

## SÍNTESE ECONÔMICA

### DIRETRIZES ECONÔMICO-FINANCEIRAS DO NOVO GOVÊRNO

*Três meses após a constituição do novo governo da República, a atitude das entidades privadas e da opinião pública em geral se caracteriza pela simples expectativa, em face das diretrizes que definiram a fisionomia desse Governo, nos diferentes campos da vida nacional. Por enquanto, não há resultados concretos a analisar, nem elementos para que se formule um juízo válido sobre a política econômico-financeira do Presidente COSTA E SILVA. Assinala-se, todavia, certa confiança nessa expectativa decorrente de sucessivas declarações de membros do novo governo, quanto à sua tendência à "humanização", entendida esta como um abrandamento dos rígidos critérios adotados pelo governo anterior em seu combate ao processo inflacionário. (Infelizmente, a rigidez desses critérios não foi compensada, com profundo desagrado das massas consumidoras, pela redução do custo de vida.) É preferível, assim, no presente número da SÍNTESE, dedicar o espaço desta seção apenas ao registro de alguns objetivos da política econômico-financeira do atual governo, como os definiu o Ministro da Fazenda, Sr. DELFIM NETO, perante a Associação dos Diretores de Empresas de Crédito, Investimento e Financiamento, nos primeiros dias de junho deste ano. Vale a pena assinalar o tom de otimismo que caracteriza as perspectivas delineadas pelo Sr. Ministro da Fazenda. Veremos, futuramente, se os resultados terão correspondido às intenções.*

**O** DELINEAMENTO das medidas gerais da política econômico-financeira do Governo COSTA E SILVA teve como ponto de partida

uma análise crítica do comportamento da economia brasileira nos últimos anos. O que se constata é o prosseguimento de uma inflação

ainda bastante intensa, apesar de uma severa política da contenção de demanda, e as flutuações acentuadas no nível da atividade produtiva.

A verificação desses fenômenos sugere o problema de compatibilização entre o objetivo maior de desenvolvimento econômico e a meta, igualmente prioritária, de contenção das pressões inflacionárias ainda existentes no hõjo da economia brasileira. O comportamento dos preços e da produção está a nos indicar certa alteração da natureza do processo de elevação do nível geral de preços. A presente inflação brasileira dificilmente pode ser compreendida nos esquemas teóricos de pura inflação de demanda ou pura inflação de custos. A experiência indica que essas duas formas de tensões têm surgido com a prevalência ora de uma, ora de outra. Na verdade, a pressão autônoma de custos esteve sempre presente no processo inflacionário, oculta, no entanto, pela magnitude dos efeitos derivados da demanda.

Tais tensões de custo continuaram a se agravar pela própria natureza da política de combate à inflação.

Consistiu o ponto focal dessa política numa contenção bastante intensa da expansão da demanda global da economia, uma vez que a inflação derivava, fundamentalmente, do fato de manter o govêrno elevado *deficit* em relação ao total da renda nacional, ou seja, do fato de se dispor o govêrno a gastar na aquisição de bens e serviços uma quantidade de recursos

maior do que aquela que a coletividade estava disposta a ceder-lhe.

A forma de financiamento desse dispêndio adicional fazia com que não se verificasse correspondente redução na demanda do setor privado, gerando, em consequência, aumentos persistentes no nível geral de preços. Dada a dificuldade de compressão dos dispêndios públicos, quer de custeio quer de investimento, a política de redução do *deficit* teve por base uma atuação mais intensa do lado dos recursos dirigidos ao govêrno, na forma de tributos e de nossa participação mais intensa no mercado de capitais. Essa atuação permitiu a redução dos desequilíbrios orçamentários e foi responsável, em parte, pela redução da demanda do setor privado. Embora tal orientação estivesse de acôrdo com as características então observadas do processo inflacionário, aparentemente provocou uma redução de demanda superior à desejada, pelo menos em fases localizadas da execução da política.

A correção dos desequilíbrios financeiros das empresas do govêrno ou concessionárias de serviços públicos, realizada, basicamente através da atualização dos preços e tarifas —embora indispensável— não deixou de trazer consequências importantes sobre os níveis de custo das empresas privadas. Por outro lado, o *deficit* remanescente foi, em grande parte, financiado pela colocação de títulos da dívida pública no mercado de capitais. Não se pode esquecer os efeitos altamente positivos da restauração do prestígio de tais papéis, possibilitando ao govêrno restabelecer

suas operações financeiras nesse mercado.

Deve-se ressaltar, no entanto, que tal orientação trouxe uma pressão adicional no mercado de capitais, que teria como uma de suas conseqüências a elevação da taxa real de juros. O conjunto de medidas propostas pelo novo governo se insere em uma estratégia delineada tendo em vista atingir três objetivos principais a curto prazo: 1. continuar o combate à inflação, de forma que o ritmo de crescimento dos preços se reduza ainda mais no correr do presente ano; 2. permitir um crescimento rápido dos níveis de produção e emprego, capaz de absorver a capacidade ociosa que vinha aumentando desde o último trimestre do ano passado; e, finalmente, 3. evitar as indesejáveis flutuações conjunturais que caracterizaram a economia brasileira nos últimos anos.

