pressões inflacionárias da primeira desvalorização cambial de 1979. Os preços estavam começando a ceder no período de 81/82. Em 1983, a necessidade de uma nova desvalorização cambial, acrescida de uma frustração importante na safra, resultou numa componente adicional de inflação muito forte. A alta está refletida, no gráfico, em cima dos produtos agrícolas. Os preços dos produtos agrícolas cresceram mais de 350% ao longo dos 12 meses, enquanto o preço dos produtos industriais cresceu em torno de 190%; sendo que o preço do produto agrícola influi no preço do produto industrial. Este foi o resultado da combinação de dois fatos importantes: de um lado, todas aquelas tensões que nós estivemos acumulando após a maxi e, de outro, esta frustração de safra.

Hoje todas aquelas tensões inflacionárias — o aumento de taxa cambial, o controle das importações, o aumento da taxa de juros — estão praticamente absorvidas. Temos, agora, de prosseguir na direção de restringir, realmente, a política monetária, de forma a poder baixar a taxa de aumento do nível de preços. Vejam: ninguém está imaginando que se vai baixar preços. *Nós estamos querendo tirar a inflação de um nível realmente indecente, de 220% ao ano, para um nível não*

menos indecente de 150% ao ano. Não estamos nos propondo nenhuma coisa dramática: desejamos uma redução perfeitamente razoável nos níveis da inflação.

Acredito que vamos conseguir isto. O gráfico ajuda a entender: tem-se praticamente uma estabilidade das taxas, no topo o que significa que as tensões se esgotaram. Acho que a inflação vai declinar. Pode declinar.

Quanto tivermos feito isto, teremos concluídos, realmente, todos os objetivos do programa econômico do Presidente Figueiredo: a solução do problema externo; a modificação da matriz energética; o controle do setor público; a modificação da estrutura produtiva do País. Resta, agora, a redução da taxa de inflação.

O gráfico permite uma comparação com os outros países. Nesta comparação, perdemos. O nosso resultado é bem menos brilhante. Mas, de qualquer forma, mostra o seguinte: em todos os países se colheu o mesmo tipo de efeito; menos graves do que no Brasil, talvez. Tivemos que suportar a coincidência daquela frustração de safras de grãos com a desvalorização cambial. Mas vê-se que todos os países, menos a Venezuela, tiveram aumentos de preços importantes. A Venezuela é um caso interessante. É uma economia praticamente aberta o que lhe permite ter uma taxa de inflação igual à do mercado externo. Ela tem uma taxa de inflação praticamente equivalente à taxa de inflação do Mundo. Por que? Porque é uma economia in-



teiramente ligada ao comércio exterior.

Não há, portanto, nada de muito diferente no caso brasileiro. Nós, de vez em quando, persistimos em imaginar que o caso brasileiro é um caso especial. Há pessoas com uma certa imaginação, que desenvolvem uma teoria econômica especial para o Brasil, que estão desenvolvendo toda uma série de raciocínios destinados a esclarecer o que aconteceu na economia brasileira.

Na economia brasileira não aconteceu nada de muito diferente do que aconteceu nas outras economias. E disso tudo eu tiro uma conclusão, a que já me referi, em palestra anterior na Escola Superior de Guerra: não existe nenhuma Lei econômica. Existe sim, uma *leizinha* que funciona — *quem comete os mesmos erros colhe os mesmos resultados*.

Nós fizemos rigorosamente o que os outros fizeram e tivemos os

mesmos resultados que os outros obtiveram, um pouco melhor num campo, um pouco pior no outro. Mas, temos uma diferença — esta, sim: é que nós começamos o período deste Governo com uma dependência externa de 80% na importação de energia e estamos terminando o Governo com menos de 40% de importação de energia. Com um acréscimo importante: Os nossos preços relativos, o sistema produtivo, tudo está funcionando na direção de reduzir esta dependência a níveis insignificantes, num futuro muito próximo.

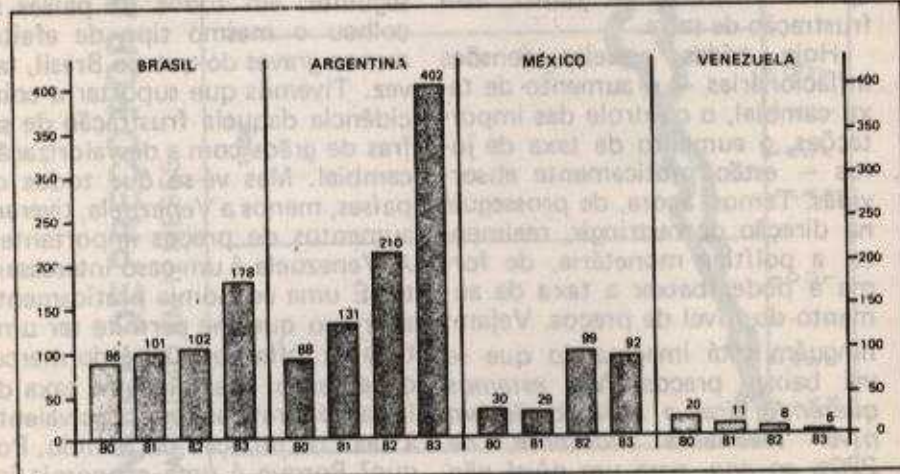
Atualmente, uma pergunta que nos assalta a todos: mas não temos futuro? Certamente temos. Esta pergunta o Brasil se faz desde 1500. E estamos aqui. Quando se iniciaram as grandes modificações estruturais em 1964, nós éramos certamente a 48ª ou a 49ª economia mundial. Somos, hoje, a 8ª economia mundial. E vamos continuar prosperando.

