

JUROS

Dois caminhos contra a inflação

DO MUITO QUE JÁ SE DISSE neste espaço sobre a elevação dos juros pelo Banco Central, prevista pelos artífices do "mercado" para a reunião do Comitê de Política Monetária (Copom) da próxima quarta-feira, faltou sublinhar um antídoto fundamental: o caminho mais sensato a ser trilhado pelo governo é o do controle fiscal. Trata-se do único modo de o país voltar a ter uma política antiinflacionária menos dependente do controle monetário — isto é, dos juros altos. Se trafegassem por uma via de maior austeridade nos gastos públicos, as autoridades brasileiras permitiriam ao Banco Central hesitar em optar por uma cada vez mais provável medida impopular. Mas infelizmente não há razão para grandes otimismo em relação ao tema — tanto pela cautela excessiva do Copom, de um lado, quanto pela resistência do governo, de outro.

Quem tem acompanhado os últimos informes sobre as relações entre pressão inflacionária, crescimento econômico e juros saberá reconhecer a existência de dados relevantes. Primeiro, o consumo das famílias foi um dos maiores responsáveis pelo bom resultado do Produto Interno Bruto de 2007. Tudo leva a crer que 2008 repetirá a tendência. O aumento do emprego e os programas de transferência de renda continuam a beneficiar mais as famílias que ganham menos, cujo consumo tende a aumentar proporcionalmente mais do que o das famílias de renda mais alta. A oferta de crédito atinge mais diretamente essa faixa. A consequência dessa tendência, identificada pelo BC, é inquietante: se a demanda continuar forte por muito tempo, problemas surgirão, sobretudo com o consumo crescendo mais depressa do que a produção, e as importações aumentando mais do que as exportações.

Compreensivelmente, pode-se argumentar que essa tendência ainda não se revela preocupante. Pelo menos não inteiramente. Ao BC, portanto, caberia esperar mais um pouco antes de decidir elevar os juros. É justificável, ainda, a crítica ao açamento do banco ao antecipar ao mercado, na ata da última reunião do Copom, a possibilidade de elevação no curto

O controle fiscal tornaria a política antiinflação menos dependente dos juros altos

prazo. Seria mais inteligente, prudente e econômico, em momento de incerteza, agir como *cheerleader*, como chefe de torcida, "coordenador de expectativas", do que incorrer na frustração da confiança econômica decorrente de um aumento da taxa básica de juros. Não deve funcionar por muito tempo.

Não parece justificável, porém, ignorar que o governo é também responsável por parte considerável da demanda — devido aos seus gastos gerais crescentes e aos salários que paga ao funcionalismo, que também consome. Conforme lembrou esta semana a Confederação Nacional da Indústria, os gastos públicos vêm, há anos, crescendo mais do que o PIB. Em 2007, as despesas do governo federal cresceram 13,3% ante o aumento de 9,7% do PIB em valores nominais. Também este ano, a previsão é que os gastos do governo subam mais do que o PIB.

Para cobrir tais despesas, o governo onera o setor privado, arrancando mais dinheiro dos contribuintes. Resultado: quando há indicação de que a demanda da economia está aquecida, o BC aumenta os juros. O ciclo nebuloso se completa porque a elevação inibe o consumo e freia investimentos. É verdade que a situação fiscal do país é bem melhor hoje do que era no momento de implantação do real, 14 anos atrás. A agenda de reformas neste terreno, porém, avançou bem menos do que o necessário. De nada adiantam paliativos, como o anunciado nos últimos dias, de corte de despesas previstas no orçamento. (Simultaneamente, o governo elevou outros gastos). Sem uma reforma fiscal para valer, o país seguirá na tênue fronteira que separa o crescimento com ou sem pressão inflacionária. Convém reconhecer que a demanda está crescendo, tanto no setor privado quanto no público. Parece óbvio escolher por onde começar a aguçar a faca.