



***“É preciso reduzir  
a demanda, conter  
custos e estabilizar  
as expectativas”***

Edmar Bacha

# Difícil é conter custos, demanda e a expectativa

No quadro atual, o economista Edmar Bacha aponta três áreas em que o governo precisa atuar no curto prazo para assegurar a transição sem grandes perturbações: reduzir as pressões de demanda, conter as pressões de custo e estabilizar as expectativas. O difícil é ajustar um desses lados sem desestabilizar os outros, segundo avalia o próprio Bacha.

Para conter a pressão dos custos, Bacha acha que a saída seria o governo atuar sobre a parcela do índice de inflação que ele controla: as tarifas públicas e os preços administrados. Segurar as tarifas, abdicando da política que vinha sendo seguida de recuperar os valores reais, também tem seu preço. Cria a expectativa ainda mais acentuada que o reajuste tarifário — inevitável para cobrir o déficit que esse atraso acarretará às estatais e às contas públicas — será ainda mais forte no princípio do próximo ano. “E, portanto, desestabiliza as expectativas sobre o futuro curso da inflação às custas de uma estabilização no curso presente”, avalia Bacha.

Colocando em dúvida se o mais importante hoje é estabilizar as expectativas ou as pressões de custo, Bacha levanta o mesmo tipo de problema numa eventual política de contenção de demanda. Como o governo não dispõe de instrumentos para aumentar impostos, a única via para conter a demanda é a elevação das taxas de juros, que supostamente induz as pessoas a pouparem em vez de consumir e força as empresas a desovarem seus estoques. Para isso, entretanto, Bacha acha que o governo tem que subir ainda mais as taxas de juros, agravando o déficit fiscal devido ao custo que os juros elevados têm sobre a dívida interna.

Com o custo da dívida interna crescendo devido aos juros, Bacha acha “razoável imaginar que a expectativa do mercado seja imaginar que a tentação do calote da dívida cresce na proporção em que cresce o peso dos juros nos gastos do governo”. Mais uma vez, o governo acaba se deparando com o problema das expectativas e o risco é que esse efeito que a contenção de demanda pode gerar sobre as expectativas seja mais forte do que o efeito de controle da demanda.