## INFLAÇÃO

PREÇOS AO CONSUMIDOR

18

Em %





Este quadro representa um exercício que, como tantos outros, tem um valor relativo. Seu valor maior reside no fato de que foi publicado pelo Banco Mundial.

Vejamos os parâmetros dessa projeção. Ninguém hoje se aventuraria a fazer uma projeção de dez anos, mas o Banco Mundial tem obrigação de fazê-lo. Eles fazem uma hipótese sobre o preço do petróleo — e a hipótese prevista é de 7% de crescimento anual, mais ou menos como a inflação mundial; fazem uma hipótese sobre a taxa de juros — (LIBOR) — de 10% e 9% A.A.; fazem uma hipótese sobre o crescimento das economias industriais; e uma hipótese, bastante razoável, sobre o crescimento da produção industrial do Brasil. A taxa deste ano nos surpreendeu; o crescimento industrial não vai ser -2. Acredito que vai ser um número positivo. Mas não importa. Estas são as hipóteses do modelo que o Banco Mundial fez para construir uma projeção do balanço de contas-correntes nos próximos dez anos.

As projeções do Banco Mundial sugerem a seguinte indagação: co-

mo é que se mede a dependência do país e como é que se mede a importância da dívida?

Mede-se pela relação entre o serviço da dívida e as exportações. Esta relação, hoje, está num número alto, em torno de 70%. A estimativa do Banco é de que a dependência vai caindo de forma gradual e permanente, no decorrer dos próximos dez anos. A dívida sobre o PIB também decresce gradualmente e com um pouco mais de intensidade. São estas projeções que informam os credores estrangeiros. É isto que informa quem pensa o Brasil cinco ou seis anos na frente. Estas coisas estão montadas para que não volte a acontecer uma crise no setor externo.

Há 50 hipóteses desse tipo. Mas, todas elas apontam o resultado de que o Brasil realmente é solvável. Foi esta convicção que permitiu que nós negociássemos a nossa dívida em 1982; a mesma convicção que presidiu as negociações da dívida em 1983 e 1984. E que vai permitir que nós negociemos daqui para a frente.

O importante é compreender isto: o Brasil mudou. *A estrutura produtiva nacional se alterou de*

### PROJEÇÕES DO BANCO MUNDIAL

#### Hipóteses Básicas

	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
Preço Internacional do Petróleo (US\$ barril)	30	33	36	40	43	47	52	57	63	70
Libro (%)	10	09	09	09	09	09	09	09	09	09
Crescimento Anual das Economias Desenvolvidas (%)	3,8	3,8	3,8	3,8	3,8	3,8	3,8	3,8	3,8	3,8
Crescimento Industrial no Brasil (%)	-2,0	3,0	4,0	6,0	7,0	7,0	7,0	7,0	7,0	7,0



**PROJEÇÕES DO BANCO MUNDIAL  
1984 - 1993**

	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
Saldo Comercial	9,0	10,4	11,9	13,3	15,3	17,8	20,8	23,8	27,1	31,0
Exportações	25,2	28,9	32,8	37,2	42,3	48,5	55,9	63,8	72,9	83,4
Importações	16,2	18,5	20,9	23,9	27,0	30,7	35,1	40,0	45,8	52,4
Saldo Transações Correntes	-6,0	-5,8	-5,0	-4,6	-3,7	-2,3	-0,6	1,2	3,6	6,5
Serviço da Dívida/										
Exportação (%)	71,2	67,6	71,8	66,8	66,8	65,7	60,3	54,2	50,9	45,1
Dívida/PID (%)	36,3	34,6	33,3	32,3	30,9	29,2	27,0	24,7	22,3	19,9

maneira significativa nos últimos cinco anos. Nós temos grande dificuldade de ver isto, porque todos esses fatos estão encobertos por uma nuvem, que é este processo inflacionário grave que nós estamos vivendo.

Mas o Brasil mudou, mudou exatamente onde devia mudar. Mudou na matriz energética; mudou na estrutura do setor público; mudou na estrutura produtiva. E é por isto que eu tenho a mais absoluta confiança de que vamos continuar a realizar o nosso desenvolvimento. Resolvemos o equilíbrio externo e vamos resolver o equilíbrio interno.

## DEBATES

Após a conferência, o Ministro Delfim Netto colocou-se à disposição dos estagiários da Escola Superior de Guerra, para responder a perguntas. O texto a seguir contém a íntegra das perguntas e respostas formuladas no período regulamentar

Primeiro Debatedor — Sr. Ministro, considera V. Exa. possível

compatibilizar, em médio prazo, as seguintes evoluções?

a) O serviço crescente da dívida externa induzindo necessidade crescente de saldos positivos na balança comercial, exercendo, por sua vez, pressões sobre os meios de pagamento?

b) Política cambial necessariamente visando a premiar exportações e, como tal, onerando importações, elevando os custos de produção internamente dos bens e serviços dependentes de insumos importados?

c) Desaceleração inflacionária?

d) Ampliação da propensão a poupar?

e) Retomada de crescimento? Muito obrigado.

