

Modiano, Eduardo

Working Paper

O pacto social: a experiência de Israel

Texto para discussão, No. 117

Provided in Cooperation with:

Departamento de Economia, Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro

Suggested Citation: Modiano, Eduardo (1986) : O pacto social: a experiência de Israel, Texto para discussão, No. 117, Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro (PUC-Rio), Departamento de Economia, Rio de Janeiro

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/186364>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

DEPARTAMENTO DE ECONOMIA

PUC/RJ

JANEIRO 1986

TEXTO PARA DISCUSSÃO

Nº 117

O PACTO SOCIAL:
A EXPERIÊNCIA DE ISRAEL

Eduardo Marco Modiano

O autor agradece a assistência à pesquisa de Luiz Chrisostomo de Oliveira Filho e de Marcello de Moura Estevão Filho.

1. Introdução

O Produto Interno Bruto israelense foi de US\$24 bilhões em 1984. A população excede 4,1 milhões de habitantes. A renda per capita de US\$6 mil coloca Israel num nível comparável à Itália. O crescimento da economia apresenta diversas fases, conforme ilustra a Figura 1. Na década de sessenta o PIB israelense cresceu à taxa média de 7,9% a.a.. Entre 1970 e 1972 a taxa de crescimento atingiu 10,4% a.a.. A partir de então verifica-se uma moderação do crescimento. O PIB israelense se expande à taxa média de apenas 3,2% a.a.. No início da década de oitenta o processo de crescimento se arrefeceu ainda mais com 1,3% a.a. até 1984.

A população israelense aumentou à taxa média de 2% a.a. nos anos recentes. A imigração contínua tem contribuído para elevar o crescimento demográfico acima da taxa natural, que se situa em 1,7% a.a.. É principalmente devido a este elevado crescimento populacional, que Israel tem rechaçado o receituário mais ortodoxo de combate à inflação. O desemprego, além de agravar as tensões sociais nos territórios ocupados, desestimula a imigração que Israel tanto valoriza. A força de trabalho civil é constituída por 1,4 milhões de pessoas, o que representa 34% da população total.

A estrutura da economia israelense é típica de um país desenvolvido. A indústria tem uma participação de

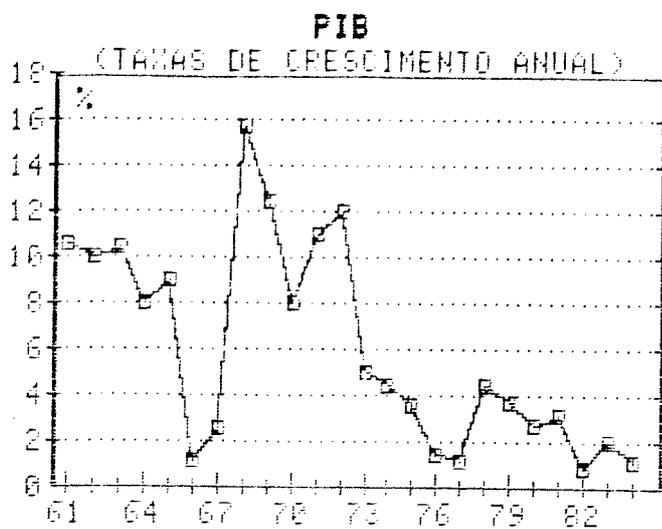


Figura 1

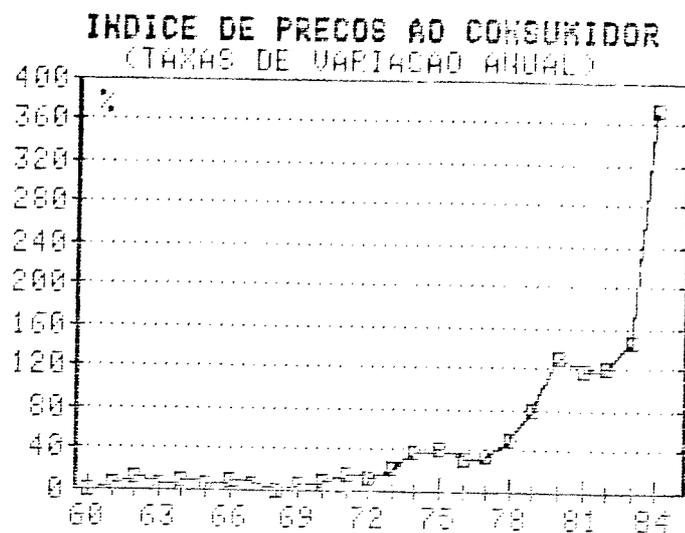
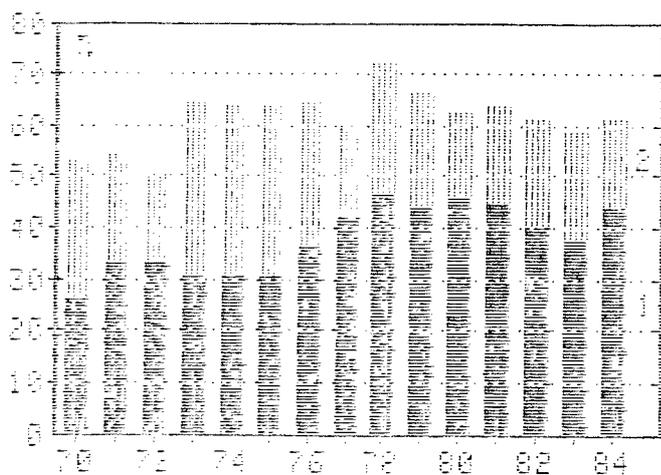


Figura 2

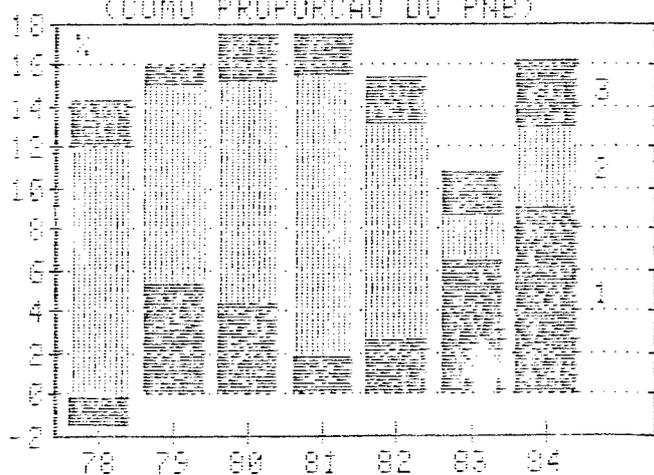
SETOR EXTERNO



- 1- EXPORTAÇÕES COMO PROPORÇÃO DO PIB
- 2- DEFICIT EM C.C. COMO PROP. DO PIB
- 1+2= IMPORTAÇÕES COMO PROP. DO PIB

Figura 3

FINANCIAMENTO DO DEF. DO SETOR PÚBLICO (COMO PROPORÇÃO DO PIB)



- 1- EMPRÉSTIMOS EXTERNOS
- 2- DÍVIDA INTERNA
- 3- EMISSÃO DE MOEDA

Figura 4

25% na produção e no emprego. Os serviços respondem por outros 60%. A agricultura é altamente eficiente. A área cultivada representa 18,2% do território israelense. O trigo, o algodão, o feno e a beterraba ocupam 70% da área cultivada.

A inflação israelense passou do patamar de 2% a.a. do final da década de sessenta para cerca de 1.000% a.a. em fins de 1984. Os diversos estágios da inflação israelense podem ser observados na Figura 2. No início da década de setenta, a inflação começou a se acelerar. Os economistas israelenses atribuem esta aceleração à proximidade do pleno emprego. Com o choque do petróleo e a Guerra do Yom Kippur em 1973, a inflação saltou para 50% a.a. em 1975. Uma redução para a faixa de 30 a 40% a.a. foi observada em 1977. Esta é, em geral, atribuída a uma política moderadamente restritiva entre 1975 e 1977. Vale notar, no entanto, que em 1977 os trabalhadores concordaram em abdicar de um reajuste salarial semestral em nome do combate à inflação. Em fins de 1979 a inflação passou para o patamar de 130% a.a., no qual permaneceu até fins de 1983. Em termos anuais a inflação do último trimestre de 1983 já sinalizava um patamar de 400% a.a. De fato, de janeiro a dezembro de 1984 a variação dos preços ao consumidor atingiu 445%. No entanto, em meados de 1984 as taxas mensais de inflação em base anual aproximavam-se da casa dos 1.000%.