A combinação de medidas fiscais, monetárias e de incentivo à agricultura e à indústria forma o corpo de instrumentos utilizados para estimular a demanda global e, ao mesmo tempo, dar à oferta a necessária flexibilidade. Por outro lado, um controle rígido de custos, abrangendo os preços das empresas do governo, a taxa de juros e os próprios reajustes das empresas privadas, visa a impedir que as tensões de custos agravem as pressões inflacionárias e frustrem os objetivos de contenção de preços.

Objetivando dar condições ao rápido crescimento da produção, em resposta à recuperação da demanda, o governo resolveu poster-

gar o prazo de recolhimento de imposto sobre produtos industrializados. Além de aumentar de forma substancial a quantidade de capital de giro disponível para as empresas, tal medida tem o efeito de auxiliar a baixa dos custos financeiros, pois significa dar às indústrias uma soma importante de recursos a uma taxa de juros nula.

Por outro lado, o setor agrícola tem recebido do governo a maior atenção em termos não apenas da execução de amplo sistema de financiamento, como da criação das condições para a prática efetiva dos preços mínimos. Foi estabelecida uma política açucareira que deverá resolver o problema do setor já na safra 1968/1969, sendo certo que a safra que se iniciará no próximo mês apresentará condições muito mais favoráveis de industrialização e comercialização.

O problema crítico do café está sendo estudado com todo o realismo, procurando a política cafeeira não alterar os preços relativos do produto, mas proporcionando uma substancial elevação do nível de renda real do setor. Este governo está convencido de que o café constitui um dos pontos-chaves da solução dos problemas nacionais, quer em termos da produção de divisas, quer em termos da elevação do nível da demanda interna. Procuraremos tirar da política cafeeira todas as vantagens possíveis para a consecução de seus objetivos básicos, sem destruir a filosofia de que devemos oferecer aos cafeicultores a oportunidade de controlarem seu

volume de produção, dentro dos níveis compatíveis com a estabilidade monetária interna. Trata-se, sem dúvida, de um objetivo ambicioso, mas que poderá ser realizado em duas ou três safras.

O problema pecuário tem recebido, também, as atenções do governo, que contribuiu de maneira decisiva para a regularização do mercado. O término da especulação desenfreada que se verificava no setor e a baixa do preço do produto, no nível do consumo, constituem sinais inequívocos de que as medidas governamentais foram bem sucedidas. Os resultados de tal política já são claramente visíveis, tendo o custo de alimentação crescido na Guanabara até esta semana cerca de 12%, contra 26% no mesmo período do ano anterior. É importante compreender que tal resultado foi obtido com a sustentação dos preços mínimos no interior, vale dizer: com a elevação da renda real no setor agrícola.

Infelizmente, não temos tido o mesmo sucesso no comportamento dos preços industriais e dos preços dos serviços públicos. No primeiro caso é certo que estamos saindo de uma inflação reprimida. É preciso reconhecer com franqueza, entretanto, que alguns setores, e particularmente algumas empresas que detêm certo poder monopolístico, não têm tido pejo em aumentar seus preços de forma totalmente inaceitável. Neste momento, em que estamos terminando os estudos para uma reformulação completa do Decreto-lei número 38, temos que anunciar que o governo se prepara administrati-

vamente para acompanhar a evolução de custos e preços de cerca de 300 empresas líderes, de forma não apenas a poder apoiá-las no controle de seus custos, mas também a controlá-las nos aumentos de seus preços.

Freqüentemente se ouve dizer que a economia carece de lucro e que este apenas pode ser obtido com aumento dos preços. Trata-se de uma pobre justificativa, que, se aceita, levaria apenas a mais inflação. O que precisamos compreender todos é que o aumento de lucro pelo aumento dos preços apenas produz uma redistribuição de renda a favor do setor industrial, redistribuição que não pode ser aceita pelos demais setores da economia. A única forma válida de aumentar os lucros reside na ampliação da produção e da produtividade, a primeira reduzindo os custos fixos por unidade de produto e a segunda reduzindo a quantidade de fatores por unidade de bem final.

Com relação aos preços dos serviços públicos, uma parte de aumento ainda é consequência do último reajustamento cambial. Os preços das empresas do governo também têm crescido com maior velocidade do que seria razoável. Uma parte desses aumentos são consequência do tipo de contenção do custo adotado em passado recente. A outra parte decorre das dificuldades que tem tido o governo para controlar seus próprios custos. Estamos introduzindo novas formas de controle das empresas do governo e de toda a administração indireta e esperamos me-

lhorar substancialmente nosso próprio comportamento.

