

# Riscos de hiperinflação ainda permanecem

**Sandro Silveira**

“O descongelamento é amigo da inflação”. Esta frase foi dita por um secretário da ministra Zélia Cardoso de Mello (João Maia, Executivo; Antônio Kandir, Política Econômica; ou Edgar Pereira, da Economia) em reunião interna no início da semana passada. Um dos assessores que tenta solucionar a saída da “trégua de preços” acredita que existem apenas duas opções: promover um amplo entendimento nacional ou trombar com a hiperinflação.

Ele entende que “com o fim da trégua, a tendência dos empresários que têm preços baixos, com margem de lucro reduzida, é de lançá-los para o alto rapidamente”. O ex-presidente do Banco Central, Affonso Celso Pastore, fortalece esta avaliação. “A inflação ainda é alta e mantém a necessidade de um indexador, que virá com o fim do congelamento, provavelmente através do Índice Geral de Preços, da Fundação Getúlio Vargas, pois a TR (Taxa Referencial) não é um instrumento ideal para refletir a evolução de preços”, diz.

O único problema para que retornem a inflação “galopante” e a indexação é a motivação do Governo, no momento, de prolongar o congelamento. “O ideal liberalizante de preços não combina com a mentalidade inflacionária de nossos empresários”, teria dito Zélia a Collor, segundo um assessor especial da ministra. Hoje, a principal tendência aponta para reajustes esporádicos de preços. Um aumento coletivo de preços com manutenção do congelamento ainda não aprovado, porque geraria “um pico inflacionário”.

**Pressão** — O Governo ganha tempo com o congelamento, buscando soluções que não alimentem o fogo do dragão. Entretanto, o tempo — parafraseando o secretário — é amigo da inflação. As pressões para uma alta de preços já transbordam através da expansão da base monetária e queda nas reservas internacionais.

O ex-diretor da Dívida Pública do Banco Central, Juarez Soares, avalia que “se a expansão de 38 por cento da base monetária (total de dinheiro no bolso do consumidor, nas contas correntes dos bancos e recolhimento compulsório junto ao Banco Central) não explodir numa inflação dentro de três meses, podem rasgar todos os manuais de economia”.

Técnicos do Banco Central argumentam que esse dinheiro a mais, pronto para gastar (trabalham com M1, meios de pagamento, envolvendo dinheiro no bolso e nas contas correntes), não está lançando-se avidamente ao consumo. No ministério da Economia, o argumento é o mesmo, mas também não admite-se que o cruzeiro estaria tomando rumos estrangeiros.

**Cruzados retidos** — No final de fevereiro existiam 4 trilhões aplicados no overnight e Cr\$ 1,4 trilhão em fundos de curto prazo. Com as mudanças na regra do jogo, provocadas pelo Plano Collor II, o mercado aplicou Cr\$ 3,4 trilhões em fundos de curto prazo e Cr\$ 1,8 trilhão no Fundo

de Aplicações Financeiras, o “Fundão”. Para onde foram Cr\$ 200 bilhões?

Juarez Soares entende que “o Fundão é um fracasso, pois no final de fevereiro havia Cr\$ 5,4 trilhões no over e nos fundos de curto prazo. O Fundão, hoje, tem um terço desse volume”, critica. O presidente do Banco Central pensa ser ótima a reação do mercado. “Se o público preferir poupança e Certificados de Depósitos Bancários, nosso objetivo está sendo cumprido, pois temos alongamento de prazos e diversificação de aplicações”.

Os Cr\$ 6,3 trilhões de cruzados novos retidos pelo Banco Central (número informado por Ibrahim Eris) podem ser considerados “uma bomba de hora marcada”. Em setembro deste ano, o Governo devolve a primeira das 12 parcelas, equivalente a Cr\$ 525 bilhões. A nível atual (considerando-se a se monetária de Cr\$ 1 trilhão 812 bilhões e 81 milhões em fevereiro, segundo dados do Banco Central), essa devolução implicaria em expansão de 28,9 por cento