

Noções Equivocadas sobre Inflação e Crescimento

A distinção entre inflação de custos e inflação de demanda esclarece tanto quanto àquela entre concepção pela mãe e concepção pelo pai.

Márcio G. P. Garcia¹

11 de junho de 2003

A queda no nível de atividade e os juros altos têm causado inúmeras manifestações contra a política econômica. Embasando vários dos argumentos econômicos propalados pela mídia está a distinção entre inflação de demanda e inflação de custos. Segundo os defensores de tal linha de raciocínio, a política monetária seria impotente para conter a inflação de custos que caracterizaria o caso atual. Assim, tudo que a política monetária ora seguida pelo Banco Central (BCB) conseguiria seria causar recessão, com reduzido impacto sobre a inflação.

A distinção entre inflação de demanda e inflação de custos foi muito utilizada na discussão das causas da inflação brasileira durante os anos que precederam o plano Real, tendo sido enterrada desde então. Infelizmente, parece ter ressuscitado, e convém para o bom entendimento da discussão econômica que ela seja mandada de volta para a tumba das idéias ultrapassadas.

Falar em inflação de custos e inflação de demanda dá a falsa idéia de que a primeira origina-se exclusivamente no lado da oferta da economia; enquanto a segunda, exclusivamente no lado da demanda. Nada poderia ser mais equivocado. Em economia, os preços originam-se sempre da conjugação entre oferta e demanda. Mas isso sabemos todos. O que os defensores da noção de inflação de custos parecem estar enfatizando são fenômenos que tornam os preços rígidos em alguns mercados, como os de produtos industriais oligopolizados e os de insumos cujos preços são fixados administrativamente. Tais distorções existem e cabe à política econômica combatê-las através dos métodos devidos: forçando o aumento da competição e tentando renegociar cláusulas contratuais.

Entretanto, a existência de distorções no sistema produtivo não invalida o combate anti-inflacionário. O importante é sempre comparar as alternativas efetivamente disponíveis. Quais são as alternativas à atual política econômica?

Em artigo recente neste espaço (*Valor Econômico*, 9/junho/2003), o Prof. Paul Singer delineou o que poderia ser uma alternativa. Segundo ele, poderíamos repetir a experiência “coroada de sucesso” da nossa própria história, que nos permitiu crescer “... dos anos 1930 aos 1980 com uma das taxas mais altas do mundo, sem que a inflação caísse abaixo dos dois dígitos, a não ser excepcionalmente.”

¹ Professor do Departamento de Economia da PUC-Rio e professor visitante do CREDPR / Stanford University escreve mensalmente neste espaço às sextas-feiras (<http://www.econ.puc-rio.br/mgarcia>).

Considero ilusória a perspectiva de voltarmos a crescer a taxas elevadas com inflação estável de dois dígitos. A economia é dinâmica, e os agentes econômicos aprendem e passam a reagir de forma diferenciada ao longo do tempo de acordo com a mudança do ambiente econômico, tal qual diferentes cepas de bactérias passam a ganhar imunidade contra antibióticos. A tentativa de conviver com a inflação levou-nos à megainflação dos anos 80 e 90, que tanto nos custou para erradicar. Repetir esse erro seria não só ignorar o que a ciência econômica tem a ensinar, mas também constituiria um suicídio político para o governo que reintroduzisse a megainflação. Tendo já perdido a eleição de 1994 em grande medida por conselhos econômicos canhestros, é pouco provável que o governo Lula considere seriamente a opção de ser leniente com a inflação.

A conjuntura atual da economia brasileira caracteriza-se pela contração do nível de atividade necessária para evitar o repasse aos preços livres da economia do choque de oferta representado pela depreciação cambial de 2002 e pelos aumentos de preços administrados. Ou seja, sem a redução do nível de atividade, teríamos a volta do fenômeno da inércia inflacionária, cujos efeitos bem conhecemos.

Para que a política monetária possa no futuro combater choques de oferta causando quedas menores no nível de atividade, algumas medidas podem ser adotadas. No médio prazo, a já mencionada diminuição da rigidez de alguns preços importantes é certamente uma das medidas mais importantes. No curto prazo, entretanto, a medida mais eficaz é exatamente persistir no que se está fazendo, mantendo a política monetária restritiva até a inflação cair.

A eficácia da política monetária em impedir que choques de oferta se propaguem para os demais preços da economia depende fundamentalmente das expectativas dos formadores de preços sobre a taxa futura de inflação. Se atribuírem elevada probabilidade à possibilidade de o BCB abandonar sua atual postura anti-inflacionária, reduzindo os juros e deixando a inflação aumentar, os formadores de preço repassariam os aumentos de custos com pouco temor de perder mercado. Se tal infeliz circunstância ocorresse, da próxima vez que o BCB tentasse combater outro choque de oferta, teria que causar uma queda ainda maior no nível de atividade, pois teria que compensar sua perda de credibilidade. Naturalmente, tendo optado por não combater a inflação da primeira vez, seria pouco provável que o fizesse das vezes posteriores, quando o combate anti-inflacionário seria ainda mais custoso. Foi exatamente esse processo de perdas de pequenas batalhas contra os choques de oferta que nos levou à megainflação. É claro que estamos longe da volta da megainflação. Entretanto, dada nossa história, deveríamos ter cuidado semelhante ao de um ex-alcólatra ao tomar um drinque.

Por outro lado, persistindo na atual política, o BCB ganha credibilidade para a política monetária, diminuindo seus custos futuros. Ou seja, grande parte dos custos recessivos que estamos sofrendo constituem um inevitável processo de ganho de credibilidade da política monetária. Credibilidade se ganha na prática, e é isso que a atual política econômica está fazendo.

Há fatores que aumentam e há os que mitigam os custos de se adquirir credibilidade. Aventar eventuais Planos Bs, propondo mudanças bruscas na política econômica, contribui para a perda de credibilidade, e para o aumento do custo recessivo do combate anti-inflacionário. Por outro lado, conferir autonomia operacional ao BCB para o cumprimento das metas de inflação fixadas pela sociedade em muito aumentaria a credibilidade e a eficácia da política monetária. Em suma, a hora é de se manter curso firme para chegar a bom porto.