

Estabilidade e crescimento

JORNAL DA TARDE

PAULO R. HADDAD

08 MAI 1995

Uma das tarefas mais difíceis de qualquer programa de estabilização num país em desenvolvimento e com larga história de inflação crônica é a de articular os objetivos de estabilidade monetária com os de crescimento econômico. Num primeiro momento, há uma sensação de que a conquista da estabilidade por si só germina, automaticamente, as condições necessárias e suficientes para a retomada do processo de crescimento. Nada mais ilusório.

De fato, quando se passa, abruptamente, de taxas mensais de inflação superiores a 30% para taxas mensais inferiores a 3%, cria-se um ambiente propício a uma expansão vertiginosa da demanda agregada, particularmente a de consumo pessoal e familiar, por causa de diferentes razões. O fim das megatransferências inflacionárias recompõe o poder de compra médio dos assalariados de baixa renda que pagavam o imposto inflacionário; restabelece-se o crédito direto ao consumidor com prazos mais dilatados; a ilusão monetária quanto às taxas de juros nominais menores estimula a migração das aplicações financeiras para o mercado de consumo; o clima de confiança que se estabelece quanto aos níveis de emprego e de renda no futuro excita a demanda no presente.

Se somarmos a este contexto, uma situação de importações baratas por causa da valorização da moeda nacional, não há como resistir aos apelos de um expansionismo espasmódico de demanda que provoca a utiliza-



NAS CIRCUNSTÂNCIAS ATUAIS, UMA
DAS TAREFAS MAIS DIFÍCEIS É A DE
ARTICULAR A ESTABILIDADE MONETÁRIA
E O CRESCIMENTO ECONÔMICO.

ção mais intensa da capacidade produtiva instalada, simultaneamente, com a formação de déficits crescentes na balança comercial.

Se tudo isto ocorrer sem que haja mudanças institucionais relevantes capazes de afetar marcadamente as expectativas sobre o futuro da economia do médio e no longo prazo, então, quem necessita de regras estáveis para definir decisões de investimentos (de modernização tecnológica, de reestruturação produtiva, etc.) procura postergá-las, substituindo-as por ações incrementais em torno das organizações produtivas existentes, com efeitos limitados sobre a oferta interna de bens e serviços.

Esta sequência de demanda interna em crescimento acelerado, lado a lado, com a reduzida expansão da oferta interna de bens e serviços contida pelas in-

certezas de médio prazo, conduz a uma crise potencial do balanço de pagamentos, se as importações se agigantarem num ambiente externo de retração dos movimentos de capitais de curto prazo em direção aos países em desenvolvimento.

Ora, com mais rapidez do que se espera, acabam se instalando, de forma inexorável, políticas monetárias restritivas com seu juros astronômicos e medidas casuísticas (não orientadas por políticas de médio e de longo prazo) para o equilíbrio das contas externas, visando a compatibilizar os níveis de demanda agregada aos limites do possível da capacidade de oferta global de bens e serviços. Os efeitos psicossociais imediatos destas estratégias de curto prazo resultam na redução dos compromissos dos agentes sociais com a mobilização das potencialidades econômicas do

País e a adoção de perspectivas imediatistas de sobrevivência num clima de negócios dominado pelas mudanças de regras, pelas decisões *ad hoc* e pelo abandono dos princípios doutrinários embutidos na concepção das políticas públicas.

A partir deste momento, dá-se conta de que o governo não dispõe, em suas mãos, das moedas de troca que os programas e os projetos de um processo articulado e consistente de crescimento econômico poderiam trazer em termos de um jogo de soma positivo, para o benefício de regiões, setores produtivos e grupos sociais. Essas moedas de troca para a negociação de interesses conflitivos tornam-se instrumentos absolutamente indispensáveis, a partir da hora em que se acirram as tensões distributivas que ressurgem com a formação de novas expectativas inflacionárias.

Aí, e justamente aí, toma-se consciência de que a estratégia governamental costurou mal a articulação entre os objetivos de crescimento econômico e os objetivos de estabilidade monetária. Por se privilegiar, na sua concepção inicial, os objetivos de estabilidade, corre-se o risco de se ter menos crescimento e, às vezes, até menos estabilidade ao longo do tempo.

O AUTOR

Paulo R. Haddad
é economista
e ex-ministro da
Fazenda e
Planejamento

