

Estabilização cerceada

JULIO SÉRGIO GOMES DE ALMEIDA

Após vários congelamentos e planos de estabilização malsucedidos, talvez seja útil perguntar sobre o significado da inflação para a economia brasileira. Talvez, com isso, se tornem mais evidentes as forças contra as quais qualquer política econômica estará lutando para vencer a inflação no País. Os componentes decisivos, introduzidos no cotidiano das empresas, pessoas e mercados, a partir da prolongada crise que o País enfrenta desde o início da década, são estes:

■ Indivíduos e empresas, municiados por mercados e instrumentos financeiros cada vez mais desenvolvidos e informatizados, adquiriram um grau sem precedentes de agilidade de resposta às medidas de política econômica ou a qualquer outro sinal de agravamento da crise. Um sintoma dessa hipersensibilidade: em 1980, uma medida de política econômica limitou à metade da inflação prevista os índices de correção monetária e cambial, objetivando com isso abafar a tendência de aceleração inflacionária.

Se fosse adotada hoje, a mesma medida desencadearia uma avassaladora fuga em massa da poupança, explosão do consumo e queda das exportações. O resultado seria uma imediata crise cambial. Em uma importante medida, essa pronta capacidade de resposta vem limitando o raio de ação das políticas econômicas convencionais, notadamente as políticas monetária e fiscal, como instrumentos de combate à inflação.

Ou, em outras palavras, esta é uma razão que explica a necessidade de políticas cada vez mais "duras" (o confisco da riqueza financeira, no limite) ou o recurso a medidas "heterodoxas" (a sucessão de congelamentos, por exemplo) para que sejam atingidos certos objetivos, os quais, em outra situação, teriam êxito a partir do manejo das variáveis usuais de política (juros, oferta monetária, crédito, gasto público, etc.).

Aqui, somente um "banho de confiança" seria capaz de desarmar os espíritos e reduzir as incertezas, de forma a permitir o curso minimamente normal de uma política de estabilização. Ora, nenhuma medida de política econômica — dentre as que compõem o arsenal dos condutores de economia — é em si capaz de restabelecer a confiança, exceto estando previamente amparada por algum tipo de acordo ou convergência social. Neste caso a política é o pressuposto da economia.

■ É sabido que os bancos ganham com a inflação. Em maior ou menor medida, eles absorvem o "imposto inflacionário" que recai (de forma altamente desigual, diga-se de passagem) sobre a população. A questão ficaria circunscrita apenas à esfera bancária se, desgraçadamente, o prolongamento da crise econômica não tivesse generalizado tanto a forma inflacionária de obtenção de lucro no Brasil. A apropriação do "imposto inflacionário" generalizou-se a ponto de envolver os segmentos empresariais e finan-



ceiros mais expressivos do País. Aqui também nos deparamos com uma reação "defensiva": qualquer atraso momentâneo na atualização de preços, juros e spreads pode ser a causa de perdas duradouras e expressivas.

Evitar o atraso não significa que o cálculo e as decisões empresariais passem a ser formados com base na pior expectativa. Ou até apoiados na pior projeção de inflação, se a questão é atinente aos preços. Mas, se for desse modo, muito dificilmente a pior expectativa não se confirmará, ainda que a política econômica atue decisivamente na direção contrária.

Em economia é assim: se todos os agentes (ou os mais relevantes, dentre eles) antecipam o mesmo resultado e formam suas decisões sobre essa antecipação, ele se concretizará. Um exemplo muito simples: se os participantes de um mercado, como a Bolsa de Valores, julgam que as cotações irão evoluir, eles tentarão adiantar esse resultado por meio da compra imediata de títulos, o que alimenta e realiza a alta antecipada.

Às vezes, a unanimidade das expectativas age para o bem, como em uma etapa de crescimento que em muitos casos se prolonga precisamente por essa causa. Nos últimos anos, no entanto, ela tem servido como um indutor de aceleração inflacionária. Tampouco aqui é de se esperar êxito das políticas convencionais em desarmar as defesas levantadas por empresas e bancos, sobretudo porque nenhum agente individualmente se mostra disposto a baixar a guarda em primeiro lugar ou mesmo tem forças para isso.

Como já se disse, no estágio da crise em que a instabilidade é muito acentuada, qualquer erro de avaliação ou mesmo um momento atraso de reajuste de preços poderá custar a sobrevivência empresarial. Então, o pressuposto da execução de uma política de estabilização é, mais uma vez, um prévio acordo ou contrato coletivo.

É importante observar que a inflação brasileira há muito tempo deixou de ser regida apenas pelos clássicos componentes de custos e de demanda. Isso não significa que as pressões de custo (causadas, por exemplo, por um choque externo ou por uma grande elevação dos salários) e de demanda (motivadas pelo aumento do déficit público ou por uma expansão do crédito) não tenham impacto inflacionário na economia. A implicação mais relevante aparece do outro lado: a política antiinflacionária, apoiada na redução de custo e na contenção da demanda, pode ser causa de recessão e desemprego, mas não há a mínima garantia de que consiga controlar os preços. Em 1990, tivemos um exemplo disso.

Já se disse, com razão, que o "entendimento nacional", antes de constituir-se na solução dos impasses econômicos atuais, é, ele próprio, um problema — um complexo problema. Mas não há outro caminho senão enfrentá-lo. Do contrário, estaremos iniciando a contagem regressiva para o próximo "choque"...

□ *Julio Sérgio Gomes de Almeida, economista e professor licenciado da Unicamp, é vice-presidente de Investimento do Banesp*