

NO LIMITE DA INFLAÇÃO CRÔNICA

*Edison Marques Moreira**

A inflação brasileira tem mostrado, nos últimos anos, uma grande resistência ao seu controle. Muitas tentativas têm sido feitas por parte do Governo no sentido de estabilizá-la. Entretanto nenhuma tem atingido esse objetivo, apesar de, temporariamente, conseguirem reduzi-la.

Diante dessa dificuldade, a sociedade, de uma forma geral, questiona se a economia brasileira não estaria chegando à hiperinflação.

Este artigo pretende elaborar algumas reflexões com o intuito de propiciar alguma resposta a essa indagação. Para isso, há a preocupação de, num primeiro momento, abordar as peculiaridades de uma inflação crônica sob seu aspecto mais amplo. A seguir, mostra-se que o emprego do gradualismo é inviável e que as medidas de política heterodoxa são paliativas para combatê-la. Por último, realizam-se algumas observações conclusivas a respeito de um possível encaminhamento do processo inflacionário brasileiro em face de o País encontrar-se numa fase terminal de inflação crônica.

1 — A inflação crônica

Entende-se por inflação crônica o processo de alta geral dos preços em ritmo relativamente acelerado e por um período de tempo suficientemente longo para que sejam desenvolvidos mecanismos generalizados de indexação retroativa dos contratos.

Esse processo inflacionário, embora possa decorrer de problemas monetários, mais freqüentemente tem raízes na busca de modificação expressiva de preços relativos, para a superação de desequilíbrios estruturais. A tentativa de extrair da sociedade excedente superior à taxa de poupança voluntária está na base dos processos inflacionários crônicos, e isto pode acontecer, entre outros motivos, devido a programas de industrialização tardia acelerada, à mobilização militar em situações de guerra, bem como aos esforços para obtenção de grandes "superávits" comer-

* Economista da FEE.

ciais externos, como, por exemplo, para pagamento de serviço da dívida quando se interrompe o acesso às fontes de financiamento.

O agravamento dos processos inflacionários crônicos dos grandes devedores, a partir do choque do petróleo e da subsequente crise do mercado internacional de crédito, é exemplo das pressões resultantes do esforço para gerar "superávits" comerciais, exigido pela inversão dos fluxos internacionais de capitais.

Uma vez instaurado um processo de inflação crônica, cria-se um círculo vicioso: o convívio prolongado com a inflação e o conseqüente desenvolvimento dos mecanismos de indexação reduzem os custos para conviver com a sua aceleração e aumentam os custos recessivos da opção não acomodatória. Na ausência de choques negativos de oferta e com o acesso a financiamentos externos, processos inflacionários crônicos não muito fortes podem permanecer de certa forma estabilizados por períodos relativamente longos de tempo. Tornam-se, contudo, cada vez mais resistentes às terapias gradualistas convencionais e propensos à aceleração diante de quaisquer choques inflacionários, seja pelo aquecimento da demanda, seja pela exigência de novos ajustes de preços relativos diante de novos choques de oferta, ou de crise de balanço de pagamentos. Processos inflacionários crônicos têm, portanto, com maior ou menor velocidade, tendência à aceleração.

Uma das condições necessárias para evitar a exacerbação do processo é a redução do "deficit" público, uma vez que ele compete pelo excedente, cuja tentativa de aumentar exige o realinhamento inflacionário dos preços relativos. O "deficit" público, portanto, concorre pelo financiamento escasso, numa economia em que as restrições de poupança ou de divisas se tornaram mais severas. Reduzi-lo, entretanto, não é medida suficiente, pois a inflação crônica se torna, na medida do grau de desenvolvimento dos mecanismos de indexação, insensível a sua queda. Esta, em última análise, é a essência do elemento inercial das inflações crônicas, cuja evidência ficou clara através da resistência dos processos inflacionários crônicos aos programas de estabilização ortodoxos, empregados principalmente nas economias latino-americanas, a partir da segunda metade da década de 70 até a primeira metade dos anos 80.

Como resultado disso, foram desenvolvidas estratégias alternativas, ou heterodoxas, de combate à inflação.