O grau de abertura da economia israelense ao comércio exterior é elevado pelos padrões internacionais. Em 1984 as importações de bens e serviços eram equivalentes a 61,1% do PIB. No mesmo ano as exportações de bens e serviços

representaram 44,6% do PIB. Conforme se observa na Figura 3, o déficit em conta corrente oscila em torno de 20% do PIB. Em 1973 o déficit atingiu um pico de 35% do PIB. Porém, em 1977 esta relação voltou ao padrão histórico com 18%. Até 1973 o déficit em conta corrente era financiado quase que exclusivamente por transferências unilaterais de fontes governamentais e privadas. A partir deste ano aumentou progressivamente a parcela dos empréstimos externos no financiamento. Como resultado, a dívida externa líquida israelense aumentou de 35% do PIB em 1973 para 80% do PIB em 1984.

A causa de todos os males da economia israelense é sempre identificada com o déficit público. Conforme ilustra a Figura 4, o déficit público israelense, impulsionado pelos gastos em defesa, atingiu 17% do PNB em 1973 logo após a Guerra do Yom Kippur. Permaneceu neste nível até o início da década de oitenta. Em 1983, a relação déficit/PNB havia caído para 10,7%. No entanto, em 1984, o déficit público cresce novamente como proporção do PNB, atingindo a faixa de 16%. Observa-se na mesma figura, que nos últimos anos o déficit público foi sendo financiado crescentemente via empréstimos externos. Até 1982 predominou o financiamento através de títulos da dívida pública. Em 1981, aproximadamente 76,5% do déficit público foi financiado com a emissão de títulos. A emissão de moeda representa uma pequena e estável parcela do financiamento, aproximadamente 18%.

2. A Determinação dos Salários

Os salários em Israel são determinados em três estágios. No primeiro estágio tem-se os "acordos centrais de salários" negociados entre a Histadrut, união sindical que congrega 90% dos trabalhadores israelenses (aproximadamente 1,4 milhões), a Associação dos Empregadores e o Governo. Os "acordos centrais" estabelecem salários por níveis para as indústrias. No segundo estágio, nas plantas industriais, a gerência e as comissões locais de empregados negociam o enquadramento dos trabalhadores nos níveis salariais estipulados pelos "acordos centrais". Finalmente, no terceiro estágio a Histadrut e a Associação dos Empregadores negociam as cláusulas do "abono do custo de vida" (COLA) que se aplicam a todos os contratos de trabalho. A Figura 5 apresenta a evolução do salário real médio anual no período 1960-84.

A interferência do Governo na determinação dos salários constitui uma tradição. Nas décadas de 50 e 60, caracterizadas por baixas taxas anuais de inflação (6% ao ano entre 1955 e 1971), a política salarial era passiva. Seu principal objetivo era conter os "excessos" nos aumentos salariais e evitar as consequentes pressões de custos. Os aumentos dos salários, contidos nos "acordos centrais", estavam relacionados aos ganhos (esperados) de produtividade na vigência do contrato. Os "acordos centrais", com abrangência nacional e frequência bienal, representavam apenas "normas" para as negociações nos estágios inferiores. Com a escalada da inflação a partir de 1973, a política salarial tornou-se mais ativa,

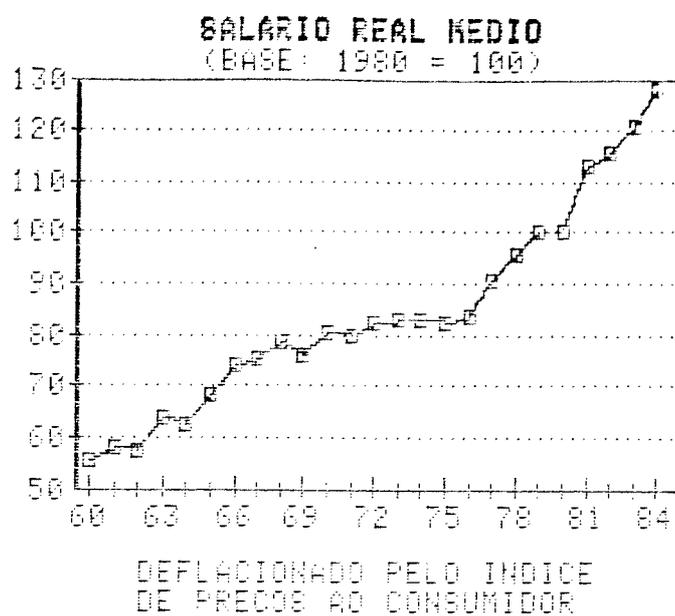


Figura 5

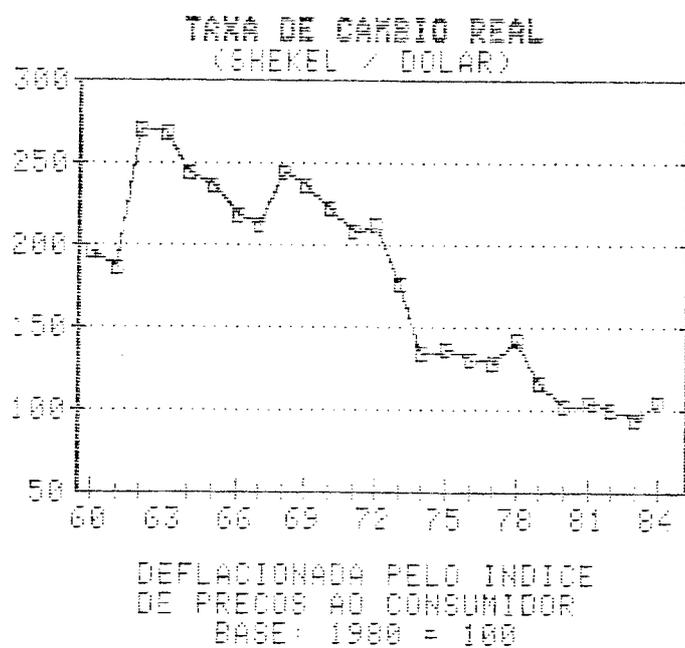


Figura 6

perseguindo objetivos macroeconômicos mais amplos. Esta nova orientação da política salarial visava encurtar o período de transição da economia para um novo equilíbrio de médio e longo prazo. Por exemplo, por ocasião de um choque de oferta, os salários reais poderiam ser reduzidos rapidamente, atenuando o lento e custoso processo de ajustamento através de um aumento da taxa de desemprego. Outra justificativa oferecida para uma participação ativa do governo na determinação dos salários é o tamanho do setor público israelense. No início da década de 80 o governo israelense empregava nos serviços públicos civis aproximadamente 30% da força de trabalho. Desta forma, os aumentos de salários têm consideráveis implicações orçamentárias.

Na determinação dos salários nominais individuais sobrepõem-se aos "acordos centrais" tanto o "abono de custo de vida" quanto os deslocamentos de nível salarial, através de promoções e suplementações, negociados ao nível das plantas industriais. O Quadro 1 atribui as variações dos salários do setor privado aos três componentes: acordos centrais; abonos de custo de vida; e deslocamento de nível. Observa-se que, excetuando o período 1962-66, o efeito conjunto dos acordos centrais e do abono de custo de vida era no sentido de aumentos dos salários a taxas inferiores à inflação. Os deslocamentos ao longo dos níveis salariais fixados pelos "acordos centrais", no entanto, compensaram as perdas. Este elemento de flexibilidade das negociações coletivas neutralizou o impacto da política salarial mais ativa no período 1972-83.

Quadro 1

A Evolução dos Salários no Setor Privado Israelense: 1962-1981

(Taxas anuais de variação em %)

Período	Salário Nominal					Preços ao Consumidor	Salário Real
	Acordos Centrais	Abono de Custo de Vida	Deslocamento Salarial	Total			
1962-66	2,9	5,5	6,0	15,1	7,4	7,2	
1967-71	2,2	1,1	3,3	6,7	4,8	1,8	
1972-78	5,3	18,5	9,4	36,5	32,1	3,4	
1979-83	5,8	83,0	14,4	126,5	117,2	4,3	
1984	10,7	292,9	8,5	371,9	373,8	-0,4	

A indexação dos salários ao custo de vida existe em Israel desde a Segunda Guerra Mundial. O objetivo principal do abono é viabilizar o cumprimento dos contratos salariais bienais. Na ausência destas compensações, a inflação estimularia a frequente abertura dos contratos de médio prazo, criando um clima de renegociação permanente. As negociações em torno do abono de custo de vida terminam por fixar: os componentes dos salários passíveis de compensação; um limite máximo para o valor do abono em moeda local; a fórmula para o cálculo do aumento de preços a ser compensado; a frequência dos pagamentos; a inflação mínima que detona a concessão do abono; e o percentual de compensação para um dado aumento dos preços.

