

O RESUMO E A CRÍTICA DA “INFLAÇÃO ZERO”*

Enéas Costa de Souza**

1 — O resumo

O trabalho de Arida & Resende (1986) parte da idéia de que “(...) a inflação torna-se inercial quando os contratos têm cláusula de indexação que restabelece seu valor real após intervalos fixos de tempo” (p. 17). Mas essa tentativa de manter o valor real dos contratos não assegura “um valor real constante”, sendo uma “cobertura imperfeita contra a inflação”. Duas questões básicas ficam postas: a taxa inflacionária e a extensão do período de indexação. Há uma relação entre elas. O aumento da velocidade de elevação de preços exige uma redução do período de correção monetária. Desenvolve-se nessa relação um incremento de causação circular: maior taxa, menor tempo de reajuste dos valores. Aparecem então dois problemas: os choques de oferta e o retardamento no ajuste do período de indexação. Os primeiros são tanto mais problemáticos quanto mais elevados os patamares de níveis de preços. Pois “(...) numa economia indexada a mudança nos preços relativos num choque de oferta ocorre através das variações na taxa da inflação” (p. 18). E assim, qualquer mudança, por menor que seja, nesses preços relativos tem como efeito uma forte alta inflacionária. E quanto ao retardamento no reajuste do período de indexação, ele é mortal, já que é o período que “comanda a memória do sistema econômico”.

“Seis meses é a duração da memória do sistema econômico. Se se consegue reduzir a taxa de inflação no período t , por exemplo, este sucesso é esvaziado pelo fato de que os contratos (escalonados ao longo do tempo) revistos no período $t + 1$ têm memória das taxas de inflação mais elevadas registradas entre os períodos $t-s$ e t . Por conseguinte, zerar a memória do sistema é uma condição crucial para romper a inércia” (p. 18/19).

* Resumo e crítica de ARIDA, Pêrsio & RESENDE, André Lara (1986). Inflação inercial e reforma monetária. In: Arida, Pêrsio. *Inflação zero* — Brasil, Argentina, Israel. Rio de Janeiro, Paz e Terra.

** Economista da FEE, Professor da UNISINOS.

Os autores revelam o curioso movimento da hiperinflação. Com a aceleração do nível de preços, dá-se uma carga explosiva que leva a sua autodestruição, na medida em que a redução progressiva dos períodos acaba por equilibrar os preços relativos. Logo chega-se ao ponto de poder passar uma borracha na memória do sistema com a finalidade de cortar a inércia. Por isso, “A reforma monetária encolhe a memória do sistema econômico na ausência da hiperinflação” (p. 19).

“A relação entre uma inflação crescente (que reduz o valor real dos contratos) e períodos de indexação mais curtos (que aumentam o valor real dos contratos) é crucial para a experiência brasileira. Ela mostra que a indexação é uma resposta natural dos agentes nos processo de inflação inercial” (p. 20).

Diante desse fenômeno, a proposta dos autores atua sobre o encolhimento da memória do sistema e a emissão de moeda indexada. Ao mesmo tempo, parte das seguintes premissas: a) os fatores déficit operacional do setor público e política monetária estão sobre controle; b) não há pressão de oferta; c) a inflação é predominantemente inercial. “O melhor previsor da inflação futura é a inflação passada”.

Assim, dadas as premissas, a reforma monetária é uma “(. . .) condição suficiente para a estabilidade dos preços” (p. 22). Os autores vão além:

“Se a inflação não é puramente inercial, a reforma monetária ainda assim é necessária para estabilizar preços, mas precisaria ser precedida pela tomada de providências quanto aos fundamentos. A reforma monetária não visa substituir as medidas de política que atacam os fundamentos dos processos inflacionários (. . .)” (p. 22/23).

É aqui o único momento onde os autores, além de mostrarem o componente inercial, aceitam, sem explicitamente admitirem, a possibilidade de subsistir junto a ele um caráter também não-inercial na inflação.

A reforma monetária consiste: a) na introdução da moeda indexada – novo cruzeiro (NC) com paridade fixa com a ORTN –; b) no acompanhamento da taxa de câmbio em cruzeiros ao sistema de minidesvalorizações; c) na permissão de converter cruzeiros em NC ou, vice-versa, na taxa de equivalência vigente do dia; d) na conversão dos depósitos à vista em NC; e) na conversão de todas as transações do Banco Central em NC; f) na possibilidade de transformar todos os contratos em ORTN em NC; g) na cotação de todos os preços administrados sob controle do Governo em NC; h) na continuidade do cálculo da inflação em cruzeiros após a emissão do NC; i) na possibilidade de opção pela conversão dos contratos de salário para NC; j) na aplicação de fórmula igual à da conversão dos contratos de trabalho para aluguéis e contratos indexados.