Ministro Delfim Netto — Vamos analisar por etapas. Primeiro, quanto ao serviço da dívida externa — qualquer que seja a hipótese que você faça, — ele deve ser compatível com uma expansão adequada das nossas exportações. Se as nossas exportações continuarem crescendo 10%, 12%, um pouquinho mais, 15% ao ano, não haverá pro-



blema adicional para o serviço da dívida. Mas, a balança comercial não deve ser olhada como se fosse o resultado final. Temos que olhar, de preferência, o resultado do balanço em contas-correntes. Como o balanço em contas-correntes vai ser negativo, o efeito final será de menor pressão sobre os meios de pagamento. Há pressão sobre os meios de pagamento enquanto estiverem crescendo as reservas. Por exemplo, neste ano, temos alguma pressão sobre os meios de pagamento.

Por quê?

Porque nós saímos de uma reserva negativa, de menos 3 bilhões de dólares (isto é, partimos de um atrasado comercial de 3 bilhões de dólares sem nenhuma reserva) e temos, hoje, em Caixa, 4 bilhões de dólares. Esses dólares foram transformados em cruzeiros e é fácil imaginar o que aumentou em meios de pagamento. Vamos terminar o ano, creio, com alguma coisa parecida com 5 bilhões de dólares. Esse ano, estamos injetando recursos por causa do aumento das reservas. Mas, as reservas não vão crescer a essa velocidade sempre. Elas deverão crescer um pouco menos, crescerão a uma velocidade menor.

Como é que se compensa isso? Tem-se que compensar isso através da política de mercado aberto. E é que temos procurado fazer. Injetamos recursos no mercado comprando dólares e retiramos vendendo títulos. Pode-se imaginar o seguinte: isso também é um processo que tem limites, não pode

continuar indefinidamente. De fato, não vai continuar, porque ninguém imagina que as reservas vão continuar crescendo à velocidade que cresceram este ano.

De forma que, é preciso essa compatibilização no que diz respeito à sua questão a.

A política cambial — necessariamente — e o senhor tem toda a razão — vai premiar a exportação e punir a importação. Mas temos de distinguir aqui, o seguinte: nível de preços é uma coisa, inflação é outra. Inflação é aumento do nível de preços. Quando se corrige a taxa cambial real, o efeito é ampliar o nível de preços. Aumentamos o nível de preços das exportações e o nível de preços das importações. Suponha que não existisse nenhuma inflação. Isso causaria um aumento de preços menor do que a desvalorização cambial, mas os preços não subiriam mais; eles subiriam uma vez só.

Então, o efeito da desvalorização cambial é quando se faz a desvalorização cambial real. Isso nós já fizemos em 1979 e voltamos a fazer em 1983. Daí para a frente, corrige-se o câmbio, digamos, pela correção monetária. Não se está produzindo uma inflação autônoma, estamos simplesmente carregando a inflação para a frente. A elevação da taxa cambial é produto da inflação, ela não é a causa original da inflação. Ela só produz um efeito autônomo sobre os preços quando se faz uma desvalorização cambial real.

Sobre a sua terceira questão, eu não tenho dúvida de que é possí-



vel termos uma desaceleração inflacionária. Eu acho que o exemplo de 1981/82 mostra que uma vez absorvidas as grandes tensões pode-se ter uma redução. A desaceleração inflacionária é menor do que poderia ser com uma política como a que temos hoje, praticamente com a eliminação do déficit público e os meios de pagamento controlados em torno de 86%. Mas não desacelera mais depressa por causa dos mecanismos de correção monetária que foram introduzidos ao longo do tempo no Brasil.

Já, a ampliação da propensão a poupar é uma questão que está ligada muito mais à atividade dos indivíduos e das empresas. Um pedaço das altas taxas de juros que temos hoje é praticado exatamente para induzir a essa poupança. O que é lamentável, como eu disse, é que esses recursos sejam utilizados em projetos cujas prioridades são um tanto duvidosas.

Quanto à retomada do crescimento, acho que estamos diante dela. Estamos retomando o crescimento, ainda num ritmo lento, mas, espero, com maior segurança. Este crescimento vem respaldando naquelas mudanças a que me referi: a ênfase na agricultura e o redirecionamento na indústria, impulsionado pelo setor exportador.

Segundo Debatedor — Sr. Ministro, é sobejamente conhecido que o déficit público norte-americano está sendo financiado pelos países em desenvolvimento, por causa da

elevação da taxa de juros no mercado internacional. Por outro lado, se o déficit norte-americano for reduzido de forma violenta, os países que dependem da exportação sofrerão muito. Como desatar tal nó?

Ministro Delfim Netto — Acho o seguinte: existe um nó, mas eu não sei se é bem este a que o senhor se referiu. Vamos pensar um pouco sobre a primeira idéia. Dizer que estamos financiando o déficit americano é um pouco de exagero.

Financia o déficit americano quem compra bônus do Tesouro americano. Há países subdesenvolvidos que compram bônus do Tesouro americano. A elevação da taxa de juros certamente é produzida pela dimensão do déficit. Mas creio que é um exagero dizer que os subdesenvolvidos estão financiando o déficit americano.

