

INFLAÇÃO, DEVANEIOS E REFORMAS INSTITUCIONAIS

Guilherme Lacerda (*)

“Desculpe-me o leitor se tomo a liberdade de recordar-lhe coisas elementares, arqui-sabidas. É que, justamente por isso, a gente acaba por se esquecer delas e a por, no lugar das idéias das coisas, o simples nome das coisas” Ignácio Rangel, posfácio de “A Inflação Brasileira” (1978)

Um dos desdobramentos derivados da recente crise econômica mundial foi a intensificação de processos inflacionários ao redor do mundo.

A formidável liquidez internacional serviu de combustível para alimentar tradings mundiais na formação de posições ancoradas em commodities, atrativas, ante a oscilação de moedas castigadas pelas incertezas nos mercados financeiros.

A base monetária da economia norte-americana teve enorme expansão. O saldo de ativos do Fed (Federal Reserve) cresceu de forma extraordinária, saltou de U\$ 500 bilhões em 2009 para U\$ 2,4 trilhões em 2010, detonando o efeito propulsor de inflação nos preços globais das commodities, que subiram quase 70% nesse período, conforme diagnóstico recente da IEA (International Energy Agency). Ademais, a ampliação da demanda em diversos mercados e as restrições de ofertas chacoalharam ainda mais as expectativas de preços.

No Brasil, além destes vetores, somaram-se outros associados ao crescimento econômico doméstico e a forte transformação da distribuição de renda. Nestas condições, torna-se inevitável que haja ajustes nos preços relativos da economia.

Nestes termos, diante de índices de preços mais elevados e com sinais de que havia uma deterioração nas expectativas dos agentes, já no segundo semestre de 2010, intensificaram-se os reclamos a favor de acionar “sem dó e nem piedade” o instrumento clássico da taxa de juros básica. Simultaneamente, cresceram os questionamentos sobre as medidas adotadas pelo BC substituindo uma prática monotônica de acionar exclusivamente os juros para a contenção da demanda agregada.

No entanto, é preciso desafiar consensos impostos e ir mais fundo na dinâmica da inflação brasileira, enxergando, com mais profundidade, os nexos causais que interferem nos índices gerais de preços no Brasil.

É hora de revisitarmos Ignácio Rangel, como explicitamos no epíteto deste artigo, contrapondo-se às opiniões privilegiadas na órbita midiática, que fabricam consensos de “mercado”, e confundem o nome das coisas com as ideias concretas. Assim, assertivas são tomadas como premissas sólidas, oriundas de supostas técnicas rigorosas, mesmo que o alicerce das expectativas futuras de preços sejam, de fato, devaneios.

Ocorre que os apelos alucinados para elevação dos juros desconsideram uma lição básica de que este instrumento tem implicações perversas sobre a dinâmica da formação de preços; o remédio tem importância sim, mas há fortes efeitos colaterais, que parece não existirem.

Como lembrou Joan Robinson, diagnósticos simplistas desconsideram que os juros são também componentes principais da estrutura de custos das empresas e como tal, impactam diretamente o lado da oferta e modificam a estrutura da renda nacional.

A inflação nacional tem dinâmica complexa com anomalias na formação de preços setoriais, onde se observa especificidades fortes entre uns e outros mercados. O custo de capital reconhecidamente elevado, os gargalos de infraestrutura, as profundas mudanças estruturais na composição da renda familiar e a alta participação de setores com predominante informalidade são variáveis que precisam ser tratadas com maior rigor analítico.

Alem disso, há que se considerar no diagnóstico a transferência de alterações nos preços externos, impactando nos índices de preços domésticos. Alimentos e transporte, itens bastante atingidos pela inflação global de commodities, respondem por mais de 40% da cesta do IPCA. E, muito embora a desvalorização do dólar tenha impacto benéfico no controle de inflação, sua desvalorização de aproximadamente 30% no biênio 2009-2010 não compensa o explosivo aumento de preços das commodities observado durante o mesmo período.

Nestes termos, o exitoso processo de estabilização monetária executado em meados da década passada está incompleto e necessita que sejam adotadas medidas institucionais que quebrem o sistema de indexação prevalecente.

Relativamente à indexação é preciso esvaziar o papel ainda preponderante do Índice Geral de Preços (IGP) que continua a ser o indexador principal de contratos, afetando aluguéis, tarifas públicas e serviços.

Há sim necessidade de ajustes na demanda agregada e a taxa de juros é a ferramenta para tanto. Porém, é contra senso renegar as medidas de ajustes

clássicas (chamadas agora de macroprudenciais) que tanto na teoria como na prática tem significativa relevância por ajustar oferta e demanda agregada.

A postura insaciável para juros cada vez mais altos, dada a suposta expectativa de alta dos preços precisa ser questionada. Já temos hoje taxa de juro real em torno de 6,5% (NTN-B 2015). Este número está muito distante das demais economias mundiais e não há nenhum estudo técnico que comprove a necessidade de elevar, ainda mais, esta diferença abissal para manter saudável a economia brasileira.

(*) Economista, Presidente da FUNCEF

Artigo escrito em abril de 2011

Texto mais reduzido foi publicado no jornal Estado de SP, caderno de economia