

Quando o crescimento preocupa

A sobremesa de um almoço informal, os economistas do Ministério da Fazenda verificaram, com surpresa, que o atual crescimento da demanda talvez não seja tão auspicioso quanto se pensava e que estaríamos chegando, mesmo, às vésperas de uma nova onda inflacionista. Após o café, decidiu-se que cada um dos participantes deveria meditar sobre as causas e consequências deste momento em que se mesclam a euforia e a preocupação.

Em recente comentário, tivemos oportunidade de observar que se o ministro da Fazenda tinha à sua disposição os instrumentos adequados ao afastamento, por enquanto, da ameaça de hiperinflação (taxa de juros elevada e controle monetário), faltavam-lhe todavia os meios para impedir a alta dos preços, porquanto não podia controlar uma demanda que até o final do ano deveria crescer. Ao que nos parece, não era tão difícil prever o que iria ocorrer, uma alta que o INPC do mês de agosto acaba de sancionar (33,18% contra 27,4% verificado em julho), o que permite antecipar que o IPC de setembro, calculado segundo as mesmas modalidades mas com data diversa (15

dias de diferença), acusará nova elevação, demonstrativa de que não se pode estabilizar tão alta inflação.

Não se encare com surpresa tais resultados: eram previsíveis como o são, a esta altura, outros. Quando a demanda cresce violentamente sem que a oferta a acompanhe o único fator moderador será a alta de preços. Pode-se indagar por que cresce a demanda. A resposta, porém, exige mais de uma explicação, porquanto existem diversos fatores. Alguns economistas do Ministério da Fazenda atribuem tal alta aos saques das cadernetas de poupança, cujo saldo, em julho, cresceu 23,5% em confronto com uma inflação de 27,4%. Acrescentam outros, todavia, que os saques das cadernetas foram feitos não para alimentar a demanda, mas para que se comprassem LFT no overnight (com saldo que cresceu 32,9% em julho). Não nos parece que a redução das aplicações em cadernetas tenha sido um fator determinante, ainda que não desprezível. Convém apenas lembrar aos economistas que não houve transferência de tipo de poupança, uma vez que as operações de overnight não a re-

presentam, mas sim um tipo de liquidez remunerada que eleva a renda dos investidores, permitindo-lhes gastar mais, sem reduzir seu patrimônio.

A demanda foi fortalecida por um aumento salarial que apenas se inicia. Segundo os dados da Fiesp, as vendas reais da indústria cresceram 6,6% em julho em relação ao mesmo mês do ano passado, mas houve, paralelamente, para o mesmo período, um aumento de 5,6% do salário real médio. O que robusteceu uma demanda que no quadro de uma inflação crescente, teria crescido de qualquer modo, a menos que houvesse um aperto da liquidez, o que não ocorre quando se soma aos meios de pagamentos a quase-moeda (títulos federais), com um aumento, em julho, de 29,4%, superior, portanto, à taxa de inflação.

O problema é que, a partir deste mês, com os dissídios, o crescimento do salário real em numerosas categorias (a começar pelos bancários) será muito superior à inflação. Para neutralizar os efeitos negativos da alta da demanda, disporá o governo de único aliado, com o qual aliás não

contava: a alta de preços. Tranqüilize-se o Planalto: esse aliado não lhe faltará, uma vez que, da parte da indústria e do comércio, as altas serão superiores à inflação prevista. Não há mistérios quanto a esta evolução. A indústria, que se ressentiu da falta de investimentos nos anos anteriores, está trabalhando à plena capacidade: 92% no caso da indústria têxtil, 89% na área de papel e celulose, e 86% na de metalurgia. Em tais condições, torna-se difícil conter os preços. Fato mais grave, a indústria está enfrentando grande escassez de insumos: faltam aço, algodão, cimento, zinco. Insumos que vêm sendo disputados a valores que nada têm a ver com o aumento dos custos de produção: é o preço da escassez.

Não necessita o ministro da Fazenda procurar explicações para as causas do aumento da demanda, quanto às suas consequências, conhece-as muito bem. Apenas deve reconhecer que sua missão não é a de impedir a alta dos preços, mas a de empreender, sim, uma política que afaste a hiperinflação, isto é, que garanta o desenvolvimento do processo eleitoral num quadro de normalidade.