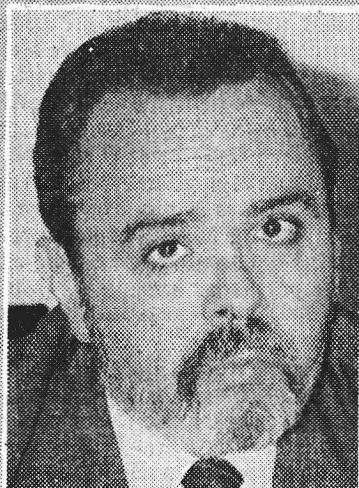


■ Rogério Werneck

## A inflação fica, a duras penas, abaixo de 10%, mas à beira de nova aceleração

23



**F**undamental na questão da retomada do crescimento é que continuamos sem equacionar o problema da estabilização. Apesar de todo o esforço, de todos os sacrifícios, a tarefa da estabilização ainda está por ser feita. A economia brasileira continua com tendência a resvalar para o regime de alta inflação, com um problema complicado que se liga a expectativas bastante desestabilizadoras.

No passado, essas expectativas tinham a ver com o comportamento dos agentes na formação de preços. Quando a inflação começava a se acelerar, os agentes achavam que haveria um congelamento e se antecipavam aumentando os preços. Isso já era razão para o congelamento, e várias vezes ficamos presos nessa armadilha. Agora, o problema se complicou tremendamente. Além desse comportamento instabilizador em termos de formação de preços, há um outro comportamento instabilizador em termos de comportamento dos agentes na gestão de seus ativos. O que os agentes fazem é, além de reajustar os preços que podem, é reestruturar a sua carteira de ativos. Além do congelamento de preços, tem-se a reestruturação dos ativos. Esse é um fantasma a mais.

Só se consegue manter a situação sob relativo controle com a inflação abaixo de 10%. Nos curtos períodos em que isso foi possível, teve-se que recorrer ou ao congelamento de preços ou a uma recessão brutal. Atualmente, faz-se quase que uma combinação das duas coisas e a inflação fica, a duras penas, abaixo de 10%, mas com uma altíssima probabilidade de haver uma nova aceleração.

Neste quadro, falar em crescimento significa romper as últimas amarras que seguram a inflação abaixo da marca fatídica de 10%. Mas é exatamente em torno disso que podemos resvalar

novamente para a alta inflação. E não sabemos o que vem depois. Não sabemos como o governo vai reagir a isso, que tipo de medida automática vai ser tomada.

Tem essa economia que está aí condições de estabilizar a inflação nessa faixa? É possível, mas pouco provável. Mesmo com o congelamento, a taxa de inflação está em torno de 10%. Os preços agrícolas no atacado estão subindo muito rapidamente, apesar do período de safra. Na verdade, as previsões de safra são muito negativas. O comportamento das empresas no que tange à política salarial tem sido mais generoso do que o governo gostaria. Há o problema da liberação dos cruzados que vai significar uma injeção importante de demanda. Os preços estão se atrasando, mas o congelamento não se sustenta por muito tempo.

Falar em reaquecer e crescer agora é uma insanidade. De outro lado, é importante acenar com a possibilidade de crescimento. Essa crise abre a possibilidade de os agentes sentarem à mesa para distribuir os custos da estabilização agora, falando concretamente dos benefícios no futuro. Aí sim, vale à pena estabelecer o crescimento como meta neste país. Mas nunca vender a idéia de que o país está pronto para crescer.

Com um plano de prazo mais longo que permita negociar a divisão dos frutos do crescimento, pode-se facilitar a formação de uma coalizão que leve a implementar um programa de estabilização. Sem um programa de estabilização, pode-se ter o melhor ministro do Planejamento do mundo, o plano mais detalhado do mundo, que não se vai a lugar algum. A economia é um organismo doente e não é possível colocá-la para crescer. A questão chave continua sendo a estabilização.