O que nós podemos reclamar é contra o déficit americano mas, ainda assim, com jeito. Recentemente, estive lá. Os americanos dizem o seguinte:

“Está bem, você está querendo reduzir o “meu” déficit. Eu reduzo. Agora, quem paga o porta-aviões que está no Oceano Índico?

Ou quem paga a esquadra no Mediterrâneo, mais os porta-aviões no Pacífico, a VIII Força que eu tenho que manter em tal lugar?

Você está pedindo para mim o seguinte: “Reduza a sua segurança nacional porque estou sendo incomodado.”



*Eles jamais vão atender a uma coisa dessas.*

O que estamos querendo impor aos Estados Unidos é uma coisa que não queremos que os Estados Unidos façam conosco, ou seja, que eles nos digam o que devemos fazer.

*Então, o problema do déficit americano precisa ser olhado com muito cuidado. Nós temos que sugerir que eles se acomodem. Quer dizer, os Estados Unidos são como um elefante num quarto 2 x 2. Quando ele dá uma mexida, os amigos sobem no lustre e os inimigos saem pela janela. Então, o que se tem que pedir é que eles se acomodem, quer dizer, "não se mexam, fiquem quietinhos". Agora, não dá para chegar para eles e dizer: "Reduzam o déficit". Eles dizem: "Está bem. Reduzimos o déficit; e o que fazemos com este problema de segurança do Mundo?"*

*Então, parece-me que é preciso ter em conta isso, se queremos realmente atingir os nossos objetivos. Eu acho que eles vão reduzir o déficit, porque eles também não gostam da taxa de juros alta. Há uma coisa que muitas pessoas não entendem: este ano, os Estados Unidos vão pagar 60 bilhões de dólares somente em juros aos portadores de bônus do Tesouro americano. Vamos supor que, nos Estados Unidos, os juros caíssem de 12% para 8% ao ano. Isso significaria uma economia para o Tesouro americano de 60 bilhões de dólares, de pagamento de juros. Os americanos têm tanto interesse co-*

*mo nós em reduzir os juros. Precisamos compreender que não somos capazes sequer de controlar o preço de uma lata de sardinha, que é a coisa aparentemente mais simples de controlar. Do mesmo jeito, ninguém controla a taxa de juros. Ela é produto da convergência de uma série de forças no mercado. No fundo, ela é produto da oferta e da demanda de fundos. Como os Estados Unidos têm um déficit comercial gigantesco — 12 bilhões de dólares por mês — ou seja, 144 bilhões de dólares num ano, eles são obrigados a tentar um movimento de capitais no sentido contrário. Para fazer isso, como há uma escassez de fundos, as taxas de juros sobem nos Estados Unidos, e o capital migra para os Estados Unidos. De um único país desenvolvido migraram recentemente 25 bilhões de dólares para aplicação no mercado financeiro norte-americano.*

*Esse mecanismo tem uma contrapartida. Suponha que eu diga a eles: "Eu não quero que vocês atraiam mais capital".*

*Eles dizem: "Vou reduzir o déficit comercial".*

*Bom, se eles reduzirem o déficit, eu caio de joelhos. Quer dizer, eles vão cortar as minhas importações, o que vai impedir que eu resolva os meus problemas; e não vai resolver o problema deles.*

*Nós temos aqui uma contradição que não pode ser resolvida simplesmente pedindo aos Estados Unidos que reduzam o seu déficit. Isso também não vai ser resolvido*



simplesmente imaginando que os países subdesenvolvidos estão financiando o déficit americano. Por uma razão muito simples, eu diria: é que todos os países subdesenvolvidos, juntos, não têm 200 bilhões de dólares de recursos para financiar o déficit americano. É uma questão de dimensão.

Este ano eles vão crescer 6% o seu produto, de quase 4 trilhões de dólares. Vão dar uma respirada e isto significa crescer 240 bilhões de dólares. O nosso Produto é 300 bilhões. A respirada deles, só de encher o pulmão, equivale a dois terços da economia brasileira. É preciso não perder de vista a relatividade do tamanho de cada um de nossos países diante da economia dos Estados Unidos. Temos que realmente fazer uma política monetária adequada, mas não adianta simplesmente desejar ou acreditar que eles possam reduzir o déficit. No fundo, nós precisamos do déficit deles. Nós precisamos do porta-aviões deles no Mediterrâneo, no Índico, para garantir o nosso suprimento de petróleo.

Não adianta pedir para eles: "Vocês saiam desse negócio e deixem outros tomarem conta".

Só se nós não precisássemos mais de petróleo do Oriente Médio.

Podíamos dizer: "Aumentem os impostos".

Mas, não é fácil, principalmente agora, com a proximidade das eleições de novembro.

Então, a última coisa que se po-

de esperar este ano é que se decidam a aumentar os seus impostos.

Terceiro Debatedor — Eu já tinha e tive aqui a certeza de que o senhor sabe das grandes dificuldades que estamos passando, junto com o País. E não são poucas, Sr. Ministro. Eu acredito, porque acredito no seu patriotismo, que neste momento a moratória nos levaria a uma situação pior pois, se assim não fosse, o senhor já teria propugnado por ela. Mas deve haver um patamar a partir do qual não haveria outra solução, não valeria a pena continuar lutando. Eu pergunto: este ponto está muito longe?