Chega-se a um ponto nevrálgico: “O NC teria paridade com a ORTN e o dólar” (p. 25), o que lhe daria credibilidade e o transformaria num “ativo altamente demandado”. As repercussões dessa demanda, incluindo o custo de manutenção da moeda contra o custo da carteira de ativos financeiros de curto prazo, afetaria a demanda desses ativos financeiros, causando inclusive crise de liquidez nesses mercados, a não ser que fossem efetuadas “operações expansionistas no mercado aberto” (p. 26).

Duas outras repercussões da moeda indexada ocorreriam. Uma sobre o sistema bancário que teria de ser atendido por medidas de política monetária e por transformações na legislação que afeta o setor. É outra sobre os ganhos do Governo, com os chamados “ganhos de *seigniorage*”, que são maiores do que o imposto inflacionário no patamar de 230% a.a.

A partir daí, a discussão trava-se em torno da volta inflacionária que depende do componente não-inercial proveniente das causas fundamentais (as apontadas: déficits fiscais monetizados ou choques de oferta). “Se o componente não-inercial for elevado, a adoção de um regime de minidesvalorizações para a taxa de câmbio e a reintrodução das cláusulas de indexação nos contratos serão inevitáveis” (p. 27). Neste ponto decisivo, a fixação do período médio de indexação torna-se crucial. Pois, se o período de indexação fosse “(. . .) mais longo (mais curto), a inflação pós-reforma ficaria abaixo (excederia) do componente não-inercial da inflação pré-reforma” (p. 27).

Há uma conclusão importante: “(. . .) a reforma monetária só conseguirá eliminar a indexação se a inflação anterior for predominantemente inercial. Na ausência de inércia, a reforma monetária seria vã e inócua: ressurgiria em NC a mesma taxa de inflação em cruzeiros” (p. 27).

Discutida a posição geral sobre a reforma monetária, têm-se esclarecimentos sobre os seguintes aspectos:

- a) os autores são favoráveis ao regime atual de taxa real de câmbio fixa;
- b) a relação monetária não tem relação com a política ótima da taxa de juros;
- c) os salários não serão afetados pela reforma monetária que não visa substituir uma política de rendas ou qualquer “pacote” de políticas voltado a promover uma maior equidade e justiça social;
- d) a indexação da moeda diz respeito, estritamente, à curta transição em que as duas moedas coexistem.

A essência da reforma é “(. . .) uma base que preserve o seu valor real [do NC] ao longo do tempo”. Será problema a atuação do Governo se na sua arbitragem tornar ilimitada a oferta de moeda indexada. Nesse caso, os agentes retornarão a antecipar o movimento inflacionário.

Atinge-se o momento do exame do término das hiperinflações: a súbita estabilização de preços. É que não basta “uma mudança confiável na política econômica” (p. 31), já que ela só pode suspender a inflação inercial, e apenas sob condições específicas.

“Nas hiperinflações declaradas, o encurtamento do período de indexação leva a economia a se aproximar do paradigma da indexação instantânea. A inércia criada pelos contratos longos que provocam flutuações violentas no valor real dos contratos, bem como a inconsistência dos preços relativos em qualquer ponto do tempo são eliminados nos estágios finais mais avançados das hiperinflações. A memória do sistema econômico já terá encolhido a ponto de a inflação passada ter-se tornado mais uma vez irrelevante. Por conseguinte, a natureza das hiperinfla-

ções torna possível assegurar a suspensão abrupta dos aumentos de preços exclusivamente através de uma mudança confiável na política econômica. A credibilidade, contudo, não é uma condição suficiente quando a inflação ainda se encontra em sua fase crônica, inercial, de dois ou três dígitos” (p. 31).

Trata-se agora de falar das vantagens da reforma monetária:

“(. . .) a reforma monetária viabilizaria uma expansão de liquidez, sem a qual as taxas de juros reais não podem retornar aos níveis internacionais. A queda da taxa de juros é uma pré-condição necessária para a recuperação do investimento privado” (p. 32).

Além de que a carga tributária sobre as empresas poderia ser relaxada com os ganhos de **seigniorage** inesperados. “A experiência histórica mostra que aos programas de estabilização que põem fim às hiperinflações segue-se a retomada da atividade econômica e do emprego” (p. 32).