2 — A inviabilidade do gradualismo e o paliativo da heterodoxia

Ao longo, principalmente, deste último quinquênio da década de 80, a opinião dos economistas com relação ao combate ao processo inflacio-

nário brasileiro tem se dividido entre um tratamento de "choque", tipo congelamento, sobretudo de preços e salários, e uma posição gradualista.

A preferência, contudo, tem sido em relação à primeira proposta, justificada pelo fato de que, quando um processo inflacionário se torna crônico em estágios avançados, a experiência tem demonstrado a inviabilidade de combatê-lo através de um tratamento gradualista.

Essa impossibilidade está atrelada principalmente a três motivos.

O primeiro é que, com a inflação, há uma deterioração do valor real da receita, tornando o próprio Governo vítima da inflação pelo conhecido "efeito Tanzi"¹. A esse fato, acrescenta-se o rápido aumento dos inúmeros canais de evasão fiscal criados pela defasagem entre valores contábeis e valores reais.

O segundo motivo é a perda cada vez mais rápida da capacidade do Governo de financiar o seu "deficit", devido ao "imposto inflacionário" que reduz o valor real do estoque de moeda retido pelo público e, conseqüentemente, o passivo do Governo (a base monetária). Além disso, deve ser lembrado o fato de que a economia, através do tempo, cria ativos financeiros com características de liquidez muito próximas à da moeda e que, além de pagar juros, não estão sujeitos à erosão do "imposto inflacionário". À medida que a inflação se torna mais alta, aumenta o número de tais substitutos, e mais rápido o público substitui a moeda convencional por "quase-moeda". O Governo perde, então, parte da base de incidência do "imposto inflacionário" e se vê na contingência de encontrar fontes alternativas de financiamento ou de reduzir o "deficit". Como as fontes alternativas de financiamento estão esgotadas, quando o processo inflacionário crônico atinge estágios avançados, a inflação tende a se acelerar, ainda que o "deficit" não aumente.

A terceira e a mais importante razão da inviabilidade da estratégia gradualista está relacionada à dinâmica das expectativas, conjugada aos mecanismos de indexação.

Nos processos crônicos de inflação, a reação defensiva dos agentes econômicos para manter a sua participação na renda é ferrenha, pois as perdas de posição relativa transparecem mais rapidamente, principalmente à medida que se atingem estágios mais avançados desse processo.

¹ Deterioração da receita fiscal do Governo com a inflação, que ocorre entre o momento do fato gerador do imposto e o momento do seu recolhimento ao erário.

Assim, por exemplo, a qualquer indício na economia de que o índice mensal de preços irá elevar-se, ou de que o Governo poderá decretar medidas de congelamento de preços, os agentes econômicos desencadearão movimentos defensivos que reacelerarão o processo inflacionário.

Se nesses estágios ocorrer a perda de confiança, ou mesmo a eliminação do indexador, haverá um maior risco de se desencadear a hiperinflação, pois, embora a moeda oficial possa ter praticamente perdido a sua função de reserva de valor e de unidade de conta, os mecanismos legais de indexação permitem a criação de instrumentos e referências alternativas. Preserva-se, assim, um grau mínimo de organização das expectativas, sem o qual não há atividade econômica possível.

Em síntese, os fatos evidenciam que o emprego do gradualismo, em estágios avançados de inflação crônica, não resolve o problema.

A alternativa passa a ser o emprego de políticas de estabilização que congelem preços e salários, atacando, assim, o componente inercial da inflação.

A ótica dessas teorias é a de que, nos processos inflacionários crônicos e elevados, existe um componente dominante de inércia, em que a causa principal da inflação passa a ser a inflação passada, em função do conflito distributivo, através do qual os agentes econômicos procuram, numa atitude defensiva, manter a sua participação relativa na renda.

Esse tipo de inflação é um fenômeno que surge em economias cronicamente inflacionadas, independentemente da existência ou não de mecanismos formais de indexação, que só poderiam atuar como um elemento estabilizador da inflação inercial.

Saudada inicialmente com certo otimismo, a aplicação de medidas heterodoxas de combate à inflação logo despertou intenso debate entre os economistas brasileiros de diferentes escolas quanto à possibilidade de obtenção de resultados satisfatórios, pois a primeira experiência com o Plano Cruzado, em 1986, mostrou que, passado um período inicial de poucos meses (mais ou menos de três a seis meses), a inflação retorna num processo tão intenso quanto antes.