Até 1975 os abonos eram pagos anualmente e os aumentos do custo de vida eram plenamente compensados. Neste ano o percentual de compensação foi reduzido para 70% dos aumentos dos preços. Em contrapartida a frequência dos pagamentos passou de um ano para seis meses. Alegava-se que a indexação parcial impediria que choques externos, tal como uma desvalorização cambial, fossem neutralizados por elevações plenamente compensatórias dos salários. Vale notar, porém, que se a indexação parcial dos salários atenuava a propagação dos "choques" aos outros preços da economia, o aumento da frequência dos reajustes salariais tornava a inflação mais vulnerável aos mesmos "choques".

A semestralidade perdurou até 1979. No período que vai de 1975 a 1979 o custo de vida aumentou à taxa de

47,7% a.a.. Em resposta à aceleração da inflação em 1979 (78,2% a.a.), que apontava na direção de grandes perdas no poder de compra dos salários, foram concedidos alguns abonos especiais. Em 1980 foi oficializada a trimestralidade. Simultaneamente o percentual de compensação aumentou de 70% para 80% da variação dos preços ao consumidor.

No início de 1983 ocorreram novas modificações no cálculo das compensações salariais. A defasagem entre os aumentos de preços e as correções salariais foi reduzida através de uma mudança da fórmula de cálculo da trimestralidade. Ao invés da relação entre as médias trimestrais do índice de preços ao consumidor, passou-se a utilizar a relação entre os índices de preços ao consumidor computados no fim de cada trimestre*. O percentual de compensação salarial foi aumentado de 80% para 90% no caso de taxas de inflação superiores a 30%. A aceleração da inflação em fins de 1983 trouxe novas mudanças. O abono de custo de vida passou a ser pago sempre que a variação mensal (ou acumulada) dos preços atingisse 12%. O percentual da compensação salarial foi fixado em 80% da variação dos preços ao consumidor, aumentando para 90% no caso de taxas de inflação superiores a 25%. O Quadro 2 apresenta as principais características dos acordos referentes aos abonos de custo de vida entre 1975 e 1984.

* Entre 1980 e 1983 a variação dos preços para efeitos de correção salarial era calculada pela fórmula $\pi = \frac{P_{-1} + P_{-2} + P_{-3}}{P_{-4} + P_{-5} + P_{-6}}$ onde P denota o índice de preços ao consumidor no fim do mês. A partir de então adotou-se a fórmula $\pi = \frac{P_{-1}}{P_{-4}}$.

Quadro 2

Características Principais dos Acordos Referentes
aos Abonos de Custo de Vida

Período	Taxa Média Anual de Inflação (%)	Frequência dos Pagamentos	Percentual de Compensação (%)
1975-79	47,7	Semestral	70
1980-82	122,6	Trimestral	80
1983-83	145,6	Trimestral	80, 85 ou 90
1984-84	373,8	Mensal	80 ou 90

3. A Política Cambial

A indexação em Israel não se restringe aos salários. A política cambial visa, em princípio, a manutenção da taxa de câmbio real. As desvalorizações do shekel (até 1980, da libra israelense) em relação ao dólar norte-americano refletiram, em geral, o excesso da inflação de Israel em relação aos Estados Unidos, que é o foco das transações externas israelenses. Até 1975 a taxa de câmbio era recomposta periodicamente. A partir de então, estabeleceu-se um regime de mini-desvalorizações, a critério do governo, limitadas a 2% ao mês. Em 1977, com a liberalização, foi instituída a "flutuação administrada" da taxa de câmbio. Desde a substituição da libra israelense pelo shekel em 1980, a taxa de câmbio é desvalorizada oficialmente numa base diária.

No longo prazo percebe-se na Figura 44 uma ligeira tendência a desvalorizar a moeda mais rapidamente do que seria justificado pela inflação interna. Desvalorizações reais da taxa de câmbio ocorreram entre 1977 e 1981 e, novamente, em 1984. A valorização do shekel entre 1982 e 1983 deve-se a uma política anti-inflacionária pouco ortodoxa, que examinaremos em seguida em maior detalhe. Este episódio terminou com uma maxi-desvalorização do shekel de 23% no final de 1983. Em agosto de 1984, ou seja, imediatamente antes da posse do governo de união ou coalizão nacional, o valor real do shekel era 14,1% inferior à média de 1983. A desvalorização real acumulava 24% em relação a média de 1980. Apesar deste

ganho de competitividade, em termos do mercado norte-americano, a situação do balanço de pagamentos israelense permaneceu crítica.

No que tange aos controles de câmbio, o episódio mais relevante tem origem na liberalização dos mercados, que ocorreu em fins de 1977. Foram criadas as contas "PATAM", indexadas ao dólar norte-americano e que pagavam juros. Os depósitos "PATAM" à vista e à prazo junto aos bancos locais deveriam ser quase plenamente redepositados junto ao Banco de Israel. Em dois anos as contas "PATAM" adquiriram a preferência do público israelense. O deslocamento dos ativos denominados em shekels para as contas "PATAM" resultou numa redução da taxa de crescimento do agregado monetário M1, ao mesmo tempo em que a inflação se acelerava. A observação de que não havia uma relação simples entre a expansão monetária e o déficit público decrescentes e a inflação crescente, justificou uma radical mudança na política econômica israelense em 1981.

O Ministro das Finanças, empossado em 1981, argumentava que a inflação era uma "bolha". A "bolha nominal" era explicada pelas desvalorizações contínuas, pelos aumentos nos preços dos bens subsidiados e pelo sistema de indexação generalizado, assim como pela expectativa do público sobre a continuidade deste processo. A política econômica foi orientada no sentido de manter os preços controlados pelo governo e a taxa de câmbio crescendo à razão de 5% ao mês. Esperava-se que as expectativas se ajustassem à taxa de 5% ao mês. A inflação cairia naturalmente para o patamar de 80% a.a.. Os re-

sultados foram desastrosos. A taxa de câmbio valorizou-se, o balanço de pagamentos deteriorou-se e a inflação manteve-se na faixa de 100 a 130% a.a.. Pouco antes da crise cambial e da derrocada das ações dos bancos em fins de 1983, o ministro deixou seu posto. Sua última proposta de combate à inflação consistia na dolarização da economia israelense. Apesar da queda do ministro, a proposta de dolarização continua viva até os dias de hoje.

4. A Posse do Governo de União Nacional

Em setembro de 1984 tomou posse o novo Governo de União Nacional. A inflação israelense já havia atingido o patamar de 400% a.a. e as reservas cambiais encontravam-se bastante deprimidas. A primeira reunião do gabinete, em 16 de setembro, optou por cortes orçamentários que representariam uma economia de US\$1 bilhão no déficit público. A queda da despesa pública adviria principalmente de reduções dos subsídios a produtos básicos. Várias medidas foram tomadas nesta direção. O preço da eletricidade aumentou 30% em termos reais e as tarifas postais cerca de 60%. A redução dos subsídios aos produtos de primeira necessidade provocou uma elevação do preço dos alimentos que variou de 18 a 55%. Os combustíveis foram valorizados em 30%.

Com o propósito de sustar o crescente déficit comercial e conter as perdas de reservas cambiais, em outubro de 1984 o governo israelense proibiu por seis meses a importação de 50 bens de consumo considerados supérfluos. A medida atingiu principalmente os bens de consumo duráveis, tais como os automóveis e os aparelhos eletrodomésticos. Um depósito compulsório de 40% ad-valorem foi instituído para as importações de outros produtos. Foi promovida ainda uma midi-desvalorização do shekel de 9%, em adição às mini-desvalorizações diárias. O limite oficial para a compra de dólares por israelenses em viagem ao exterior foi reduzido de US\$2.000 para US\$1.000, mantendo-se o imposto de 15% instituído em julho.

