

# Para Pastore, não há dúvidas: “Comigo ou sem migo, o choque virá”.

Só a mudança de governo poderá baixar a inflação, diz o ex-presidente do BC. Não adianta nem mudar a política monetária.

Uma política monetária mais ativa, com elevação dos juros, não deverá ser suficiente para evitar os efeitos inflacionários do déficit público e assim o País continua correndo o risco de inflação crescente, podendo até descambar numa hiperinflação — acredita o economista Affonso Celso Pastore, ex-presidente do Banco Central: “Não se pode pedir da política monetária mais do que ela pode entregar. E cortar o déficit não é uma decisão de ministros, é do governo. Mudam os ministros da Fazenda e do Planejamento, mas o governo é o mesmo. Se o Banco Central insistir em evitar a monetização do déficit, vai gerar uma recessão maior, irresistível para esse governo populista que está aí.”

Até agora, uma política monetária expansiva e o déficit público crescente são os elementos principais a induzir a uma inflação de demanda (procura): “Mas a inflação é um fenômeno de demanda e de custos” — adverte Pastore. Portanto, atuar sobre os juros é somente agir sobre uma parcela do problema — e ainda assim será preciso cuidado para que também as taxas no *overnight* sejam elevadas, de maneira a evitar que o sistema bancário se financie mais intensamente junto ao Banco Central. Mas do lado dos custos, afirma o economista, a pressão será duradoura.

Essas pressões originam-se, em sua análise, da taxa cambial, que não pode evoluir abaixo da inflação doméstica; dos preços de bens e serviços estatais, que ainda sobem acima da inflação e não poderão ser corrigidos em níveis inferiores aos dos índices; e do mecanismo da URP (Unidade de Referência de Preços) para reajuste dos salários, não obstante “os saltos tendam a ser menores daqui para a frente, porque as empresas têm-se antecipado a situações como a de novembro”.

Pastore diverge da argumentação de que, na falta de demanda, a inflação tende a estabilizar-se. A qualquer crescimento de demanda, mesmo que localizado, nota, só os preços subirão, e não a oferta. A razão básica para isso é a de que as margens operacionais das empresas caíram substancialmente — de tal maneira que produzir mais não compensa, porque poderia ele-

var prejuízos se os preços fossem mantidos. A atitude presumível, assim, é a da correção de preços.

## Comparação

Duas situações conjunturais distintas são apresentadas pelo economista, hoje professor da USP e consultor de empresas: a primeira é a que se sucedeu ao Plano Cruzado e a segunda é a atual.

Nos “primórdios” do Cruzado, com os preços congelados, a demanda começou a aumentar com a oferta monetária muito elevada. E o aumento da demanda virou aumento de volume, ou seja, de oferta. Esgotada a capacidade ociosa, reduzidos os estoques e com o crescimento do custo da mão-de-obra, as empresas começaram a produzir a custos crescentes. Criou-se o espaço para elevações de preços, visíveis nos ágios, nas filas, mesmo que não contabilizados nos índices. E o governo começou a consumir as reservas cambiais para aumentar a oferta de bens. Esgotada a capacidade, a inflação explodiu, não obstante houvesse muito para um ambiente não inflacionário, como o congelamento da taxa cambial, dos preços do petróleo e do aço, do fim da correção monetária e a credibilidade do governo.

— Hoje a situação é diametralmente oposta — nota Pastore. A economia está plenamente indexada. E é preciso obter superávits altos. Com os elementos de custos que são a taxa cambial, a URP e os preços públicos, a inflação não cai por esse lado. E, desde 1987, há o problema da compressão das margens.

## Ilhas

Todo mundo é vítima dessa situação? Pastore admite que há, na economia, somente “ilhas”. Setores como o de papel e celulose, no qual o Brasil compete com os nortistas, cujas moedas se valorizaram acima do dólar; produtores de ônibus, que estão vendendo ao estado do Rio e à Prefeitura de São Paulo; indústrias de alimentação, para as quais a demanda é quase inelástica (porque só em último lugar as pessoas reduzem o consumo de alimentos); produtores de motoniveladoras, adquiridas para pavimentar estradas em municí-



pios e estados, às vésperas do processo eleitoral — são exemplos típicos dessas “ilhas”. Mas a característica geral é a queda da produção e do emprego — em bens duráveis, confecções, têxteis.

— Todos os N-4 setores — ou seja, fora as “ilhas” — estão com margens deprimidas, ou então negativas ou muito baixas. E o que faz o empresário nesse caso? Ante qualquer demanda, repassa tudo para os preços. Portanto, na economia atual, mais demanda só gera mais preço e não mais oferta.

Pastore acredita que a pressão de gastos da União é pior do que em 1987 — do que foi evidência o custo da folha em janeiro. “E o governo, para evitar a monetização do déficit, só pode aumentar os juros.” Só que não será bem sucedido, adverte o economista, porque não terá resistência para enfrentar suas consequências, até porque há uma demora para que a política monetária surta efeitos.

## Meia verdade

Outro elemento de suposição para justificar a expectativa de estabilização inflacionária consiste na liberdade de preços e nas liquidações. “É uma meia verdade — afirma. As liquidações estão ocorrendo, mas apesar delas a inflação de dezembro foi de 15,5%, a de janeiro 16,5% e a de fevereiro ficará entre 17,4 e 17,6%, acreditar no que diz o diretor da Dívida Pública, Juarez Soares, sobre a política de open. As liquidações permitiram que o ritmo da inflação fosse menor, mas não permitiram que se estabilizasse ou caísse”.

E as reposições de mercadorias, entende, serão feitas a níveis de preços mais elevados. “Liquidados os estoques, o salto de preço na vitrine vai ser muito grande. Quem fez liquidação de camisa a 10 só reporá o estoque a 18. Todas as evidências do lado dos custos são de uma inflação crescente e não carente.”

— Podemos discutir se a tendência da inflação é de explodir ou não. Mas ela é ascendente. Suponha-se que chegue a 19 ou 20% em março. E irá supor-se um novo choque. Aí, parafraseando Vicente Mateus, *comigo ou sem migo acaba virando choque*.

Fábio Pahim Jr.