Enfim, a reforma monetária preservaria o funcionamento dos mercados e “(. . .) centra-se, exclusivamente, na criação de um ativo monetário que é superior à antiga moeda, cuja credibilidade foi subvertida pela inflação” (p. 32).

2 — A crítica

O texto da Arida e Resende tem a fluidez e a confiança daqueles dos pensadores convictos. Os autores tratam os assuntos com concisão, são convincentes nos seus argumentos, mas pensam na escarpa perigosa dos temas isolados. Suas idéias se demoram — mas apenas aí — na questão da chamada inflação inercial, deixando de conectá-la com a não-inercial ou com os “fundamentos do processo inflacionário”.

Naturalmente é preciso compreendê-los. Ambos estão convencidos da predominância inercial da inflação. E, diante dessa crença, jogam-se na preparação de um plano de estabilização. É verdade que espanta um pouco a construção do novo cruzeiro (NC) ligado à ORTN, quando seria mais fácil pensar direto numa nova moeda — sem a complicação de uma fase transitória — como ocorreu no Plano de Estabilização Econômica do Governo Sarney. Mas, de qualquer maneira, a lógica que preside a construção, desde a paridade com o título público até a vinculação com o dólar, tem o sabor de uma imaginação cartesiana, clara e distinta. Trabalha-se o mecanismo — e o seu concerto — de uma máquina.

O que de fato é crítico no texto é a carência de um questionamento dual: em primeiro lugar a ausência de uma explicação compreensiva da inflação e, em segundo, a desvinculação das suas propostas com a retomada do desenvolvimento econômico. Na verdade, um item leva ao outro, são pontos immanados.

Choca-nos o vigoroso exame da inflação inercial sem qualquer explicação e conexão com a problemática da inflação global. Ou seja, com a ligação entre a inflação e a estrutura econômica. Sentimos como se houvesse se instalado nos autores um pensamento das aparências, limitativo aos econômicos e que fosse duramente

pragmático, só interessando a questão da inércia. De uma certa forma, esse tratamento foge da consciência totalizante que tenta apreender, enlaçar e conectar os elementos de toda a realidade econômica. Estamos diante de um novo pensamento analítico, positivo, parcial. Certamente o vemos com inquietação, porque revela economistas que se preocupam com o arranjo, com o concerto, sem se perguntarem, sem se demandarem pela interconexão global dos fenômenos. Verificamos a ausência da velha pergunta pela totalidade.

Vejamos agora o tratamento do choque estabilizador. Bem, a preocupação era mostrar — evidentemente não sem certeza, que o caráter dominante na elevação de preços provinha de uma tecnologia da inércia, com todos os agentes arranjando um jeito de recuperar a perda do valor real de seus contratos, de suas rendas. Há, sem dúvida, uma grande virtude em Arida e Resende, além de Lopes e Bresser Pereira que também escreveram sobre o assunto, por mostrarem o caráter repetitivo, monótono e inercial do processo inflacionário. Mas, este é apenas um componente do referido processo, algo que reproduz um patamar, que reforça a consolidação de um nível, mas que não é todo o processo inflacionário. Existem as causas estruturais. O fato de os agentes econômicos manterem um mecanismo de inércia no movimento dos preços não explica outros aspectos: a gênese, a propagação, a passagem de um patamar a outro, a duração do fenômeno, a autonomização dos focos inflacionários, etc. Ou seja, o que se ganhou em transparência de um aspecto da inflação, perdeu-se em vários outros.

Mas, há um propósito importante, além do mérito de apontar a causa inercial: ela, a inércia, pode sofrer uma terapêutica isolada. E, por isso, dentro de uma estratégia gradual de combate à inflação, por incrível que possa parecer, pode-se perceber que combater o caráter inercial é também gradualizar, agir isoladamente para que se evidenciem as forças e os graus dos outros fatores da inflação brasileira.

De outro lado, queremos chamar a atenção para a desconsideração do congelamento de preços no pensamento de Arida e Resende (1986, p. 19 e 32), já que a tentativa de manter o mercado em funcionamento vem da idéia de que a inflação é monetária, resultado da indexação, logo restaurativa, pois não há competição aguçada dos capitais. Com isso, estamos acompanhando uma concepção magra da inflação, onde o caráter histórico e capitalista está elidido. É paradoxal chamarmos essa concepção de a-histórica, quando os autores se valem de exemplos internacionais de hiperinflação. Mas, a exemplaridade histórica não quer dizer uma concepção da inflação como algo produzido no desenvolvimento e desdobramento da história. Indo mais fundo: ela é a-histórica porque não temos nenhuma vinculação com o desenvolvimento capitalista, com determinada fase do capitalismo, com determinado país. Não se fala em processo de desvalorização do capital, se descuida do desdobramento da disputa intercapitalista e do conflito capital—trabalho. Ou seja, estamos numa inflação de um corpo econômico sem espaço—tempo, asséptico, mecânico, capaz de sofrer uma cirurgia amputadora, técnica, sem discussão do processo social e político. É por isso que o término das hiperinflações não tem explicação, é misterioso, já que o encerramento das desvalorizações dos capitais, que explicariam inclusive a recomposição dos preços relativos, deixa de ter um papel.