Ministro Delfim Netto — Espero que esteja cada vez mais longe. Deixe-me dizer-lhe porque: a moratória é uma daquelas coisas muito fáceis de falar e difíceis de executar.

Suponha que o Brasil fosse rigorosamente independente da importação de energia. Então, eu acho que nós tínhamos uma chance de dizer ao credor: "Vocês me esperem, um dia qualquer vou decidir e volto para conversar com vocês".

Mas, a partir daí, nós iríamos viver como?

Não podia deixar nem o avião da Varig sair daqui, porque, quando ele pousasse em Paris, o banco credor pegava o avião da Varig. Não deixava nem o navio do Loide sair, porque, quando ele entrasse em Dacar, catavam ele lá e não voltava mais.

Agora, vamos supor um país que importa, ainda hoje, 40% da



*sua energia: pode o país tomar uma atitude como esta?*

*Isto é uma coisa impensável. Ninguém faz isso, a não ser diante da situação mais dramática, da impossibilidade de conversar com o credor.*

*Diante disso, o que é que nós temos feito? Nós vamos lá, conversamos, renovamos o crédito, estimamos pagamentos e assim vamos continuar vivendo. Então, qual era a vantagem de chegar lá e dizer: "Eu não pago mais"?*

*Esta é uma atitude que não conduz a coisa alguma.*

*Porque a força só se pode usar quando realmente se tem condições de impor a vontade ao inimigo. Se não tiver essa condição, é bom não usar a força, que ele acaba usando a dele em cima de nós.*

*O que foi que fizemos nesses dois anos, em que as pessoas ficaram exigindo a moratória?*

*Não declaramos moratória nenhuma, pagamos a quem nos emprestou dinheiro, limpamos todos os atrasados comerciais. Chegamos a ter entre 3 e 4 bilhões de dólares de atrasados comerciais e ninguém deixou de fornecer ao Brasil.*

*Por quê?*

*Porque o Brasil nunca disse que não ia pagar.*

*Eu acho que é isto que convém à Nação brasileira.*

*Ninguém deve imaginar que vamos poder saldar toda a dívida; nem os banqueiros esperam isso.*

*Ninguém pensa nisso.*

*O que vamos fazer é uma coisa*

*muito simples: nós vamos trabalhar, diminuir a nossa dependência externa, fazer a dívida crescer menos do que as nossas exportações para, daqui a quatro ou cinco anos, estarmos numa situação mais folgada e tudo funcionando direito.*

*Não se pode imaginar que o Brasil iria pegar 100 bilhões de dólares e devolver todo esse dinheiro aos banqueiros.*

*Nenhum banqueiro é ingênuo para pensar que essa hipótese seja verdadeira. O máximo que ele quer é receber os juros, e mesmo assim quando tivermos disponibilidade. Esta é a mecânica pela qual as coisas funcionam.*

*Nós temos de fazer as exportações crescerem mais do que a taxa de juros. Ponto final.*

*Se fizermos isso, a nossa situação não piora: melhora.*

*É claro, se continuarmos a ter déficits em contas-correntes de 14 bilhões de dólares, ninguém vai poder financiar. Mas, se tivermos um déficit de 4 bilhões no final do ano, todo mundo vai continuar financiando.*

*Quarto Debatedor — Sr. Ministro, gostaria de conhecer a opinião de V.Exa. acerca da controvertida questão da desindexação da economia brasileira. Muito obrigado.*

*Ministro Delfim Netto — Esta é uma pergunta igualmente importante. Acho que vale a pena gastar alguns minutos para a gente entender, porque se está colocando uma questão fundamental. Este ano tivemos duas modas: a primeira, era*



desdolarizar Aquilo logo morreu. Verificou-se que se queria continuar usando a velha técnica do lucro privado e do prejuízo socializado. O Governo não aceitou.

Depois, veio a grande onda da desindexação, que continha em si uma coisa extremamente importante, porque é visível que o sistema de indexação dificulta a solução do problema inflacionário.

Vamos supor que se conseguisse multiplicar tudo por um número: 0.5. Poder-se-ia corrigir o salário, o câmbio, a caderneta de poupança, a correção monetária, os CDBs, tudo em 0.5 do Índice de Preços. Suponhamos que isto tivesse sucesso. Acredito que baixaria a inflação realmente.

Agora, é preciso prestar atenção sobre o seguinte: apenas um único ativo, sobre o qual não temos nenhum controle, ia ficar livre, pagando correção monetária plena.

É o dólar no mercado negro. Então, o que ia acontecer?

No primeiro mês, todo mundo continuava depositando seu dinheiro na Poupança. Mas, quando chegasse o dia 15 do mês seguinte, o cidadão ia ver que o câmbio negro começou a subir, e ele com o dinheirinho na Poupança. Ele ia ficar achando que é melhor retirar o dinheiro da Poupança e comprar um dolarzinho no negro. ... E, rapidamente, cada um de nós diminuiria a sua Poupança em cadernetas, em CDBs etc., para comprar dólares no câmbio negro.

Da mesma forma, o exportador, vendo o seu dólar oficial corrigido

pela metade e o dólar no negro subindo inteiro, ia começar a pensar que o melhor negócio seria subfaturar um pouquinho na exportação. "Vou tirar uns dois dólares por tonelada e vender a diferença no negro. Minha consciência está tranqüila".