O efeito imediato das medidas acima descritas foi um considerável aumento das taxas mensais de inflação, conforme se observa no Quadro 3. Os preços ao consumidor registraram variações mensais de 21,4% e 24,3% em setembro e outubro de 1984 respectivamente, em contraste com os 16,5% observados em agosto. A inflação parecia encaminhar-se para um novo patamar superior a 1.000% a.a.. Com a escalada da inflação mensal, a mídi-desvalorização de 9% do shekel resultou efetivamente numa desvalorização real de apenas 4% entre setembro e outubro (56,9% de desvalorização cambial contra 50,9% de variação dos preços ao consumidor). A defasagem mensal e a indexação parcial nas correções salariais vis-à-vis as variações do custo de vida, foram suficientes para provocar uma queda de 6% no poder de compra dos salários em apenas dois meses (42% de aumento do salário nominal contra 50,9% de variação dos preços ao consumidor). Se incluirmos o mês de agosto, que precede a posse do novo governo, a queda do salário real acumula 10% em três meses.

É possível que a manutenção das regras vigentes de indexação salarial e cambial contribuísse para a estabilização posterior da inflação num patamar inferior aos 20% mensais atingidos em setembro e outubro. No entanto, a verificação de que os abonos de custo de vida mensais não conferiam maior proteção aos salários reais, levou os trabalhadores a reivindicar abonos salariais quinzenais, ou até mesmo semanais. O governo israelense apressou-se, então, em formalizar um pacto com os empregadores e empregados com o propósito de conter o aparentemente incontrolável processo inflacionário.

Variações Mensais dos Preços, Câmbio e Salário em Israel

	Preços ao Consumidor	Preços Industriais	Taxa de Câmbio (IS/US\$)	Salários Nominais
1984 Agosto	16,5	19,8	15,9	11,6
Setembro	21,4	19,7	22,5	24,3
Outubro	24,3	23,5	28,1	14,2
Novembro	19,5	22,5	14,1	14,0
Dezembro	3,7	1,1	8,9	13,6
1985 Janeiro	5,3	3,4	6,5	7,3
Fevereiro	13,5	15,5	12,5	2,3
Março	12,1	10,6	12,2	34,8
Abril	19,4	14,3	10,9	2,8
Maiο	6,8	1,3	10,8	10,4
Junho	14,9	16,6	19,7	n.d.

5. O Primeiro Pacto: Novembro de 1984

No dia 5 de novembro de 1984 foi selado um acordo entre o Governo israelense, o sindicato dos trabalhadores Histadrut e a Associação dos Empregadores visando um congelamento de salários e preços por três meses. Os principais objetivos do pacto eram: arrefecer o processo de aumento dos preços e as expectativas inflacionárias; romper a espiral preço-salário eliminando o elo entre os salários e o índice de preços ao consumidor; obter uma trégua para a definição e o acionamento das medidas que julgavam necessárias para conter as pressões inflacionárias tais como a redução do déficit público, a contenção da expansão monetária e uma política de rendas e salários restritiva; assegurar a distribuição equânime das perdas inerentes à queda das taxas de inflação; e, finalmente, reduzir a lucratividade das vendas internas o que incentivaria uma maior alocação de recursos no setor exportador.

O governo israelense esperava inicialmente negociar um pacto de seis meses. Após um congelamento total de preços e salários por quatro a seis semanas, os abonos de custo de vida pagos aos assalariados cobririam nos cinco meses subsequentes apenas 55% do aumento do índice de preços ao consumidor. A meta era trazer neste período as taxas mensais de inflação de volta ao patamar de 5%. Os termos do acordo foram consideravelmente mais modestos. Conforme veremos em seguida os mecanismos de indexação, que propagam a inflação passada

aos salários e preços da economia, não foram suprimidos, mas apenas enfraquecidos. Fica a impressão de que embora tenha optado por uma linha heterodoxa no combate à inflação, o governo israelense não mostrava convicção de que o congelamento de salários e preços tivesse longo alcance. O Ministro das Finanças, ao anunciar o congelamento, afirmava que "temos três meses para ajustar as origens dos males da economia". A quebra da inércia inflacionária não constituía um objetivo em si, geraria apenas um espaço para a negociação de uma política econômica de corte ortodoxo. É claro que nestas condições o sucesso do pacto a médio prazo tornou-se dependente da capacidade do governo de conceber uma linha de ação, aceitável pelos diversos segmentos da sociedade, para o déficit público, a dívida externa e a política monetária. Em 4 de fevereiro de 1985, constatou-se que o governo havia falhado nas negociações de um programa de austeridade fiscal e monetária.

5.1. Preços

No que tange aos preços o pacto determinava que os preços de todos os bens e serviços da economia permaneceriam congelados por um período de três meses (novembro, dezembro e janeiro). Os preços que prevaleceriam seriam aqueles vigentes em 2 de novembro de 1984. O congelamento se aplicava a todos os bens e serviços, incluindo bens subsidiados, excluindo, porém, os bens e serviços exportados, frutas e legumes,

ouro e diamantes. Em relação aos preços dos produtos subsidiados, o acordo previa a renegociação entre os signatários do pacto, no caso de problemas orçamentários do governo no período do congelamento.

O Governo e a Associação dos Empregadores comprometiam-se a manter as condições vigentes de oferta e de crédito. O órgão Controlador de Preços poderia permitir a elevação de preços nos casos em que ficasse comprovada sua necessidade para garantir a estabilidade da oferta de bens e serviços. Os preços deveriam ser afixados de forma clara e visível, e apenas na moeda local. Preços máximos para 408 produtos, o que corresponde a 75% da cesta representativa no Índice de Preços ao Consumidor, foram divulgados pela imprensa. Inspectores do Ministério da Indústria e do Comércio e do Tesouro verificariam se as condições do congelamento estavam sendo respeitadas. Na prática, porém, a maior responsabilidade do controle de preços recairia sobre o próprio consumidor. Cortes especiais foram organizados para julgar sumariamente os casos de práticas irregulares de preços.

5.2. Salários e Aluguéis

Os salários-básicos, estipulados pelos acordos centrais, permaneceriam inalterados no período de congelamento, assim como os dividendos e os impostos. Os abonos de custo de vida em novembro e dezembro seriam reduzidos em 33%. As

sim, o percentual de compensação salarial típico passaria de 80% para 53,3% da variação dos preços ao consumidor. A partir de janeiro, entraria em vigor o percentual de 53,3%, que aumentaria para 60% no caso de taxas mensais de inflação superiores a 25%.

O governo israelense demonstrava a disposição de compensar as camadas de baixa renda pela perda no abono de custo de vida. O pacto determinava também que os trabalhadores empregados fossem beneficiados por três meses a partir de fevereiro de 1985 com uma redução de 5% no imposto de renda. Manifestava ainda a intenção do governo de promover o pleno emprego e de reformar a arrecadação do imposto de renda. Todas estas medidas visavam compensar parcialmente as eventuais perdas salariais. Além disso, os aluguéis contratados em moeda local foram congelados e para aqueles fixados em dólares o valor em shekels no período do pacto seria calculado com base na taxa de câmbio do dia 2 de novembro de 1984 (527 shekels por dólar).

5.3. Taxa de Câmbio

No que se refere à taxa de câmbio, ficou decidido que o ritmo das desvalorizações do shekel seria reduzido. As menores desvalorizações cambiais seriam compatíveis com a queda esperada nas taxas de inflação. Não foi imposta ao governo qualquer restrição à condução da política cambial. O conge-

lamento dos preços domésticos dos produtos importados tornaria, então, as importações menos rentáveis na medida em que o shekel se desvalorizasse. Antecipava-se uma redução temporária das importações. Com a lucratividade das exportações assegurada pelo Governo, o período do pacto deveria ser caracterizado por uma melhora da balança comercial.

5.4. Principais Resultados

Uma vez que o Índice de Preços ao Consumidor em Israel é calculado com base em valores médios mensais, seria de se esperar que a inflação de novembro, o primeiro mês do pacto, refletisse ainda aumentos de preços observados em outubro. De fato a inflação em novembro ficou em 19,5%, o que representa uma modesta queda em relação aos 24,3% verificados no mês anterior. Em dezembro, porém, a variação mensal do Índice de Preços ao Consumidor caiu vertiginosamente para apenas 3,7%. E em janeiro de 1985, o último mês do pacto, a inflação ficou em 5,3%. Estes resultados surpreenderam o próprio governo, que com o congelamento acreditava ser possível reduzir a inflação gradualmente de 24,3% em outubro de 1984 para menos de 10% em janeiro de 1985.

