

Entre o crescimento e a inflação

Um debate estéril vem dividindo os membros do governo Itamar Franco. Alguns, reconhecendo que a recessão, com altas taxas de juro, não consegue deter a inflação, defendem uma política ativa de expansão econômica, regozijando-se com a atual retomada dos negócios; outros, preocupados diante de uma "bolha de consumo" que, segundo entendem, poderia atizar a fogueira inflacionista, sugerem a adoção de medidas para contenção da demanda. Por diversas razões, a expressão "bolha de consumo" nos parece infeliz.

Em primeiro lugar, quando se analisam as razões da presente reação dos negócios, nada permite afirmar que ela possua um caráter provisório. Em segundo, não devemos considerar que, em si, tal retomada seja fator de inflação. A melhora verificada nas vendas do comércio varejista e na produção industrial deve ser examinada hoje em contexto mais amplo do que aquele observado nos últimos meses. Não estamos diante de uma demanda explosiva, suscetível de elevar perigosamente os preços. Na realidade, assiste-se a uma recuperação muito modesta da demanda, ainda muito distanciada do nível em que se fixava anos atrás. Isso é também verdadeiro para um setor que parece se salientar: a indústria automobilística, que apresenta demanda interna bastan-

te inferior à dos anos normais. Realmente, estamos diante do que se pode considerar o ponto positivo de um ciclo da demanda, no qual os consumidores, entendendo já ter constituído uma poupança suficiente, estão voltando a comprar um pouco mais. É possível que o receio de uma aceleração do processo inflacionário tenha contribuído para ampliar a demanda, como também o fez uma ligeira redução das taxas de juro. Outro fator explicativo do leve aumento das vendas pode ter sido um reajuste mais freqüente dos salários.

Ao que nos parece, esses fatores deverão continuar a manter em um nível razoável a demanda nos próximos meses, somente podendo haver uma reversão de expectativa se o governo vier a adotar medidas que restrinjam artificialmente o poder aquisitivo (tipo confisco do Plano Collor 1) ou ocorra uma aceleração da inflação capaz de reduzir fortemente a capacidade de compra da população.

Quanto à primeira ameaça, não nos parece palpável a curto prazo, não devendo o governo, na sua reunião de 24 do corrente, adotar medidas drásticas e heterodoxas. Um choque somente se tornaria provável daqui a alguns



meses, desde que houvesse uma explosão dos preços.

Alguns, é verdade, estão incluindo nas suas perspectivas tal eventualidade, certamente possível caso vença, no Congresso, o projeto aprovado pela Comissão do Trabalho da Câmara dos Deputados que estabelece o sistema da escala móvel dos salários e um reajuste real de 3% ao mês do salário mínimo. Efetivamente, com a criação de tal automatismo e a fixação de um reajuste real da remuneração totalmente desvinculado dos ganhos de produtividade, não mais existiriam condições inibitórias da inflação.

Economistas há que entendem que uma retomada da demanda se traduz por uma elevação de preços, pelo que convém detê-la para contenção da inflação. O que seria verdadeiro se não existisse uma capacidade ociosa em nossa indústria. Ora, esta está longe de ter sido absorvida. Podemos produzir mais sem dificuldades em quase todos os setores e admitir que algumas empresas procurem recuperar suas margens de lucro diante de um aumento da demanda, o que, entretanto, não representa um grave fator de elevação de preços. Na realidade, a inflação não

encontra raízes no atual crescimento da demanda, mas, muito mais, na falta de uma política monetária adequada, capaz de impedir os reajustes de preços. Tal situação decorre unicamente do déficit público atual ou esperado. Com efeito, o Congresso votou um Orçamento, para 1993, que permite prever forte elevação do déficit. Este, em parte, será coberto por emissões de títulos de dívida interna quando o objetivo era a redução do montante desse encargo. A colocação de tais títulos no mercado requer o aumento da taxa de juros, os quais, para os agentes econômicos, são indicadores da inflação de amanhã.

Haverá, portanto, uma bolha de consumo apenas se o governo não conseguir reduzir seu déficit. Realmente, uma aceleração do processo inflacionário resultaria na liquidação do ligeiro aumento da demanda que ora se registra. Não cabem medidas para conter tal situação, mas para impedir a inflação decorrente das ações do Legislativo ou da má gestão das despesas públicas. Devemos, sim, nos preocupar com um fato que pode comprometer a continuidade da recuperação do consumo: a falta de investimentos para atendê-la.

Nunca se pode ou se deve esquecer que a saúde de uma economia não se mede pelo consumo, mas pelo montante dos investimentos.