Ele subfaturaria.

Já o importador agiria de forma parecida, mas no sentido inverso. Colocaria mais alguns dólares na fatura de importação, superfaturaria a mercadoria que estava importando, também para vender os dólares excedentes no câmbio-negro, aproveitando as boas taxas.

Bem, qual seria o resultado dessa prática generalizada no mercado cambial?

Seria uma redução extremamente rápida dos saldos na balança comercial. Enquanto isso, o câmbio-negro estaria próspero, com uma taxa a 70 ou 100% acima da taxa oficial de câmbio.

Rapidamente, o que o Governo teria de fazer?

Não tem como conviver com o encurtamento do saldo na balança comercial; ele tinha de fazer uma desvalorização do câmbio oficial. Ele ia realmente puxar o oficial mais ou menos para o nível do negro, para eliminar a diferença entre os dois. E começava tudo de novo.

Então, em todo esse problema ninguém explicou o seguinte: há uma variável solta. Isto não é um sistema de equações, não é um sistema fechado. Há uma variável solta. Todo mundo recomenda desin-



dexação, mas ninguém foi capaz de dizer o que fazer com o dólar que está solto. É fácil sugerir a desindexação. O duro é "desindexar" mesmo e arrostar, depois, as consequências. . .

É preciso desindexar, mas, infelizmente, não há como desindexar.

Nós temos de ganhar esta guerra sem mexer no sistema de desindexação. Quando a inflação chegar a um nível razoável, aí, sim, acho que tem de acabar com isso do dia para a noite. Nós temos de nos livrar desse fantasma. Isso é um negócio que vem do passado e passa para o futuro e vai-nos empurrando a todos. Foi um instrumento maravilhoso, na época apropriada. Nenhum país enfrentou inflação de 200% sem correção monetária. Não tinha como viver. Nenhum país podia ter feito o que se fez de 1964 a 1973 — reduzir a inflação de 80 para 15% — sem um instrumento como este. Mas ele é um instrumento perverso. Ele depende do sinal da derivada. Quando a derivada está crescendo, quando os preços estão crescendo, ele tem um efeito tremendo, tem um efeito muito rápido, empurra tudo à frente. Quando os preços estão baixando, ele tem o efeito de retardar. Agora, é claro que o senhor não pode ter uma coisa que só funcione abaixo. Enquanto agia na direção correta, tudo funcionou maravilhosamente.

Quinto Debatedor — Sr. Ministro, ficou sobejamente demonstrado que o Governo se viu obrigado a aceitar, a conviver com as diversas tensões inflacionárias, decor-

rentes das medidas de ajuste e correção que ele se propunha a fazer.

O consenso da população é de que talvez uma das únicas medidas mais fortes de correção e combate à inflação teria sido a restrição aos reajustes salariais. O Governo admite que é um forte fator realimentador da inflação, até mesmo a reposição salarial a níveis do INPC, ainda que expurgados. Uma das fortes tensões inflacionárias seria a taxa de juros muito acima da inflação. V.Exa. nos deixa supor que talvez se mantenha esse nível elevado, em que pese isso poder, na medida em que se eleva a taxa de juros, reduzir o nível de investimentos. Considerando a estratégia de desenvolvimento em relação à política salarial e em relação à taxa de juros, como vai o Governo proceder daqui para diante?

Ministro Delfim Netto — Há duas questões, aqui, da maior importância. O salário real não é o salário no pico. O salário real, obviamente, é o salário na origem, menos aquilo que a inflação comeu durante o período em que vigiu. Pode-se admitir, aí, uma função contínua, mas está na média. Não sei bem se a média aritmética, mas alguma coisa no meio entre aquele máximo, na hora do reajuste, e aquele mínimo, que é exatamente um dia anterior ou um mês anterior ao reajuste. Com o 2.065, o Governo não pretende reduzir o salário real. O Governo tem uma política que mantém o salário real.

O 2.065, não reduziu o salário real. Ele mantém o salário real re-



lativamente constante. O que acontece é que, entre o reajuste e a correção nova, tem-se um desgaste permanente. Digamos, no nosso caso, que somos funcionários públicos: nós tivemos o nosso reajuste em janeiro, vamos ter o próximo em julho; de janeiro até julho os preços crescem cerca de 50% ou 60%. Começamos com um salário real, terminamos com outro salário real, e a média do salário real foi desgastada uns 30%. Quando se corrige de novo, vai para o pico e o processo se repete.

Afinal de contas, o que é a inflação?

No final de tudo, todas as tensões levadas em conta, tem-se uma inflação de custos, produzida pela aceleração da taxa de juros pela elevação da taxa de câmbio, mas ela tem um efeito de uma vez só. Uma vez corrigidos os juros, cessa tudo. Os juros não produzem efeito parecido com o do salário. Ao contrário, os juros têm efeito uma vez só. Elevam o nível dos preços, não elevam a taxa de crescimento dos preços.

Já com os salários, o efeito é diverso. O salário, cada vez que é reajustado, exerce o papel de elevar a taxa de crescimento dos preços.

No fundo — é claro que esta situação não é só produzida pelo salário, é produzida pelo déficit público, etc. — a inflação representa uma incompatibilidade entre a demanda global e a oferta global. Ora, uma parcela significativa da demanda global — mais de 80% — é produzida por salários.