A queda abrupta da inflação foi percebida por alguns analistas como uma prova factual de que a inflação israelense não era predominantemente inercial. A inércia inflacionária contribuiria para uma queda mais gradual das taxas

mensais. Numa economia altamente indexada como a israelense, onde os preços eram reajustados com uma periodicidade no mínimo mensal, não é surpreendente que a inflação caía tão abruptamente quanto sobe. Quanto mais indexada é a economia, maior é a vulnerabilidade da inflação tanto a choques desfavoráveis quanto favoráveis. A estabilidade do novo patamar inflacionário é uma questão distinta. Depende crucialmente de uma distribuição equânime das perdas de renda, que se verificam tanto com a deflação quanto com a inflação.

O pacto social israelense ilustra claramente estas dificuldades. Não pairam dúvidas de que o congelamento de preços foi bem sucedido neste período. Os consumidores exerceram seu poder de fiscalização e sanções, que variaram de 3 anos de prisão a multas de US\$3,450, aplicadas aos infratores do congelamento. Como se observa no Quadro 3, os salários e a taxa de câmbio não foram, no entanto, congelados. Conforme previa o pacto foram apenas enfraquecidos os elos entre a inflação passada e as correções salarial e cambial. Ainda no Quadro 3, constata-se que, apesar da elevação de custos, os preços industriais aumentaram apenas 1,1% e 3,4% em dezembro e janeiro respectivamente.

O Quadro 4 permite verificar as pressões de custos que se acumularam nos três meses do pacto. As desvalorizações nominais do shekel, ainda que refletissem uma desaceleração em relação ao período anterior, resultaram numa desvalorização real de 11,4% entre outubro de 1984 e janeiro de 1985. Os menores percentuais de compensação salarial negociados por

Quadro 4

Preços Relativos em Israel

(Base: Outubro de 1984=100)

	Salário Real	Taxa de Câmbio Real	Salário/Preço Industrial	Taxa de Câmbio/Preço Industrial
1984				
Julho	110,9	98,8	111,7	99,5
Agosto	106,2	101,1	104,0	99,0
Setembro	108,8	100,2	108,1	99,6
Outubro	100,0	100,0	100,0	100,0
1985				
Novembro	95,4	100,6	93,1	98,1
Dezembro	104,5	107,2	104,3	106,9
Janeiro	106,5	111,4	108,3	112,9
1986				
Fevereiro	96,0	106,4	95,9	106,0
Março	115,4	107,4	116,9	108,5
Abril	99,4	100,7	104,3	106,2
Maio	102,7	102,8	113,7	114,3
Junho	n.d.	102,4	n.d.	112,2

ocasião do pacto induziram menores aumentos do salário nominal. No entanto, o crescimento dos salários superou a inflação observada nestes três meses. Em janeiro de 1985 o poder de compra dos salários era 6,5% superior ao nível de outubro do ano anterior. As relações salário- e câmbio-preços industriais, que medem mais diretamente as pressões de custos sobre o setor, apresentam trajetórias análogas. Fica, então, claro que o ônus da deflação foi incorrido basicamente pelo empregariado. Os dados disponíveis não permitem, no entanto, avaliar a distribuição das perdas entre os setores público e privado.

A excessiva compressão das margens de lucro no período do pacto deve-se a uma subestimativa da queda da inflação. A política cambial e os abonos de custo de vida estipulados pelo pacto supunham uma queda da inflação mais lenta. Esta breve experiência israelense demonstra a importância de uma antecipação mais precisa da trajetória da inflação por ocasião de um choque deflacionário. No caso de um congelamento de preços, salários e câmbio, tal como o Plano Austral argentino, a meta era zerar a inflação a curto prazo e o governo agiu de forma consistente. O pacto israelense não previa a eliminação da inflação a curto prazo o que terminou por provocar grandes distorções nos preços relativos.

Em meados de janeiro de 1985 o governo israelense já percebia as distorções que se acumulavam. Os subsídios, que haviam sido reduzidos em setembro e outubro, voltaram a aumentar. Os produtos importados, cujos preços foram

congelados em moeda local, requeriam subsídios crescentes devido às desvalorizações do shekel. Nestas condições tornava-se cada vez mais difícil implementar o corte de US\$ 1 bilhão no orçamento público. O setor privado protegia-se do aumento do custo da mão-de-obra através do desemprego. De fato o nível de emprego caiu 1% entre novembro de 1984 e fevereiro de 1985. O setor público, por sua vez, encontrava dificuldades em negociar a austeridade, que agravaria certamente o problema do desemprego. Com a perspectiva de expiração do prazo do congelamento, que segundo o próprio governo era apenas um instrumento transitório no combate à inflação, e o fracasso das negociações em torno da austeridade fiscal, que o governo apontava como o instrumento principal do combate à inflação, inicia-se nova corrida especulativa ao consumo. Em fins de janeiro o governo recorre à prerrogativa que lhe concede o acordo para aumentar drasticamente os preços controlados (principalmente dos gêneros alimentícios e dos combustíveis), comprometendo a inflação de fevereiro.

6. O Segundo Pacto: Fevereiro de 1985

Conhecida apenas a baixa taxa de inflação de dezembro de 1984, uma vez que a inflação em Israel é anunciada no dia 15 do mês subsequente, o governo logrou assinar em 5 de fevereiro de 1985 um novo acordo com a Histadrut e a Associação dos Empregadores. O segundo pacto tinha duração de oito meses (4 de outubro de 1985) mas previa uma reavaliação após cinco meses (4 de julho de 1985). O acordo tri-partite era mais amplo do que o pacto de novembro e também menos rígido no que se refere à contenção do processo inflacionário. Previa grandes cortes orçamentários e outras medidas de austeridade. Com estas medidas o governo pretendia alcançar uma taxa de inflação de 4 a 6% ao mês no final do período.

6.1. Preços

O segundo pacto não contemplava mais o congelamento dos preços mas aumentos mensais graduais, além de alguns ajustes imediatos. Como parte do esforço de redução dos subsídios, foram aumentados os preços da eletricidade industrial em 54%, da eletricidade residencial em 25% e do transporte público em 55%. O acordo contemplava ainda a eliminação dos subsídios aos combustíveis e a redução à metade dos subsídios aos serviços de água e esgoto. Os menores subsídios representariam uma economia de US\$1,2 bilhões no orçamento pú-

blico de US\$23 bilhões aprovados para o período que vai de abril de 1985 a março de 1986.

O gradualismo posterior previa aumentos dos preços dos gêneros alimentícios subsidiados de até 13% ao mês. Os produtos não-subsidiados teriam seus preços corrigidos a taxas inferiores a 5% ao mês. E os preços domésticos de produtos com forte componente de importações poderiam crescer até 20% ao mês.

6.2. Salários

No que se refere aos salários foi mantido o esquema de abonos de custo de vida do primeiro pacto. O elo entre os aumentos salariais e a inflação passada permaneciam enfraquecidos. Além da indexação parcial, os trabalhadores seriam compensados pelos aumentos dos preços dos produtos subsidiados através de pagamentos específicos fixados na moeda local. Assim, as perdas salariais com a desindexação seriam atenuadas. O Quadro 5 apresenta os aumentos salariais previstos nos pactos em contraste com os abonos de custo de vida que resultariam da aplicação do acordo vigente em outubro de 1984.

6.3. Taxa de Câmbio

Novamente é concedida liberdade total ao governo na condução da política cambial. Para estancar a contínua

Quadro 5

Salários Negociados e Efetivos no Setor Privado
(Taxa de Variação Mensal)

	Salários Nominais			Índice de Preços ao Consumidor	Salário Real Efetivo
	Negociados				
	Acordo vigente em Outubro de 1984	Pactos Sociais I e II	Efetivos		
Agosto	9,9		11,6	16,5	-4,1
Setembro	13,2		24,3	21,4	2,4
Outubro	17,1		14,2	24,3	-8,1
Novembro	19,4	13,0	14,0	19,5	-4,6
Dezembro	15,6	10,4	13,6	3,7	9,5
Janeiro	-	3,6	7,3	5,3	1,9
Fevereiro	-	0,9	2,3	13,5	-9,9
Março	19,2	13,2	34,8	12,1	20,2
Abril	9,7	8,4	2,8	19,4	-13,9
MaiO	15,5	22,4	10,4	6,8	3,4

Fonte: Artstein e Sussman (1985), "Wage Policy in a High-Inflation Economy - The Israeli Experience".

perda de reservas cambiais e melhorar as condições do balanço de pagamentos israelense outras medidas extra-preço foram adotadas. Eliminou-se a proibição de importações de bens considerados supérfluos. Em contrapartida o depósito ad-valorem imposto a estas importações passou de 40% para 60%. Esta taxa seria reduzida em 3% ao mês no decorrer de um ano. O imposto sobre viagens ao exterior seria duplicado. Além disso seria instituído um imposto de 15% na compra de passagens aéreas. Pretendia ainda o governo que o Banco de Israel só pagasse juros em novas contas "PATAM" (que têm correção cambial) quando os depósitos permanecessem por pelo menos um ano.

