

A INFLAÇÃO BRASILEIRA ATUAL

*Antonio Carlos Pôrto Gonçalves**

A inflação brasileira atual é um processo econômico altamente instável, pois tem uma forte tendência à descontinuidade. Explicando melhor, trata-se de uma inflação com fortes características inerciais: em qualquer mês, tende a se manter num percentual bem próximo aos dos meses anteriores, porque a economia está muito indexada, e a correção monetária generalizada leva a que as taxas de inflação passadas se projetem para o presente e o futuro, sucessivamente. Tudo se passa como se houvesse um patamar inflacionário mínimo inicial para qualquer mês, aproximadamente igual às inflações imediatamente anteriores.

Essa inércia inflacionária é naturalmente modificada pelos pequenos choques sazonais ou não, de demanda ou de oferta, ou de controles diretos sobre os preços, que fazem com que o número final da inflação, num dado mês, seja igual a uma média dos meses anteriores mais as alterações conseqüentes desses pequenos choques.

Ocasionalmente, um grande choque, normalmente de demanda agregada excessiva, decorrente do descontrole das contas públicas (implicando, por exemplo, grande emissão monetária), faz com que a inflação se acelere bastante; quando eventualmente se estabiliza, atingiu um novo patamar mais alto, onde recomeça todo o processo descrito anteriormente.

Um fator adicional começa, no entanto, a atuar, quando a inflação atinge os patamares mais elevados. Trata-se da redução de base monetária como percentual do Produto Interno Bruto (PIB) nominal. Ou seja, o público e as empresas em geral, tendo observado que o dinheiro nos seus bolsos, ou nos seus depósitos à vista, perde valor muito rapidamente, procuram reduzir ao mínimo a sua retenção de caixa sem remuneração. O total de dinheiro sem remuneração (base monetária) diminui em relação ao PIB, e o total de aplicações no "over" (ou em depósitos remunerados) aumenta muito. Como as aplicações no "over" são, em última análise, uma compra de títulos da dívida pública, essa atitude do público, de não "querer" base monetária, faz com que o Governo tenha que financiar seu "deficit" mais e mais com dívida pública e cada vez menos com base monetária.

Começa a ocorrer, então, devido ao alto patamar inflacionário, uma restrição sobre as possibilidades de o Governo financiar o seu "deficit"

* Professor da Fundação Getúlio Vargas.

a custo relativamente baixo — isto é, emitindo dinheiro sem remuneração (base monetária) ou títulos com juros reduzidos. A consequência é que, no futuro, maiores serão os serviços da dívida pública a serem pagos pelo Governo, maiores serão os "deficits" orçamentários, e maiores, as possibilidades de ocorrer uma emissão percentual excessiva de dinheiro que leve a inflação a um patamar mais alto ainda.

Essa situação, de crescente instabilidade, tende a piorar também com o sentimento generalizado de que os preços (e os custos de reposição) podem subir muito e a qualquer instante. Os consumidores e os empresários ficam com o "dedo no gatilho" para saírem comprando rapidamente, antes que os preços subam, ou, no caso dos empresários, remarcando os preços, para poderem repor, sem prejuízo, a mercadoria vendida.

A hiperinflação é a situação final, para a qual tende a economia, quando o patamar alcançado é tão instável que, por menor que seja o choque, a inflação não se mantém nele, subindo mais ainda. Nessa ocasião, qualquer que seja o "deficit" público (por menor que seja), é simplesmente não financiável, pois a população não aceita o dinheiro ou os títulos emitidos pelo Governo. Nessas condições, outra ou outras moedas passam a circular espontaneamente.

Dentro do quadro descrito acima, não há solução para o problema inflacionário brasileiro que não implique redução (súbita ou gradual) do processo de correção monetária e de reajuste automático dos preços e dos salários da economia, com o objetivo de debelar a inflação inercial, juntamente com um controle rigoroso do "deficit" público, para mantê-lo financiável, evitando emissões excessivas. A adoção de tal política pode fazer com que a inflação diminua gradativamente, ou subitamente. Seu sucesso depende também da confiança do público no Governo (talvez esta confiança possa ser obtida começando gradativamente e, após algum sucesso na redução da inflação, tentando um choque maior).

De qualquer modo, se o Governo e a sociedade brasileira, apesar das restrições políticas porventura existentes, não debelarem rapidamente o atual processo inflacionário que se auto-alimenta e cresce como fermento, atacando-o em todas as frentes — desindexação; controles de preços, de salários e de "deficit"; restrição à emissão monetária —, uma hiperinflação clássica vai se instalar no Brasil, com graves consequências distributivas, políticas, recessivas e assim por diante. Não há mais como esperar, ou confiar em políticas parciais, incompletas e inadequadas. Ou devoraremos a inflação, ou ela nos devora.