

## É a recessão! A inflação? Ambos?

Dionísio Dias Carneiro

Economista, prof. do IAPUC e diretor do IEPE/CdG

31 de janeiro de 2008

A recessão finalmente chegou ao debate presidencial americano, e a desaceleração do PIB do quarto trimestre não deixou dúvidas. Nem por isso deve-se ter esperança de que um pacote salvador comande a unanimidade dos políticos em campanha (é claro que a unanimidade dos economistas é impossível, qualquer que seja o clima político).

Há, agora, um complicador adicional na virada do ciclo de negócios: os excessos cometidos na expansão da demanda mundial pressionaram de tal forma a capacidade de produção de insumos agrícolas e minerais e os transportes, que a inflação se acelera em praticamente todos os cantos do mundo. Na última vez em que essa combinação aconteceu, no início dos anos setenta, o resultado não foi nada bonito de se ver. Inflação mais impulso recessivo levaram ao colapso do sistema monetário internacional baseado no dólar, e a uma proliferação da heterodoxia em vários países. Jack Kennedy já introduzira o então chamado “*jawboning*”, rosnando contra os produtores de aço que teimavam em aumentar impatrioticamente seus preços diante do excesso de demanda gerada pela guerra do Vietnã e pela “Nova Fronteira”. Lyndon Johnson, que detestava burocratas e intelectuais, aposentou Macnamara, mas não os controladores de preços. Richard Nixon, não podendo cortar as despesas com a guerra do Vietnã, promoveu um controle de preços acompanhado de uma onda de patriotismo inócuo (“*Buy American*”, “*Whip Inflation Now*”). Em vários países, a obstinação de combater a inflação sem perdas no emprego (que já vinha sendo erodida pelo primeiro choque do petróleo na esteira da Guerra dos Seis Dias) levou o mundo a conhecer o primeiro episódio de estagflação e ao descarte de vários mitos em termos de política anti-inflacionária. Os argumentos de então soam familiares: **(a)** não se combate inflação “de custos” com políticas de demanda; **(b)** é preciso defender o crescimento interno da recessão externa.

No mundo de 2008, um colapso do crédito na maior economia do mundo, que vinha sendo propelida pelos gastos das famílias e financiada pelos novos superavitários é preocupante. Mas uma recessão será mais eficaz do que a caça aos especuladores e os discursos políticos que convocam o patriotismo para combater a inflação, como na Argentina e na Venezuela. Os superpoupadores orientais, que tentam manter suas moedas depreciadas, tampouco escaparão. A inflação baixa ajudada pelos ganhos de produtividade definia o paraíso que os economistas latinos nunca conheceram: moedas depreciadas sem que as intervenções ameaçassem os preços. Agora, os preços ao consumidor bateram recorde em dezembro no Japão. A China fumegante reprime, com o rigor das economias de comando, as altas de preços de alimentos, com a vantagem, sobre nossos vizinhos, dos julgamentos sumários. Todos os governos são aplaudidos pela população quando reprimem aumentos de preços, mas os preços continuam a se acelerar até que a demanda seja contida.

E ela só será contida nas economias onde prevalecem os meios indiretos de gestão macroeconômica para desencorajar os repasses das pressões inflacionárias, sem aplausos: o BCE enfrenta forte oposição dos políticos e dos sindicatos, mas Trichet

reafirma o propósito de honrar seu mandato de manter a inflação sob controle. Os varejistas ingleses e o setor imobiliário enfrentam a recessão, mas Mervyn King renovou seu mandato como guardião da libra. Os cortes de Bernanke denunciaram o pânico e, assim, ficará difícil impedir que o afrouxamento monetário se converta em expectativas de acomodação inflacionária. Assim, o superaquecimento só não retornará caso a fragilização dos bancos propague a desorganização financeira, um final infeliz, que não merece torcida.

A menos dos cuidados de Henrique Meirelles confirmados pela ata do Copom, os gurus brasileiros parecem descartar aumentos de juros, e o governo continua a apostar no melhor cenário: uma recessão americana que apenas corrija os excessos (deles), baixe o preço do petróleo mas permita que os preços de exportação se mantenham favoráveis. No mais, torcida para que as novas economias superavitárias, com moeda depreciada, continuem incólumes. Um bom sinal foi emitido pelo Presidente Lula, quando declarou-se atento ao desenrolar da crise de crédito, abandonando o discurso de que a crise “era do Bush”. Os empresários adotam o discurso otimista, por saudável necessidade profissional, mas precisam distinguir entre torcida e análise dos fatos, antes que seja tarde.