6.4. Principais Resultados

A inflação de fevereiro, sobrecarregada pelos aumentos corretivos de preços de janeiro e fevereiro, ficou em 13,5%. Anunciada em 5 de março, a taxa de 13,5% precipitou o fracasso do segundo pacto. Em fins de março um terceiro acordo é selado entre o governo, a Histadrut e os empregadores. Suas condições se assemelham mais àquelas acordadas por ocasião do primeiro pacto. Os aumentos de preços graduais são abandonados. Após os reajustes abruptos do início de abril, os preços permaneceriam congelados por dois meses (maio e junho). No trimestre seguinte (julho a setembro) este padrão seria repetido.

Nos primeiros dias de abril todos os preços da economia foram elevados em pelo menos 7%. Alguns aumentos atingiram a faixa dos 20%. Como resultado, os preços ao consumidor registraram variação de 19,4% em abril. A inflação israelense parecia tender novamente para o patamar de 1.000% a.a.. O congelamento de preços ainda surtiu algum efeito em maio, quando a variação mensal do Índice de Preços ao Consumidor ficou em 6,8%. Alguns dias após o anúncio oficial da inflação de abril (15 de maio) o Governo consegue finalmente aprovar no Parlamento algumas das medidas de austeridade contempladas por ocasião da assinatura do segundo pacto em fevereiro de 1985. O imposto sobre produtos industrializados aumenta de 15 para 17%. A importação de bens supérfluos é onerada por um imposto ad-valorem adicional entre 10 e 20%. Duplica a taxa de viagens ao exterior e os viajantes só podem adquirir US\$800 ao câmbio oficial ao invés dos US\$1.000 anteriores. A taxa do dólar no câmbio negro dispara e o prêmio atinge 30 a 35%. O governo perde o controle sobre os aumentos de preços e a inflação atinge 14,9% em junho.

Conforme se observa no Quadro 3, a variação de 86,4% nos preços ao consumidor entre fevereiro e junho supera o aumento de 72,5% verificado para os preços industriais no mesmo período. Assim, aparentemente a pressão inflacionária do período deve-se à redução dos subsídios aos gêneros alimentícios. O ritmo mais acelerado das desvalorizações cambiais, em relação ao período que vai de novembro de 1984 a janeiro de 1985, não consegue, no entanto, impedir uma valoriza

ção real do shekel de 8% entre janeiro e junho. De acordo com o Quadro 4, o poder de compra do salário apresenta uma ligeira tendência declinante no decorrer do segundo pacto. A instabilidade mensal do salário real acompanha pari-passu as oscilações das taxas mensais de inflação.

Já em fins de maio tornava-se evidente o fracasso da política de pactos sociais sucessivos no combate à inflação israelense. A contínua acomodação das aspirações de renda real do governo, dos empregadores e dos trabalhadores tornava os acordos negociados inconsistentes a curto prazo e, portanto, inócuos a médio prazo. O governo apressa-se em conceber um programa de estabilização mais abrangente.

7. O Programa de Austeridade: Julho de 1985

Numa atitude inédita no cenário político israelense, o governo utiliza-se em 19 de julho de 1985 de um decreto para instituir um novo programa econômico. O pacote pretendia lidar simultaneamente com os dois maiores problemas da economia israelense: o balanço de pagamentos e a inflação. Apenas o sucesso nestes dois fronts permitiria a retomada do crescimento. O governo justificou esta medida autoritária com base na necessidade de implementar o programa como um todo. A firmava que a supressão de qualquer de suas cláusulas tornaria o programa inócuo. O plano de emergência tinha como metas principais estancar as perdas de reservas cambiais que ameaçavam a capacidade do governo de importar petróleo e trigo e reduzir drasticamente as taxas mensais de inflação em três meses.

7.1. Preços

No que se refere aos preços o programa de austeridade previa um congelamento total por três meses, após os aumentos a serem efetivados no início de julho. O ajustamento de julho incluía aumentos de até 100% nos preços dos produtos alimentares subsidiados, o que deveria contribuir para a contração das despesas do governo, e aumentos de 15 a 30% nos preços dos bens e serviços não-subsidiados. De acordo com o

plano em princípios de julho foram aumentados os preços do pão em 75%, da carne em 45%, dos laticínios em 65%, da gasolina em 27%, da luz em 52% e do transporte público em 100%. Sem sombra de dúvida a inflação em julho bateria um recorde histórico.

7.2. Salários

O decreto contemplava um congelamento total dos salários por três meses. Em contraste com os pactos sociais anteriores eram suspensos não só os aumentos salariais previstos nos "acordos centrais" como os pagamentos dos abonos de custo de vida. Até então, apesar dos menores percentuais de compensação, os aumentos salariais decorrentes dos abonos de custo de vida recebiam um tratamento distinto daqueles previstos nos "acordos centrais". Esta medida tencionava romper de fato a indexação salarial, total ou parcial. O governo pretendia conceder aos trabalhadores um único pagamento, equivalente a 14% do salário, em fins de julho para compensar os drásticos aumentos de preços realizados no início do programa. Não se tratava de um aumento permanente, mas sim de um pagamento específico.

A federação sindical Histadrut, que não participou destas decisões, decretou imediatamente uma greve geral à qual aderiram a quase totalidade de seus membros. Deu-se início a uma guerra de estatísticas. Enquanto a Histadrut apon

tava que o programa representaria uma perda de 30% no poder de compra dos salários, o governo afirmava que a perda salarial não alcançaria 10%. De fato o governo israelense contava com uma substancial queda do salário real a curto prazo. A contração da demanda interna, provocada pela queda abrupta dos salários reais, reduziria a pressão sobre os preços. O "efeito demanda" se contraporia imediatamente ao choque inflacionário de julho. Novamente, prevalece o diagnóstico da inflação de demanda.

A paralisação geral dos trabalhadores em 2 de julho provocou a suspensão temporária do plano. As negociações com a Histadrut resultaram após alguns dias em um novo acordo. O acordo salarial no setor privado previa um aumento permanente de 14% nos salários de julho, pagos no início de agosto, até um limite máximo fixo em shekels. Os salários de agosto, pagos no início de setembro, seriam acrescidos de um pagamento adicional único equivalente a 12% do salário de julho, que não seria incorporado permanentemente ao salário. Os abonos de custo de vida automáticos ficavam suspensos por três meses (julho a setembro).

A partir de outubro de 1985 entraria em vigor um novo esquema com relação aos pagamentos dos abonos. De acordo com o esquema negociado, o pagamento de um abono seria acionado sempre que a inflação mensal superasse 4%, ou a cada três meses, conforme fosse o caso. O percentual de compensação salarial seria calculado com base em 80% da variação do Índice de Preços ao Consumidor. Sob o esquema anterior, os paga-

mentos de abonos eram acionados apenas quando a inflação superava a taxa de 12%. O acordo previa ainda um aumento adicional dos salários de 12%, a ser pago em três parcelas entre novembro de 1985 e março de 1986: 4% em dezembro, 4% em janeiro, e 3,5% em fevereiro.

7.3. Taxa de Câmbio

O decreto governamental previa também um congelamento da taxa de câmbio, após uma desvalorização do shekel de 18,8% em relação ao dólar norte-americano no início de julho. Em nítido contraste com os pactos anteriores, pela primeira vez anunciava-se a estabilização da taxa de câmbio. Até então apenas se concebia uma desaceleração do ritmo das desvalorizações cambiais. O congelamento da taxa de câmbio, em conjunto com o congelamento dos preços e salários, contribuiu para que a sociedade israelense julgasse este plano mais consistente do que os pactos sociais de novembro e fevereiro.

