

Diário de Petrópolis, 29 de Agosto de 2022.

As Causas da Inflação Pós-Pandemia, e Como Enfrentá-la

Por: Ronaldo Fiani

A inflação que se espalhou pelo mundo tem sido objeto de muita preocupação. Estamos observando o governo brasileiro recorrer a elevações seguidas de taxas de juros, na tentativa de conter a alta dos preços. No artigo de hoje vou discutir as principais causas deste processo inflacionário, e as razões pelas quais é equivocado (e provavelmente contraproducente no médio prazo) concentrar a política anti-inflacionária na elevação dos juros.

Os cientistas e os médicos ainda estão aprendendo com a pandemia da Covid-19. Os economistas deveriam estar fazendo o mesmo. Vivemos em 2019-2021 um processo de interrupção global da atividade econômica, possivelmente inédito na história pelo seu alcance e profundidade. Tentar entender este processo com uma análise convencional é um erro, e tentar enfrentar as suas consequências também com uma abordagem convencional, centrada quase que exclusivamente na taxa de juros, provavelmente um erro maior ainda.

Inicialmente, vamos considerar os efeitos da pandemia sobre as economias dos países (e, por consequência, sobre o comércio global). Ao interromper as transações comerciais, a adoção do lockdown sanitário por vários países não apenas levou vários fornecedores à falência, como desarticulou as cadeias globais de valor. Fornecedores e clientes nesta cadeia têm uma relação diferente daquela que em geral se observa entre vendedores e compradores no mercado internacional, especialmente no caso de mercadorias mais simples e commodities.

No caso de mercadorias mais simples e commodities, não existe vínculo entre vendedor e comprador, até porque a mercadoria em questão pode ser oferecida sem grandes problemas por outros vendedores, ou demandada por outros clientes, caso o cliente em questão não queira continuar comprando, uma vez

que se trata de uma mercadoria simples ou padronizada (uma commodity). Em síntese: a substituição de vendedores e compradores não é um problema.

Já no caso de um componente do produto de uma cadeia global de valor, trata-se em geral de um componente sofisticado (já que a cadeia global de valor se destina a produzir bens de maior valor agregado), produzido de forma planejada para fazer parte de um produto tecnologicamente mais complexo e diferenciado. Em linguagem econômica, este componente é um ativo específico. Neste caso, a substituição de compradores e vendedores é um grande problema. A pandemia desarticulou etapas destas cadeias, e elas estão tendo dificuldades para se recompor.

Se somarmos a estes problemas as sanções e os efeitos da guerra da Ucrânia, temos uma crise global de oferta. Esta crise global de oferta vem restringindo a disponibilidade de insumos e produtos. Como a demanda está se recuperando das restrições da pandemia, porque as empresas estão retomando seus planos de investimento e recompondo seus estoques, e as famílias estão pondo em prática seus planos de consumo que tinham sido adiados, a pressão de uma demanda crescente está se somando à crise de oferta. Ou seja, enquanto os manuais de economia analisam inflação de oferta (também chamada de inflação de custos) ou inflação de demanda, estamos vivendo as duas coisas ao mesmo tempo.

A resposta no Brasil tem sido essencialmente apelar para o aumento de juros, quase como único mecanismo de controle de preços. O problema é que o aumento dos juros desestimula o consumo (porque torna a compra financiada mais cara), mas também desestimula o investimento privado, porque projetos que seriam rentáveis deixam de ser, uma vez que sua lucratividade esperada não alcança mais a taxa de juros em constante elevação. Contudo, seria o investimento privado que, no médio prazo, aumentaria a capacidade de oferta das empresas e, portanto, aliviaria a situação.

O leitor deve estar se perguntando: qual é a saída? O espaço desta coluna é muito curto para detalhar uma política alternativa, que envolve a análise de uma série de medidas, mas é possível passar a ideia geral: a saída seria adotar medidas para reduzir o consumo (preservando, contudo, o consumo de baixa renda), com isto reduzindo a pressão da demanda sobre uma oferta que está enfrentando dificuldades, e incentivar o investimento. Mesmo que o aumento do

investimento também pressione um pouco os preços, pela dificuldade de resposta imediata da oferta, para assim garantir uma oferta mais elástica um pouco mais adiante.

Um exemplo: em vez de reduzir o ICMS de forma geral sobre todos os combustíveis, o que pode comprometer o equilíbrio dos estados, subsidiar o preço do combustível apenas no caso do diesel que movimenta a oferta e do GLP (pelo seu impacto social), sem subsidiar a gasolina, que é um bem típico apenas de consumo. Outra medida seria aumentar os gastos públicos em investimento em infraestrutura, ao mesmo tempo que os gastos públicos em consumo (material de escritório, por exemplo) são reduzidos. Há várias outras medidas possíveis, que podem ser empregadas.

Há muitas possibilidades, em vez de lançar a carga apenas na taxa de juros.

Link da matéria original:
<https://www.diariodepetropolis.com.br/integra/ronaldo-fiani-217613>