

HIPERINFLAÇÃO INDEXADA

Luiz Carlos Bresser-Pereira

Isto É-Senhor, 30/08/89

Há meses vem-se discutindo se o Brasil caminha ou não para a hiperinflação. Esse debate público chegou ao auge por ocasião do descongelamento do Plano Verão, que praticamente coincidiu com a hiperinflação na Argentina. A violenta aceleração da inflação que ocorreu em junho levou os agentes econômicos a um enorme nervosismo. Não percebendo que se tratava da primeira recomposição de preços relativos depois do descongelamento, passou-se imediatamente a falar na iminência da hiperinflação. Entretanto, quando nos dois meses seguintes a inflação deixou de ter aquele comportamento explosivo, as apreensões reduziram-se fortemente, e muitos, aliviados, passaram a afirmar que o perigo da hiperinflação havia sido afastado.

De fato, o risco de uma hiperinflação clássica está afastado. Na verdade, por maior que seja o endividamento externo e por maior que seja a crise fiscal, não faz sentido o desencadeamento de um processo hiperinflacionário explosivo em um país cujo setor privado está econômica e financeiramente bem, cujo superávit comercial alcança 19 bilhões de dólares, e cuja economia esteja firmemente indexada. Só erros brutais de política econômica poderiam justificar uma hiperinflação nessas condições.

Entretanto é extremamente enganoso imaginar que, afastado o risco da hiperinflação explosiva, podemos nos tranquilizar. Não temos uma hiperinflação explosiva, clássica, mas temos uma hiperinflação reprimida, indexada. E é preciso ficar claro que essa hiperinflação indexada ou reprimida não é uma perspectiva ameaçadora. Já é uma realidade concreta.

Em nenhum país antes do Brasil tivemos um processo hiperinflacionário com um grau de indexação da economia como o que existe aqui. No nosso caso o limite ou o coroamento da indexação está na BTN fiscal, ou seja no índice (oficial e confiável) de preços diário. A BTN fiscal, como a OTN fiscal no passado, é um indexador alternativo ao dólar que conta com uma enorme vantagem sobre o dólar: é muito mais estável e portanto, muito mais seguro. Nas hiperinflações clássicas era sempre a dolarização da economia - que era ao mesmo tempo causa e consequência de uma crise cambial - o fator acelerador da inflação. Quando a dolarização é evitada pela

inexistência de uma demanda incontida de dólares como reserva de valor e pela indexação diária - que, por sua vez, dificulta que o problema cambial se transforme em uma crise cambial grave - o risco da hiperinflação explosiva torna-se muito menor. Esta só poderá se concretizar se a fuga para o dólar tornar-se afinal inevitável devido ao aprofundamento da crise fiscal.

Mas o que temos em seu lugar, em termos de inflação reprimida e indexada, não é muito diferente. Afinal, os efeitos destruturadores sobre o sistema econômico, sobre o sistema fiscal, sobre o sistema de relações sociais, e sobre o sistema de poder político das hiperinflações clássicas estão hoje todos em funcionamento na nossa hiperinflação reprimida de 30 por cento. E se a taxa de inflação não aumenta explosivamente e de forma desordenada, com flutuações violentas, aumenta de qualquer forma de maneira inexorável, agravando a cada dia uma situação de crise fiscal, de estagnação econômica, de crise moral e política.

Ao invés de ficarmos nos perguntando se virá ou não a hiperinflação - e, enquanto perguntamos, perversamente ficamos imaginando que é possível conviver com inflações como a nossa - é melhor nos darmos conta de que a hiperinflação já está entre nós. Que em uma economia indexada como a nossa ela é por definição diferente, reprimida. Mas que seus efeitos, se não são tão graves, são sem dúvida muito semelhantes aos das hiperinflações explosivas que outros países conheceram.