7.4. Outras Medidas

Dentre as medidas de austeridade contidas no plano de emergência, destaca-se a decisão do governo de reduzir o contingente de mão-de-obra do setor público em 3%. Segundo ainda o governo, a demissão de aproximadamente dez mil

funcionários públicos, além de diminuir o gasto público, a-pressaria a transferência dos fatores de produção (no caso, da mão-de-obra) do setor público para os setores exportador e substituto de importações, beneficiados pela desvalorização real da moeda. O decreto anunciava também um corte adicional de US\$750 milhões no orçamento público aprovado para 1985/86.

Na esfera financeira o novo programa econômico eliminava o pagamento de juros por prazos inferiores a um ano a novos depósitos nas contas "PATAM", que têm correção cambial. Ao romper este elo de ligação entre o shekel e o dólar norte-americano, o governo pretendia restabelecer a eficácia da desvalorização cambial como instrumento de política. A automática valorização dos ativos financeiros atrelados ao dólar norte-americano através das contas "PATAM" neutralizava em grande parte os efeitos alocativos das desvalorizações cambiais. Esta medida, sem dúvida, representou mais um passo na direção de uma desindexação permanente da economia israelense.

7.5. Principais Resultados

Com o corte de subsídios no início do programa, a inflação em julho, conforme era antecipado, atingiu 27,5%. Porém, já em agosto observou-se uma queda vertiginosa na variação mensal dos preços ao consumidor. Entre agosto e outubro a inflação ficou num patamar de apenas 4,0% ao mês. Em novembro tem-se uma nova queda da taxa mensal para 0,5%. Israel prati-

amente atingiu a estabilidade dos preços. O sucesso a curto prazo do programa econômico de julho, renovado em outubro, é inquestionável. Porém, é provável que esta estabilidade dos preços seja transitória na medida em que no próprio mês de novembro dá-se início ao processo de recomposição salarial.

Os dados disponíveis não permitem ainda uma avaliação do cumprimento do congelamento dos salários e da taxa de câmbio. No Quadro 6 apresenta-se a evolução dos salários e da taxa de câmbio sob a hipótese de que o acordo salarial e o congelamento do câmbio tenham sido rigorosamente observados. No que tange aos salários vale notar que, segundo o novo formato dos abonos de custo de vida, a inflação de 4,7% em outubro detonaria um aumento de 3,8% nos salários em novembro. Além deste aumento era prevista uma recomposição de 4% neste mês. Estima-se, então, que o salário real tenha caído aproximadamente 20% entre julho e outubro. Em novembro o poder de compra dos salários recupera-se 7,4% em relação ao mês anterior.

A desvalorização do shekel de 18,8% em início de julho, conjugada às desvalorizações de fins de junho, resultam numa desvalorização de 30,6% em julho em termos da média mensal. Supondo que a taxa de câmbio permanecesse estável até fins de novembro, observar-se-ia uma valorização do shekel de 9,0% entre julho e novembro. Estima-se ainda que a relação câmbio/salário, que serve como um indicador da lucratividade das exportações, tenha aumentado aproximadamente 15% entre junho e novembro. Os resultados da balança comercial is

Quadro 6

Salário e Câmbio Reais: 1985

	Índice de Preços ao Consumidor	Evolução Prevista do Salário Nominal	Evolução Estimada do Salário Real	Evolução Prevista da Taxa de Câmbio	Evolução Estimada do Câmbio Real
Junho	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Julho	127,5	114,0	89,4	130,6	102,4
Agosto	132,5	127,7	96,3	130,6	98,6
Setembro	136,4	114,0	83,6	130,6	95,7
Outubro	142,9	114,0	79,8	130,6	91,4
Novembro	143,6	123,0	85,7	130,6	90,9

raelense para o terceiro trimestre de 1985 parecem corroborar esta mudança de preços relativos. Em relação ao mesmo trimestre do ano anterior, as exportações cresceram, as importações caíram e, o déficit comercial reduziu-se em 29%.

Uma das questões críticas de qualquer programa econômico em Israel é o impacto sobre o nível de emprego. Conforme se observa no Quadro 7, a taxa de desemprego aumentou de 6,6% no segundo trimestre de 1985 para 8,0% no terceiro trimestre. Em 1984 a taxa média de desemprego foi de 5,5%. A contração da demanda agregada, em virtude da redução do salário real, e a demissão de funcionários públicos podem explicar o aumento do desemprego. Como a continuidade do programa econômico não prevê novas quedas do salário real, novos aumentos da taxa de desemprego poderão advir da consecução da meta de demitir 3% da força de trabalho do setor público. Algumas projeções indicam que a taxa de desemprego poderá atingir 10% no segundo trimestre de 1986.

Conforme pode se verificar no Quadro 7 as taxas de juros reais nos primeiros meses do plano de emergência eram exorbitantes (entre 9% e 11% reais ao mês). Taxas de juros reais elevadas a curto prazo são recomendáveis num programa de congelamento de preços para evitar a estocagem especulativa de bens e de moeda estrangeira. No entanto, as taxas que prevaleceram em agosto e setembro em Israel ultrapassaram limites razoáveis. A partir de outubro o Banco de Israel passou a atuar no mercado com o propósito de reduzir as taxas nominais em 2 pontos percentuais ao mês. Em novembro, os resulta-

Quadro 7

Impacto do Programa de Emergência de Julho de 1985

	(1) Índice de Preços ao Consumidor (%)	(2) M2 (%)	(3) Contas PATAM (%)	(4) Crédito Nominal (%)	(5) Taxa de Desemprego (%)	(6) Taxa de Juros Nominal (%)
Junho	14,9	7,2	18,6	16,8	6,6	20,5
Julho	27,5	56,6	0,8	0,4	—	20,3
Agosto	3,9	13,8	-1,8	6,0	—	15,7
Setembro	3,0	4,1	-3,5	3,5	8,0	12,2
Outubro	4,7	17,5	-3,1	1,5	—	5,5
Novembro	0,5	n.d.	n.d.	n.d.	—	n.d.

n.d.: não disponível

(1) - (4): variações mensais

(5): taxa trimestral

(6): taxa média mensal

Fonte: Dornbusch R. e Fischer (1985), "Stopping Hyperinflations Past and Present".

dos desta política começaram a ser percebidos.

Observa-se também no Quadro 7, que a suspensão dos juros por prazos inferiores a um ano nas contas "PATAM" surtiu efeito. O saldo nas contas denominadas em dólares caiu 35% em termos reais entre julho e outubro de 1985. Em contrapartida os ativos denominados em shekels (M2) readquiriram a confiança do público. Estes ativos aumentaram 53% em termos reais a partir de julho.

A taxa de 0,5% em novembro permite diversas leituras e prognósticos. A ortodoxia econômica atribui a queda da inflação à redução do déficit público. Existem indícios de que o déficit público tenha se reduzido em função dos cortes de subsídios e aumentos de impostos de quase 17% do PNB em 1984 para uma taxa próxima de 8%, apesar da demissão dos funcionários públicos estar ainda aquém da meta de 3%. O pensamento heterodoxo, certamente, enfatiza a ruptura mais consistente, ainda que não permanente, dos mecanismos de indexação. Uma preocupação oportuna refere-se ao compromisso dos empregadores de não repassar aos preços finais os aumentos "reais" de salários negociados para o período de novembro a março.

Os economistas israelenses estão divididos. Alguns acreditam que a inflação deverá estabilizar-se em 1 a 2% ao mês. Outros apostam numa taxa de 5 a 6% ao mês. Com a introdução recente do novo shekel, que eliminou três zeros do shekel, o governo israelense pretende arquivar as taxas de 25% ao mês em um velho testamento da economia israelense. Es-

pera-se que a leitura deste Velho Testamento, repleto dos experimentos mais diversos com indexação, ilumine a condução da política econômica em outras nações acometidas do mesmo mal.