Quanto ao aspecto da retomada do desenvolvimento, o tema é contundente mais uma vez. A inflação não é vista como uma defesa do sistema econômico e sim como uma realidade nefasta simplesmente, que está aí e se necessita ser extirpada. Pois a retomada do desenvolvimento, não tem o papel decisivo e fundamental para liquidar a inflação perturbadora. A grande invenção histórica da economia brasileira — o crescimento com inflação — não tem a menor consideração por parte dos autores. O problema único é encerrar a inflação, como se esse fosse um tumor igual para todos os agentes da economia. Certamente a questão inercial posta por Arida e Resende tinha importância porque o crescimento brasileiro, na atual etapa de sua monopolização, já não se dava simplesmente pela relação inversa entre crescimento e inflação. A elevação do produto em 1984 e 1985 com aumento dos preços da ordem de 200% colocavam insidiosamente a questão. Nesse sentido, o problema era novo e de alto interesse.

Sobre isso, começamos por dizer que o organismo econômico trabalha a inflação de lucros como uma forma de proteção contra um colapso econômico e político iminente. Por isso, os lucros vão trafegando das pequenas para as grandes empresas, os capitais vão devorando os salários, mas a disputa capital “versus” capital e o confronto do capital contra o trabalho não produzem nem uma parada no sistema econômico nem um desemprego em larga escala. Trata-se do crescimento com inflação, e esta é uma opção econômica situada num determinado país, no Brasil, que encontrou uma alternativa de crescer com a desenvoltura dos preços. O que quer dizer renovar a economia sem praticar o processo recessivo e desvalorizar o capital sem ampliar em demasia a crise de emprego. Com a criação do braço financeiro, o nosso capitalismo introduziu a indexação que lenta, mas seguramente, se espalhou por toda a estrutura econômica. Assim, independentemente da inflação estrutural de uma economia oligopolizada, expressa por “mark-ups” flexíveis, constata-se uma inflação circular, repetitiva, que neste período adquiriu características estruturais autônomas. E foi o seu estudo que levou, entre outros, Arida e Resende a proporem o tratamento da inflação inercial. Seja como for, para a retomada do desenvolvimento econômico, ele só traz benefícios definitivos se houver uma reativação do investimento. E nesse aspecto, nada nos leva a crer que o “choque heterodoxo” nos conduz ao citado desenvolvimento econômico. Embora os autores nos digam que “(. . .) a reforma monetária viabilizaria uma expansão da liquidez sem a qual as taxas de juros reais não podem retornar aos níveis internacionais. A queda da taxa de juros é uma **precondição** necessária para a recuperação do investimento privado(. . .)” (p. 32, grifo meu). Ou seja, nessa passagem se demonstra, como convém, o mérito da proposta: o choque inercial trabalha apenas para chegar à antecâmara do ponto-chave, a reordenação programada da estrutura produtiva, horizonte a partir do qual pode renascer uma onda de investimentos. E a reordenação programada depende, no caso brasileiro, de um padrão de acumulação que integra uma nova associação do capital nacional e do capital internacional. O que quer dizer uma associação que só se dará a partir de uma taxa de lucro potencialmente elevada. Sem esta nada feito, sem esta a inflação castradora continuará presente.

Apesar da nossa discordância, é preciso saudar o texto dos autores, na medida

em que a literatura econômica brasileira avança por terrenos múltiplos. Aqui emerge uma contribuição de alta qualidade, fixando a análise e a solução de um problema preciso. O que não nos impede de estabelecer uma crítica a essa visão da economia, pela inobservância histórica, pela omissão da concorrência intercapitalista, pela ausência de posicionamento do problema no interior do capitalismo contemporâneo — e mais especificamente do capitalismo tardio. No entanto a correta contribuição pode ser incorporada — porque parcial — noutra compreensão da economia, desde que se dialetize os seus conceitos e a sua reflexão. Nota dez para “inflação zero”.