

# A hiperinflação e a co-responsabilidade

18 JAN 1990

Antônio Martins Cortada

A possibilidade da hiperinflação torna a ser seriamente considerada sempre que a inflação mensal dá novos saltos. A diferença, neste momento, é que a indexação pode estar aproximando-se de seu limite.

Só a íntima cooperação dos Poderes Legislativo e Judiciário com o Executivo e o envolvimento de toda a sociedade serão capazes de reverter a deterioração do quadro econômico.

No atual estágio, o risco nos ajustes necessários só não é maior que o risco da própria hiperinflação. No governo Sarney, os únicos aparentemente conscientes da necessidade dos ajustes eram os ministérios da Fazenda e do Planejamento. Isolados, porém, não puderam realizá-los.

O presidente eleito não parece contar, isoladamente, com melhores trunfos para alterar o processo. Legitimidade apenas não é suficiente. Ele precisará obter a colaboração daqueles que têm estado distantes das suas responsabilidades, o Poder Judiciário e, principalmente, o Legislativo, que relutam em abandonar a cômoda posição de deixar o encargo de ajustes com o Executivo. O Legislativo ainda volta-se demais a interesses localizados, como na elaboração do Orçamento da União para 1990. O Judiciário, apoiando-se em legislação contraditória, impede que importantes ajustes se realizem.

Diverso do imaginado há alguns meses, é reduzido o risco de uma fuga dos ativos financeiros em temor à questão da dívida interna. As carteiras dos investidores estão hoje razoavelmente estáveis pela inexistência de alternativas e, aparentemente, só devem alterar-se se de fato for instalada a hiperinflação aberta.

Hoje, os riscos maiores advêm do possível esgotamento das reservas cambiais e da desorganização das relações comerciais, pela perda da noção de preços relativos e redução dos prazos de pagamento.

A política cambial, que tem evitado maiores tensões mantendo reservas, pode esgotar-se com o declínio dos saldos comerciais.

A redução dos prazos de indexação está próxima do limite prático de operação.

Dos três principais preços da economia, juros, câmbio e salários, só este último ainda mantém um prazo maior de indexação. Se aí também a redução de prazos se generalizar, o risco será acentuado.

A taxa de juros, individualmente, perde força para manter uma mínima estabilidade dos mercados.

Com a rápida elevação da inflação, cresce a atenção com a remuneração diária das aplicações (e não mais mensal) diante da estimativa da inflação corrente (e não mais a passada).

Independentemente dos riscos e das dificuldades, é preciso realizar rapidamente os ajustes. Na hipótese de hiperinflação, a estabilização só virá com os mesmos ajustes hoje necessários, mas realizados de maneira muito mais traumática e caótica.

A indexação, que hoje assegura a continuidade da atividade econômica, pode, ao mesmo tempo que não será mais capaz de evitar a hiperinflação, ser responsável por seu prolongamento no tempo, tornando o processo, além de penoso, muito longo.

A indexação também impede que a inflação reduza o valor da dívida interna, a não ser as taxas diárias absurdas que impeçam o cálculo diário do aplicador e o resgate dos títulos.

Em nenhum outro caso o sistema financeiro era tão evoluído e importante para a economia e ao mesmo tempo tão dependente do governo.

Por último, e mais importante, não se encontra exemplo de hiperinflação com níveis de urbanização e concentração de renda tão acentuados. É impossível antecipar a tensão social — ou tragédia — que pode representar, numa cidade como São Paulo, a aguda perda de poder da moeda e o desabastecimento.

Nenhum conjunto de medidas econômicas elaborado pelo Executivo, por mais amplo e drástico, será capaz de reverter sozinho a deterioração do quadro inflacionário. Dentro de regras democráticas, é possível a colaboração dos poderes Legislativo e Judiciário, além do empresarial, com o Executivo. Por mais difícil que isso seja, é essencial.

Antônio Martins Cortada é economista, pós-graduado no Instituto de Pesquisas Econômicas (IPE) da USP.