TEXTOS PARA DISCUSSÃO

Departamento de Economia - PUC/RJ

1983/1985

40. Lara Resende, A. "A Crise no Mercado Internacional de Crédito e o Endividamento Externo do Brasil: Uma Avaliação da Situação Atual".
41. Arida, P. "Minorias Desafortunadas e Minorias Afluentes: Uma Nota Sobre o Caráter Bilateral da Discriminação".
42. Bacha, E.L. "Complementação versus Integração: Estilos Latino-americanos de Abertura Financeira ao Exterior".
43. Werneck, R.F. "Expansão de Exportações, Substituição de Importações e Crescimento Setorial: A Experiência dos Anos 70".
44. Fritsch, W. "Latin American Exports and U.S. New Protectionism: A Retrospect and an Agenda for Negotiations in the Eighties".
45. Modiano, E.M. "A Dinâmica de Salários e Preços na Economia Brasileira: 1966/81".
46. Camargo, J.M. e F.L.P. Serrano; "Os Dois Mercados: Homens e Mulheres na Indústria Brasileira".
47. Arida, P. "Asfixia Cambial e Balança Comercial - I. A Economia Planificada".
48. Werneck, R.L.F. "A Multisectoral Analysis of the Structural Adjustment of the Brazilian Economy in the 1980's".
49. Modiano, E.M. "Consequências Macroeconômicas da Restrição Externa de 1983: Simulações com um Modelo Econométrico para a Economia Brasileira".
50. Camargo, J.M. "Salário Real e Indexação Salarial no Brasil 1969/1981".
51. Frenkel, R. "La Dinamica de Los Precios Industriales en la Argentina 1966-1982: un Estudio Econometrico".
52. Modiano, E.M. "Energia e Economia: Um Modelo Integrado para o Brasil".
53. Carneiro, D.D. e Arnínio F. Netto; "Política Monetária e Endogeneidade dos Agregados Monetários: Nota sobre a Evidência Empírica nos Anos 70".
54. Arida, P. "A História do Pensamento Econômico como Teoria e Retórica".
55. Carneiro, D.D. e E.M. Modiano; "Inflação e Controle do Déficit Público: Análise Teórica e Algumas Simulações para a Economia Brasileira".
56. Abreu, M.P. "Anglo-Brazilian Sterling Balances: 1940-1952".
57. Abreu, M.P. "Argentina and Brazil During the 1930s: The Impact of British and American International Economic Policies".

58. Arida, P. "Social Differentiation and Economic Theory".
59. Lopes, F.L.P. "Política Salarial e a Dinâmica do Salário Nominal: Notas Preliminares".
60. Correa do Lago, L.A. "Controle Quantitativo e Seletivo do Crédito: Aspectos Teóricos e a Experiência Recente do Brasil".
61. Lopes, F.L. "Política Salarial, Inflação e Salário Real: Um Exercício de Graduação".
62. Fritsch, W. "Brazil and the Great War, 1914-1918".
63. Arida, P. e A.L. Resende; "Recession and the Rate of Interest: A Note on the Brazilian Economy in the 1980's".
64. Abreu, M.P. "Notas Sobre Algumas Fontes Primárias Estrangeiras para a História Econômica Brasileira".
65. Arida, P. e E. Bacha; "Balanço de Pagamentos: Uma Análise de Desequilíbrio para Economias Semi-Industrializadas".
66. Lopes, F.L. "Sistemas Alternativos de Política Salarial".
67. Camargo, J.M. "Minimum Wage in Brazil: Theory, Policy and Empirical Evidence".
68. Modiano, E.M. "Elasticidades-Renda e Preços da Demanda de Energia Elétrica no Brasil".
69. Arida, P. "Cournot: Epistemologia e Análise Econômica" (Um Ensaio Didático).
70. Modiano, E.M. "Salários, Preços e Câmbio: Os Multiplicadores dos Choques numa Economia Indexada".
71. Abreu, M.P. e W. Fritsch; "The Concept of "Graduation" of Developing Countries: Its Genesis in Multilateral Organizations, a priori Criticisms and an Estimate of the Costs of its Application in the Case of Brazil".
72. Mascolo, J.L. e H.C. Braga; "Características Tecnológicas do Setor Industrial Exportador".
73. Bacha, E. "External Shocks and Growth Prospects: the Case of Brazil, 1973-1989".
74. Bacha, E. "Latin America's Debt: a reform proposal".
75. Lara Resende, A. "A Moeda Indexada: uma Proposta para Eliminar a Inflação Inercial".
76. Correa do Lago, L.A. "A Dívida Externa Brasileira e o Endividamento Global dos Países em Desenvolvimento: Experiência Recente e Perspectivas de Reescalonamento".
77. Lopes, F.L. "Inflação Inercial, Hiperinflação e Desinflação: Notas e Conjecturas".
78. Modiano, E.M. e D.D. Carneiro; "A Mágica do Novo Cruzeiro e a Geração da Nova Inflação".

79. Werneck, R.F. "Uma Análise do Financiamento e dos Investimentos das Empresas Estatais Federais no Brasil, 1980-83".
80. Bacha, E. e P. Malan, "Brazil's Debt: From the Miracle to the Fund".
81. Lara Resende, A. "A Moeda Indexada: Nem Mágica nem Panacéia".
82. Bacha, E. "O Fim da Inflação no Reino de Lisarb".
83. Abreu, M.P. "A Dívida Pública Externa do Brasil, 1824-1931".
84. Arida, P. "Economic Stabilization in Brazil".
85. Arida, P. e A. Lara Resende; "Inertial Inflation and Monetary Reform in Brazil".
86. Carneiro, D.D.; "O Conceito de Liquidez e o Comportamento de Alguns Indicadores para a Economia Brasileira".
87. Arida, P. "Macroeconomic Issues for Latin America".
88. Carneiro, D.D. "Growth Perspectives for Indebted Latin America: A Note on Major Issues".
89. Correa do Lago, L.A. "O Surgimento da Escravidão e a Transição para o Trabalho Livre no Brasil: Um Modelo Teórico Simples e uma Visão de Longo Prazo".
90. Lopes, F.L. e E. Modiano; "Determinantes Externos e Internos da Atividade Econômica no Brasil".
91. Werneck, R.L.F. "A Questão do Controle da Necessidade de Financiamento das Empresas Estatais e o Orçamento de Despesas Globais da SEST".
92. Fraga Neto, A. "German Reparations and the Brazilian Debt Crisis: A Comparative Study of International Lending and Adjustment".
93. Werneck, R.L.F. "Empresas Estatais, Controle de Preços e Contenção de Importações".
94. Modiano, E.M. "O Repasse Gradual: Da Inflação Passada aos Preços Futuros".
95. Fraga Neto, A. "Price Uncertainty and the Exchange-Rate Risk Premium".
96. Fraga Neto, A. "Indexation and Inflation in Brazil".
97. Bacha, E. "The Future Role of the International Monetary Fund in Latin America: Issues and Proposals".
98. Fraga Neto, A. e A. Lara-Resende; "Déficit, Dívida e Ajustamento: Uma Nota sobre o Caso Brasileiro".
99. Modiano, E.M. "A Inflação e a Moeda Indexada".
100. Bacha, E.L. e R.E. Feinberg; "The World Bank and Structural Adjustment in Latin America".
101. Camargo, J.M. "NRB Products Boom and Industrial Growth in Brazil: 1967-1980".

102. Bacha, E. "Banco Mundial: Um Memorando Brasileiro".
103. Camargo, J.M. "Política de Renda e Ajuste Macroeconômico".
104. Lopes, F.L. "Novo Austral na Argentina".
105. Abreu, M. de P. e W. Fritsch; "Brazil's Foreign Borrowing from Multilateral and Governmental Agencies: An Overview of Past Experience and the Present Challenge".
106. Modiano, E.M. "Repasses Mensais: Uma Alternativa de Política Salarial".
107. Abreu, M. de P. e W. Fritsch; "Latin American and Caribbean Countries in the World Trade System: Past Problems and Future Prospects".
108. Modiano, E.M. e F. Lopes; "Inflação: Análise do Impacto de Mudanças na Política Salarial".
109. Carneiro, D.D. "Long Run Adjustment, Debt Crisis and the Changing Role of Stabilization Policies in the Brazilian Recent Experience".
110. Bacha, E.L. "Preliminary Notes on the Economic Strategy of the New Brazilian Government".
111. Lopes, F.L. "A Medida da Inflação no Brasil".
112. Modiano, E.M. "O Choque Argentino e o Dilema Brasileiro".
113. Modiano, E.M. "A Escala Móvel e o Fio da Navalha".
114. Moraes, P.B., "Uma Nota sobre as Importações Brasileiras de Produtos Manufaturados".
115. Lopes, F.L., "O Problema do Descongelamento".
116. Aradeo, E.J., "Notes on Growth, Distribution and Capacity Utilization".