

# Entendimento nacional, inflação e recessão

Paulo Nogueira  
Batista Jr.\*



Ao contrário do que às vezes se imagina, o governo brasileiro não tem alternativa senão conferir prioridade à política antiinflacionária, ainda que a um custo expressivo em termos de redução do nível de atividade econômica. A margem de manobra da política econômica é mínima. Um afrouxamento do controle monetário e fiscal, combinado talvez com novas pressões pelo lado da oferta agregada, ameaçaria engendrar uma aceleração inflacionária de deixar saudades daquela registrada no final do governo Sarney. Evidentemente, a guerra no Oriente Médio veio agravar riscos e dilemas preexistentes, atribuíveis em parte a decisões tomadas desde março último.

Não se deve esquecer que as violências cometidas quando da implantação do Plano Collor aumentaram significativamente os riscos associados a uma aceleração da inflação. Isso porque o próprio plano introduziu um elemento adicional de instabilidade e insegurança, ao confiscar a liquidez dos ativos financeiros denominados em moeda nacional.

O confisco da liquidez deve ter produzido pelo menos dois efeitos: uma redução duradoura no nível da demanda global por ativos financeiros domésticos e, o que é mais importante, um forte aumento na instabilidade potencial dessa demanda. Uma alta acentuada da inflação, associada a receios e rumores de novo congelamento dos ativos financeiros, pode produzir um crescimento explosivo da velocidade de circulação da "moeda indexada", com efeitos desestabilizadores para a economia como um todo. Nas circunstâncias atuais, uma aceleração da inflação tende a produzir não só a habitual fuga da moeda não-remunerada, como também uma redução generalizada na demanda por ativos financeiros domésticos e o redirecionamento da riqueza privada para estoques, bens de consumo, moeda estrangeira, etc.

A ninguém escapa que um processo desse tipo pode desembocar em uma crise inflacionária de dimensões superiores à de 1989/90, com consequências graves nos planos social e político. É esse o tipo de cenário que paira como ameaça quase permanente desde que ficou claro para todos que o Plano Collor não conseguiria, como prometido, eliminar a inflação "de um só golpe".

O que se pode criticar, portanto, não é a obsessão do governo com o combate à inflação, mas sim a inexistência de uma política capaz de garantir a estabilização sem provocar uma recessão profunda e prolongada.

Quais são as possibilidades que se oferecem? A op-

ção por um Plano Collor II (incluindo desta vez um possível confisco de parte do papel-moeda em poder do público) deveria ser descartada, pois destruiria definitivamente a credibilidade do governo e seria fortemente contestada pela sociedade civil e pelos poderes Legislativo e Judiciário. Um novo "choque heterodoxo", implementado por iniciativa unilateral do governo, também não parece promissor nas atuais circunstâncias. Um choque desse tipo seria certamente capaz de reduzir a inflação por alguns meses, mas produziria, provavelmente, uma deterioração das perspectivas e expectativas de médio e longo prazos.

Nas circunstâncias atuais, é difícil aceitar que algo de positivo possa emergir de decisões unilaterais do governo federal. A melhor alternativa ainda parece ser a busca de soluções negociadas e amparadas em amplo acordo político. Isso significaria provavelmente retomar, em algum momento, a ideia da prefixação de preços e salários, combinando-a com uma nova ofensiva na área fiscal.

A prefixação envolveria evidentemente o abandono de alguns aspectos centrais da política econômica atual, entre os quais a liberdade preços e salários e a flutuação cambial, mas abriria a possibilidade de limitar os ônus reais associados à luta contra a inflação. O mais importante, contudo, é garantir o equilíbrio duradouro das finanças do setor público. A construção do entendimento social ou de um acordo político precisa estar pautada, portanto, pela preocupação de evitar a incorporação de demandas que contribuam para solapar o ajuste das contas públicas.

Mais do que isso, é preciso viabilizar a implementação de novas medidas na área fiscal e de reformas estruturais que conduzam efetivamente à recuperação financeira do poder público. Isto se faz necessário, entre outros motivos, porque o ajuste fiscal de 1990, embora substancial, foi até certo ponto temporário, isto é, obtido em parte por meio de medidas de efeito não-recorrente e pela acumulação de atrasos de pagamento.

O progressivo enfraquecimento político do governo Collor poderá conduzir a concessões desordenadas no plano financeiro e a uma crescente erosão do controle fiscal, jogando por terra as chances de êxito de qualquer tentativa de estabilização. Sem um acordo político e social que permita implementar uma política de preços e salários e reorganizar de forma duradoura as finanças do Estado, o Brasil continuará a colher resultados decepcionantes em matéria de controle da inflação, adiando indefinidamente as possibilidades de retomada do desenvolvimento.

\* Professor da FGV-SP e chefe do Centro de Análise de Políticas Macroeconômicas do IESP/Fundap.