Então, é razoável supor que os salários exerçam uma pressão inflacionária.

E como posso eliminar essa tendência?

Mantendo o salário real constante.

O efeito dos juros e o efeito dos salários sobre a inflação são totalmente diferentes.

Por que?

Porque os juros têm efeito uma vez só. Uma vez elevados os juros, sobe o nível de preços. Mas não há razão para subir a taxa. A partir daí, fica constante. No salário, não. Suponhamos que existe realmente um desequilíbrio entre a oferta e a procura. Aumentamos o salário, ele pressiona os preços. A inflação ocorre exatamente na medida necessária para reduzir o salário real ao nível compatível com o que a economia pode pagar. Se corrigirmos de novo o salário, simplesmente reintroduzimos o erro: a inflação vai repetir-se para absorver o aumento e assim por diante.

Sexto Debatedor — Sr. Ministro, o esforço do Governo, nos últimos cinco anos, voltado para o ajuste da economia, foi muito grande. A ação dos instrumentos da política econômica produziu resultados bastante evidentes no setor externo. Porém, a inflação não cedeu em nenhum momento, crescendo continuamente em termos acumulados.

A que se deve tal distorção, além daqueles resíduos das outras políticas que o senhor mencionou na sua palestra? Teríamos alguns



*efeitos ligados à ineficiência dos instrumentos fiscais-monetários?*

*A inflação ficou em segundo plano em seu combate ou temos tido alguns problemas de identificação nas causas da inflação?*

Muito obrigado.

Ministro Delfim Netto — *A taxa de crescimento da inflação realmente caiu em 1981 e 1982 e depois voltou a subir.*

*O problema é que toda correção estrutural exige a utilização de medidas que provocam inflação.*

*Vamos pensar na correção dos preços do petróleo, por exemplo. Em 1974, quando se corrigiu o preço do petróleo, o aumento foi de quase 400% no ano. Ora, isso cria uma tensão enorme sobre a economia. Os preços subiram velozmente, para absorver aquela elevação do custo de energia. Se nós não tivéssemos de fazer novas correções, aquilo estava terminado. Terminava; como espero que agora estejamos simplesmente repondo o que se perde a cada mês. O que causa a inflação não é mais o aumento do preço do petróleo. Quer dizer, quando o Governo tiver que corrigir o preço da gasolina, no futuro, a cada três ou quatro semanas, ela vai ser corrigida pela inflação que passou. Ela, em si, vai transferir a inflação para a frente, mais vai ser corrigida por uma inflação que já aconteceu. Vai ser corrigida por uma inflação que se está manifestando na taxa cambial, cuja correção afeta os custos das importações de petróleo. O aumento dos custos provo-*

*ca uma diminuição na conta petróleo. Quando a conta chega a zero, temos que aumentar a gasolina e os outros combustíveis, porque não podemos deixar a conta ficar negativa. Ocorre inflação quando o Governo corrige o preço da energia acima das taxas da inflação vigente, para elevar o custo real e provocar economia de combustível. A mesma coisa acontece, digamos, no aço. Para terminar o programa siderúrgico temos sido obrigados a colocar mais 5% de acréscimo real no preço do aço.*

*O aumento deixa um resíduo inflacionário no momento em que se eleva o preço absoluto, não quando simplesmente se corrige pelo passado. Mas ele tende a perpetuar a inflação, porque, quando se corrige a gasolina, sobem os custos agrícolas e os aumentos de preços tendem a se perpetuar.*

*Creio que não há problema maior quanto à identificação das causas da inflação. As causas da inflação brasileira são absolutamente ortodoxas. A inflação brasileira é produto, primeiro, de uma expansão desmesurada do setor público. Nós fizemos um programa que estava muito acima da nossa capacidade de poupança. A soma dos programas que formulamos está acima da nossa capacidade de poupança. Só podia acontecer duas coisas: ou inflação ou déficit em contas-correntes. Aconteceram as duas coisas.*

*Por que?*

*Porque nós investimos muito mais do que a Sociedade estava disposta a poupar. A Sociedade não estava disposta a poupar o*



programa atômico — ponto final. Não adianta ficar bravo, triste. A Sociedade não estava disposta a poupar 30 ou 40 bilhões de dólares para ver gerada uma quantidade maior de energia hidrelétrica e nem para duplicar o setor siderúrgico. Não estava disposta a fazer a Ferrovia do Aço para carregar minério a 60 km por hora. Não estava disposta a fazer um programa de marinha mercante, que se revelou o triplo da nossa necessidade.

Esses programas, todos, consumiram muito mais recursos do que a Sociedade brasileira podia poupar.

A economia é como se fosse um sistema fechado. A única abertura é o déficit em contas-correntes. Então, se não queremos que haja esse déficit em contas-correntes e o Governo quiser fazer o seu programa, ele tem que tomar os recursos do setor privado.

Como se faz isso?

Faz-se isso da forma menos viável possível para o setor privado.

