

POLÍTICA ECONÔMICA

Limites da ortodoxia para combater a inflação

por Claudia Safatle
de Brasília

Parece difícil, quase impossível, conseguir reduzir a inflação do atual patamar de 20% ao mês, através de uma política ativa de taxa de juro. Para que esse modelo pudesse dar certo, seria necessário promover uma recessão brutal, levar a capacidade ociosa da economia a algo como 18,8%, equivalendo a uma retração de 10% no Produto Interno Bruto (PIB). Somente assim a inflação cairia para a casa dos 228,8% no período de um ano, conforme o acordo originalmente acertado com o Fundo Monetário Internacional.

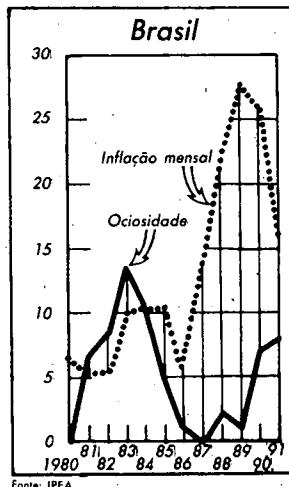
Essa conclusão é de um estudo feito pelo coordenador de macroeconomia do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA), Eduardo Felipe Ohana, e pelo economista Carlos Mussi, da Cepal, sob o título "Inflação e Hiato de Produto", a partir de exercícios sobre "a curva de Phillips".

Uma observação sobre o comportamento das economias da Argentina, Chile,

Colômbia, México, Venezuela e Brasil, com base nas políticas da década de 80, mostra que a relação entre inflação e capacidade ociosa, ou a relevância da recessão como estratégia de combate à inflação, não se confirma.

No caso brasileiro, a montagem de diversos exercícios econometrícios mostra que "o efeito da indexação é forte e suficiente para desafiar uma política antiinflacionária que não considere políticas de rendas em seu programa". Isso, por si só, também não resolve o problema de uma inflação elevada associada à "inéria", que os economistas dimensionam em 0,887. "Quando a inéria é próxima a 1, indica que a indexação domina a economia. Para que seja quebrada essa corrente de inflação futura reproduzindo a inflação passada, a recessão teria que ser forte e suficiente para os agentes econômicos esquecerem a indexação e mal se lembrarem do dia de ontem", salientou Ohana.

"As principais lições dessa pesquisa vão ao encontro do que economistas do



País estão dizendo há algum tempo. Primeiro, que um programa de estabilização que prescinda de uma política de renda e de um novo regime fiscal dificilmente teria êxito. Segundo, o item problemático na inflação brasileira é a indexação, enquanto a variável mais importante e complexa é a questão fiscal." Política de renda, entendida como levar a inéria a zero, somada a um bom ajuste fiscal, seria, na ótica dos

dois economistas, a receita ideal.

"Não seria recomendável a instauração de medidas de política de rendas antes de se assegurar um confortável e seguro resultado do setor público que seja consistente no tempo, significando um novo regime fiscal". Na verdade, argumentam, "seria aconselhável uma 'overdose' na arrecadação para permitir, através de um recuo nas alíquotas dos impostos, ou elevação dos gastos públicos, a sinalização para o crescimento, em linha com a política monetária". Isso, depois de alcançada a estabilidade.

Para confirmar, através de exercícios macroeconometrícios, o que se constata empiricamente na resistência de uma inflação na casa dos 20% há cerca de oito meses, os economistas procuraram responder a algumas perguntas básicas:

1) Para uma meta de inflação de 228,8% neste ano e tendo como perspectiva uma redução real de 20% na arrecadação de impostos, qual seria a ociosidade necessária (tendo ainda

variação zero de câmbio e a inéria dada)? A resposta é de que a ociosidade teria que atingir 20,5% do PIB, equivalente a uma taxa negativa de crescimento do produto de 11,7% neste ano.

2) Se todas as variáveis envolvidas ficasse exatamente iguais ao ano passado, qual seria o cenário para a taxa de inflação este ano (considerando a variável fiscal constante, a ociosidade de 8% e câmbio com variação zero)? A taxa de inflação este ano seria de 406,8%.

3) Qual a expectativa de inflação para este ano, se o déficit operacional do setor público for de 2,7% do PIB e a receita fiscal cair 20% com as demais variáveis constantes? A inflação seria de 481%.

4) Se, por hipótese, fosse aplicado um congelamento por um ano e se esse freio nos preços gerasse ocupação completa da capacidade produtiva, qual a taxa de inflação resultante, mantendo as demais variáveis também constantes (como um déficit operacional de 2,7% do PIB). Resposta: 110%.

Assim, o estudo conclui que: "O delineamento de um programa de estabilização, tal como analisado pela 'curva de Phillips', difficilmente poderia prescindir de uma política de renda, que representaria levar a inéria a zero. Para se contrapor ao efeito renda real dessa política e evitar aumento no endividamento real do setor público, a receita fiscal teria que ser ampliada em 2,7% do PIB. A variação da taxa de câmbio seria nula, em termos reais, e a meta de inflação seria de 5% em doze meses".

"Esse tipo de exercício demonstra que um programa de estabilização deve considerar mutuamente política de rendas, fiscal e monetária. Mostra ainda a existência de um espaço consistente e factível para o comportamento do nível de atividade. A maior dificuldade reside na relação fiscal-monetária. É necessário que o superávit primário das contas públicas seja tal que a política monetária possa ser administrada em sintonia com o nível da demanda agregada", argumentam.