O governo tem plena consciência de que o restabelecimento do nível de atividade do sistema econômico depende não apenas da política de crédito bancário, mas especialmente da capacidade de mobilização e canalização de poupanças para o mercado de ações e para o crédito ao consumidor. Com a regulamentação do Decreto-lei n.º 157 foi dado um primeiro passo, reconhecidamente insuficiente. Estamos preparando algumas novas medidas nesse setor, mas temos encontrado sérias dificuldades de conciliá-las com uma política estritamente anti-inflacionária e com a impossibilidade de assumir o governo os riscos desse mercado.

Alguns empresários mais afoitos, e críticos irresponsáveis, têm reclamado o que chamam uma "definição" de governo. Fazem-no, contudo, sem deixar claro o que pretendem. O exemplo brasileiro, nesse momento, revela ser muito mais fácil utilizar a política monetária, para deter uma expansão da demanda, do que ampliá-la. Para desespero daqueles que se consideram homens práticos, este é um fato sobrejamente conhecido na teoria econômica e era perfeitamente previsível.

Geralmente aqueles que tentam pressionar o governo, exigindo "definições" ou "medidas corajosas", apenas desejam mais inflação, mas têm um pouco de embaraço em anunciar diretamente seu objetivo, depois desses três anos de sacrifício. Por isso come-

çam a desenvolver estes novos eufemismos.

O governo não se deixará pressionar e resistirá à sedução de tomar medidas salvadoras de popularidade fácil, mas desastrosas para o controle do processo inflacionário. Ele sabe que a recuperação, para ser duradoura, deve obedecer à velocidade determinada pela expansão da demanda e oferta reais, e que de nada valem medidas que ampliem simplesmente a demanda monetária, porque elas conduzem apenas à elevação de preços.

Algumas vezes tem o governo sido criticado, também, por colocar em prática medidas aparentemente contraditórias com sua filosofia de longo prazo. É o caso, por exemplo, da recente obrigatoriedade da identificação no mercado do câmbio manual e da intervenção drástica no setor farmacêutico.

Essa interpretação não corresponde, entretanto, à realidade dos fatos. Embora mantendo sua coerência completa de apoio ao setor privado, não pode o governo deixar de adotar medidas episódicas que representam o interesse nacional, apenas porque formalmente elas violam o postulado básico de sua filosofia. A intervenção no mercado de câmbio manual foi tomada com plena consciência de suas implicações. Seria ingênuo supor, como supuseram certos setores, que o governo não sabia o que iria ocorrer. Tratava-se, entretanto, de prevenir fenômenos que estavam ocorrendo no mercado. O Brasil dispõe de reservas cambiais suficientes para manter a tranqüi-

lidade do mercado, mas seria tolice deixar de dificultar transferências ilegais.

Por outro lado, a intervenção drástica no setor farmacêutico destinava-se a forçar este setor a dialogar com o governo, uma vez que certos produtos registravam altas absolutamente inaceitáveis. Com esse diálogo - realizado sob a pressão dos interesses nacionais—, foi possível chegar-se a um resultado bastante satisfatório para as empresas e, o que é mais importante, para o consumidor.

O problema da economia brasileira, como se apresentava em março de 1967, podia ser resumido numa queda de demanda efetiva, que atingia desigualmente os vários setores, e numa forte emergência de tensões de custos, conseqüência do próprio mecanismo de combate à inflação.

Com todo o elenco de medidas postas em prática esperamos que esses dois fenômenos sejam parcialmente superados no segundo semestre do ano. Em primeiro lugar, é hoje um fato inequívoco que as taxas de juros estão baixando, o que deverá reduzir substancialmente os custos financeiros das empresas. Em segundo lugar, já existe clara revivescência de atividade tendo o mês de maio revelado vendas há muito não alcançadas. Os primeiros resultados do mês de junho mostram que deveremos esperar nova elevação do nível de atividade. Em terceiro lugar, os índices de preços não revelam crescimento maior do que o

esperado para essa época do ano, registrando o custo de alimentação resultados dos mais animadores.

No segundo semestre deveremos ter o aumento de demanda causada pela elevação do teto de isenção da tributação do imposto de renda. Este efeito somar-se-á à grande expansão de demanda que deverá proceder do setor agrícola, onde a política cafeeira e açucareira seguirão as diretrizes atrás esboçadas.

As perspectivas são, portanto, das melhores, sendo lícito esperar-se substancial elevação do nível de atividade econômica, sem tensões especialmente importantes no que diz respeito aos preços.

Os resultados concretos que obtivermos dependerão, entretanto, da colaboração que conseguirmos dos empresários e dos trabalhadores. Ninguém negará a este governo a firme decisão de apoiar o desenvolvimento do setor privado. O repertório de medidas já pôsto em prática constitui a condição necessária para que o sistema volte a operar em plena carga, mas seria ilusão pensar que elas por si mesmas são capazes de conseguir aquêle objetivo. É preciso que os empresários dêem a condição suficiente, restabelecendo sua plena confiança no desenvolvimento econômico deste país. Sem essa colaboração e sem a esperança nos destinos do Brasil, de nada valerão a política monetária e a política fiscal postas em prática, porque serão sementes lançadas em terra inóspita.