Não há, portanto, necessidade de nenhuma teoria nova para explicar as causas da inflação brasileira; a causa elementar foi a expansão absurda do setor público. Foi uma expansão que — como eu disse no início — não adianta reclamar contra ela. Nós temos é de absorvê-la, de metabolizar isso que está aí; viver mais um pouquinho o tempo e terminar esses projetos todos. Quando terminarem esses projetos, nós vamos ter uma folga imensa. Daqui a dez, doze meses, teremos praticamente pronto o programa siderúrgico na Cosipa e na Usiminas. É uma expansão

imensa na produção de aço. Quando tivermos Itaipu concluída, as vantagens serão imensas. Hoje, Itaipu é ainda uma grande despesa e um grande endividamento.

Mas, Itaipu pode parar?

Não há como parar Itaipu. Mas, para continuar a fazer Itaipu, tem-se que manter a taxa de juros interna alta, para que o setor privado não use o aço que estou usando lá, para que ele não use o cobre que estou usando lá, para que ele não use o cimento que estou usando lá.

A taxa de juros alta é o mecanismo pelo qual o Governo empurra garganta abaixo do setor privado a compressão de sua atividade.

Então, não existe nenhum mistério na inflação brasileira. A inflação brasileira é produto de um programa de investimentos absolutamente incompatível com a poupança nacional. É o produto da necessidade de terminar esse programa, uma vez começado; é produto da consciência do Governo de que tem de terminar esses programas.

De que forma se terminam os programas?

De todas as formas:

Seja por uma elevação brutal da tributação, seja por uma elevação da taxa de juros; e, quando ainda não está satisfeito, mediante novas emissões.

Então, não precisa nenhuma teoria especial, não precisa pensar numa explicação original para qualificar a inflação brasileira. A inflação brasileira é uma inflação de rodapé de qualquer livro elementar de Economia. É uma inflação pro-



duzida por um descompasso entre o montante que se deseja fazer — o Governo — e o montante da poupança nacional. Nunca houve dúvida sobre este diagnóstico.

Sétimo Debatedor — Apesar de todos os esclarecimentos já ouvidos, formulo a pergunta seguinte: se a política atualmente adotada, de correção monetária e reajustes semestrais para atualização dos valores monetários, não se constitui numa "fuga" ao ataque direto à inflação, que nos parece seria a medida realmente eficaz para o saneamento econômico-financeiro do País?

Perguntamos, também, até quando é prevista a convivência com esta política.

Ministro Delfim Netto — O senhor tem razão. Quando se faz a correção monetária semestral, reduz-se o desejo das pessoas de combater a inflação. Poucas pessoas estão dispostas, realmente, a enfrentar um combate verdadeiro à inflação.

O combate à inflação implica num sofrimento enorme. Nós temos sofrido menos do que seria necessário para um combate frontal à inflação, como o senhor está imaginando.

O que o Governo está fazendo?

O Governo está controlando o déficit público, está controlando os meios de pagamento, fez o ajuste de preços reais que tinha que fazer. Esgotamos as tensões inflacionárias. Acho que a inflação vai começar a cair. Se ela de fato começar a cair, teremos conseguido uma solução um pouquinho me-

nos sofrida do que aquele corte frio no processo inflacionário.

Quando a inflação está muito difícil e se apela para as correções semestrais, de fato estamos dando um pouco de anestésico para a economia. O sacrifício fica um pouco mais suave e as pessoas tendem a se acomodar. Mas não tenhamos a menor dúvida: se este sistema que está aí não produzir o resultado adequado — e a inflação é muito psicológica, também, ela tem as suas tendências a persistir, ela tem suas dificuldades, ainda que não haja causa psicológica que sobreviva a uma boa política monetária e fiscal — alguém vai fazer o que o senhor implicitamente esta sugerindo aqui. Podemos ter certeza, porque ninguém vive permanentemente com uma inflação de 220%. A inflação de 220% tem dois inconvenientes: o primeiro, é que ela desarticula o funcionamento do sistema financeiro e o sistema de preços. O segundo inconveniente é que ela é instável: um choque externo pode levar a um aumento dramático a taxa de inflação, da mesma maneira que um choque externo pode levar a uma queda dramática. Mas essa não é uma inflação, digamos, estável. Não é como aquela inflação de 15 ou 17% que nós tínhamos e que podíamos viver com ela. Vivemos vinte anos com ela, sem maiores problemas.

Acredito que estamos terminando com as causas objetivas da inflação. O Governo, este ano, termina o déficit público, que é a causa fundamental. E os meios de



pagamento estão sob controle. A minha esperança é que realmente a inflação vai ceder. Estamos vivendo uma safra agrícola melhor do que a média. A taxa de juros está estabilizada. Alta, mas estabilizada. Há uma política salarial que

não transmite os efeitos da inflação passada.

De forma que, acho que existem todas as razões objetivas para que haja uma redução importante da taxa de inflação.

É a minha esperança.



O Professor Antonio Delfim Netto, Ministro-Chefe da Secretaria de Planejamento da Presidência da República (SEPLAN), é natural da cidade de São Paulo. Graduado em Economia pela Faculdade de Ciências Econômicas e Administrativas de São Paulo, é Catedrático de Economia Brasileira (que abrange "Análise Macroeconômica", "Contabilidade Nacional", "Teoria de Desenvolvimento Econômico", "Programação Econômica" e "Planejamento Governamental") da Universidade de São Paulo. Tem vários livros publicados sobre Economia, entre eles "Alguns Problemas da Agricultura Brasileira", "O Problema do Café no Brasil" e "Sobre Alguns Problemas de Planejamento para o Desenvolvimento Econômico".