

Anatomia de um desastre

A história do mergulho hiperinflacionário começa no Plano Primavera

O mergulho na direção da hiperinflação na Argentina nos meses de abril e maio foi provocado por uma crise cambial, ou mais precisamente pelos efeitos sobre a inflação do colapso do regime cambial criado por ocasião da deflagração do Plano Primavera. Um quadro completo do modo como o desastre ocorreu compreende três elementos básicos: (1) como funcionava e com que propósito foi concebida a política cambial posta em vigor com o Plano Primavera; (2) a geração da crise cambial propriamente dita, ou seja, como o governo foi levado, devido à exaustão completa das reservas internacionais, a autorizar um mercado de câmbio inteiramente livre; e (3) o modo como o inevitável ajuste cambial, que se definiu a partir da liberdade cambial, foi transmitido para os preços e gerou a hiperinflação.

É conveniente começar pelo terceiro aspecto, ou seja, pelos canais que unem desvalorização cambial e inflação. Há, pelo menos, três desses canais, o primeiro dos quais diz respeito ao impacto, através do custo dos insumos importados, de maxidesvalorizações, por exemplo, sobre os custos em moeda nacional desses insumos. No Brasil em várias ocasiões pudemos observar a extensão desse impacto, que se observa quando a taxa de câmbio oficial se modifica, pois é com ela que se liquidam os contratos de importação. As variações no dólar paralelo, no caso brasileiro, não têm impacto algum sobre a inflação pelo menos através de custos diretos de produção. O mesmo vale para o caso argentino se, evidentemente, o câmbio para as importações é controlado e imune às ondas de

nervosismo que às vezes devastam o paralelo.

O câmbio afeta a inflação através de dois outros canais mais caracteristicamente argentinos. Um deles advém da chamada "dolarização", isto é, da disseminação do uso da taxa de câmbio como indexador para os mais diversos preços de bens e serviços (principalmente financeiros) não raro sem nenhum conteúdo importado. A extensão da dolarização na Argentina é maior do que no Brasil, mas nem de perto parecida com o que se observou na Bolívia ou Israel. Existem muitos papéis dolarizados circulando no setor financeiro, mas há muitos outros atrelados aos mais diversos indexadores. O turismo e comércio de luxo estão dolarizados apenas em parte, já que o resto da economia encontra certa dificuldade em se dolarizar, basicamente porque é difícil dolarizar a política salarial. Assim, na medida em que os salários são indexados pelo IPC, como efetivamente é o caso na Argentina no momento presente, os preços que acompanham o dólar rapidamente se tornam inacessíveis a assalariados. Ainda que esses produtores revelem disposição para dolarizar, são unânimes em confessar que isso representa um desastre para as suas vendas. Um traço interessante da experiência argentina é, portanto, que a economia não tenha conseguido dolarizar-se muito fora do setor financeiro e do comércio para turistas, apesar de a inflação ter-se aproximado dos 100% mensais.

O terceiro elo de ligação entre o câmbio e a inflação é tipicamente argentino e de grande importância para o caso presente. Uma parte muito importante do custo de vida se compõe de produtos (carne e grãos) que a Ar-