A aplicação, na economia brasileira, de outros choques, sem que a estabilidade dos preços fosse alcançada definitivamente, trouxe uma certa descrença em relação a esses tipos de medidas para a sociedade, mas, sem dúvida, parece haver um certo consenso entre os economistas de que, na situação em que se encontram atualmente a economia e o quadro político brasileiro, não há outra saída (mais para evitar de imediato a hiperinflação do que para combater a inflação) que não seja o congelamento de preços e salários ("choques intermitentes"). Parece haver também uma

certa unanimidade acadêmica quanto à complementaridade dos elementos heterodoxos e ortodoxos, sobressaindo-se, nestes últimos, principalmente um rigoroso controle monetário através de limites nominais do crédito e a redução do "deficit" público, de forma a compatibilizá-lo com as fontes de financiamento não monetário dentro dos limites de expansão do crédito doméstico total.

Entretanto o emprego de "choques intermitentes" parece ter um limite, pois constantes aplicações a períodos cada vez menores acabam fazendo com que se perca a credibilidade na sua eficácia, bem como reforçam a desorganização dos preços relativos no mercado, ao mantê-los congelados muitas vezes além do tempo necessário (caso do Plano Cruzado e do Plano Verão), para quebrar a inércia do movimento de alta.

3 – Observações finais

Diante do exposto, ao que tudo indica, estamos chegando ao limite do processo inflacionário crônico, com a hiperinflação aproximando-se rapidamente, pois se observa que o componente inercial tem agora muito menor relevância do que há três anos. Os prazos dos contratos foram reduzidos, e a aceleração contínua da inflação (só quebrada pelos choques, mas logo retornando) generaliza a percepção de que nem a indexação é capaz de evitar a perda do valor real dos contratos. Tende a crescer a utilização do dólar pela cotação no mercado paralelo como unidade de conta e de referência para determinação de preços. O financiamento interno do setor público enfrenta resistência e dificuldades progressivas, difunde-se a idéia de desorganização e de incapacidade do setor público. O passo seguinte, portanto, poderá levar-nos à inflação suprema, isto é, à hiperinflação, que se caracteriza por ser um processo de violenta alta dos preços, em que há a rejeição da moeda nacional e o Governo perde todas fontes alternativas de financiamento.

Nesse caso, a rejeição da moeda torna-se, portanto, completa, sendo esta última incapaz de servir como reserva de valor ou unidade de conta, até mesmo por algumas horas, perdendo, assim, a sua propriedade de servir como meio de pagamento, e, além disso, os preços passam a ser cotados e muitas transações liquidadas em moedas estrangeiras.

O preocupante nisso tudo é que, no momento, não existe qualquer sinal de consciência de que é preferível incorrer nos custos de estabilização a incorrer nos custos da desorganização hiperinflacionária, cuja crise final leva ao colapso do sistema financeiro, à falência do setor público e, mais do que isto, à falência do próprio Estado, além da per-

da do que se pode chamar de "capital organizacional", que atinge todos setores. Um governo fraco e sem credibilidade da sociedade, associado a uma estrutura político-partidária fisiológica e clientelista, reduz as esperanças de que se possa reorganizar o setor público para compatibilizá-lo com a disponibilidade de financiamento não inflacionário.

Se a crise de confiança nos ativos financeiros, que leva à fase final da hiperinflação, puder ser evitada até as eleições para Presidente, em novembro deste ano, as eleições serão, talvez, a última esperança de se alterar o impasse da atual configuração política. Caso contrário, a hiperinflação encarregar-se-á de modificá-lo. Os custos serão, entretanto, muito altos, com possibilidade até mesmo de rompimento do "tecido social", já fraco, o que nos conduziria a um destino imprevisível no curto prazo.

Bibliografia

- ARIDA, Persio (1986). **Inflação zero**: Brasil, Argentina e Israel. Rio de Janeiro, Paz e Terra.
- REGO, José Márcio, org. (1988). **Hiperinflação**: algumas experiências. Rio de Janeiro, Paz e Terra.
- ___ (1986). **Inflação inercial**: teorias sobre inflação e o Plano Cruzado. Rio de Janeiro, Paz e Terra.