

Colun Brasil

Indexação, recessão e hiperinflação - 5 JUN 1990

Em entrevista que concedeu ao *Estado* (publicada em nossa edição de domingo), o presidente do Banco Central, Ibrahim Eris, foi direto ao assunto do momento ao asseverar que "aumento do salário nominal não é aumento do salário real". "Se a sociedade não se convencer disso — acrescentou — a saída será uma recessão brutal ou a hiperinflação." Como se vê, trata-se de linguagem certamente não muito política, empregada por um presidente do instituto de emissão decidido a levar a sério a programação aprovada pelo Conselho Monetário Nacional. Resta saber, considerando-se a proximidade das eleições de outubro, se o Congresso aceitará que o presidente do Banco Central atue como se fosse realmente independente.

O governo Collor de Mello declarou guerra à indexação da economia por estar convencido de que, ao eliminá-la, seriam as medidas até agora adotadas suficientes para afastar uma taxa de inflação que exigiria um reajuste automático dos preços e salários. Sabe, portanto, que um recuo só poderia levar ao malogro do Plano Brasil Novo e ao rápido retorno da hiperinflação. A projeção é in-

contestavelmente justa. O problema é saber se o governo está capacitado a lançar mão de instrumentos que neutralizem as pressões inflacionistas decorrentes da hiperinflação e, ainda, se terá força para mantê-los. Na última reunião do CMN, aprovou-se um orçamento monetário muito ambicioso, que prevê um aumento regressivo dos meios de pagamento: 100% de abril a junho (fase da remonetização decorrente do Plano Brasil Novo); 2% entre julho e setembro, 7% de outubro a dezembro e zero no primeiro trimestre do próximo ano. Trata-se realmente de um objetivo ambicioso que o sr. Ibrahim Eris, não obstante, entende realista por diversas razões. De um lado, considera que não haverá déficit público. Temos de reconhecer que o presidente do Banco Central se mostra extremamente prudente quanto à possibilidade de supressão de gastos no orçamento que, aprovado pelo Congresso, deverá agora passar por uma revisão. A sua grande esperança é o programa de privatização, o qual, aliás, não foi ainda nem sequer iniciado. Todavia, em numerosos círculos de economistas, acredita-se que será possível reduzir violentamente o déficit público, ainda que pareça ex-

cessivo o objetivo de um superávit. Tal se deve, essencialmente, à redução do serviço da dívida interna.

A pressão sobre as emissões monetárias pode provir, porém, de outras fontes que não sejam o déficit público. O Banco Central, ao decidir não mais zerar as posições das instituições financeiras detentoras de títulos da dívida pública, conseguiu realmente afastar um dos grandes responsáveis pelas emissões monetárias no passado. As operações com o Exterior podem constituir outro fator da expansão monetária: o sr. Ibrahim Eris está anunciando que, no segundo semestre, o BC aumentará suas reservas cambiais, repetindo o que fez no primeiro. Do que se supõe, essencialmente, que as importações acusam forte aumento, a menos que o governo aceite correr o risco de uma supervalorização do cruzeiro, o que desestimularia as exportações.

O outro fator certamente o mais importante — que determina o volume das emissões monetárias é a própria taxa de inflação. É evidente que se diante de um aumento dos preços o governo se recusar a emitir moeda, isto é, a fornecer recursos para o próprio

Tesouro, a consequência será uma dramática recessão. De fato, é o que o Planalto agita como ameaça. Ficaríamos numa situação em que o governo não teria recursos para fazer andar a máquina estatal, faltando também às empresas condições financeiras para manter seus negócios. A única solução seria uma redução dos preços.

O presidente do Banco Central preconiza a utilização desse instrumento, caso a sociedade opte por uma volta à indexação. Todavia, talvez esteja superestimando sua força. Efetivamente, não estamos ainda num sistema que permita ao Banco Central opor-se ao Congresso e ao próprio Executivo. Diante de uma ameaça de grande recessão, pode-se prever a imposição de medidas que visem à reativação da economia. Tais medidas, porém, logo levariam à hiperinflação. O presidente do Banco Central na entrevista que concedeu a esta folha, não afastou tal ameaça. Estaria a equipe econômica em condições de mostrar os perigos decorrentes de um retorno à indexação? Ou preferirá o Legislativo adotar a solução argentina em que, com uma economia totalmente destruída, a hiperinflação parece ser capaz de se autodestruir?

ESTADO DE SÃO PAULO