

O Brasil do novo presidente

O maior desafio é eliminar uma inflação que aponta para 1.600% em 89

O novo governo precisa ter a coragem que faltou ao atual para zerar o déficit público e conter a expansão monetária

FÁBIO PAHIM JR.

Um milhão por cento de inflação. Para que o governo Sarney encerre seu mandato com essa marca, basta fazer 42% ao mês até março, pois a inflação já havia chegado a 170.719% até outubro. Em cinco anos, o atual governo deverá fazer uma inflação 60 vezes maior do que Figueiredo conseguiu em seis anos: 17.329%, conforme os cálculos do economista Ruben Almonacid, professor da FEA-USP.

A velocidade da inflação é recorde na história brasileira: aponta para 1.600% em 89. Esquecendo os 70% de janeiro — que mediram os preços em 50 e não em 30 dias — os preços subindo 40% correspondem a uma alta anualizada de 5.569%. Se evoluírem a 50% ao mês, corresponderão a 12.874% em um ano. E na hipótese negra dos 60% ao mês no fim do governo, serão 28.047% ao ano.

Mas nem essa inflação descomunal foi suficiente para desorganizar completamente a economia brasileira — como aconteceu nos países que viveram a hiperinflação, caso da Alemanha em 1923 (cujo subproduto foi Hitler), ou da Argentina de Alfonsín, que desgastou toda a popularidade ganha como líder da redemocratização.

O motivo é que no Brasil há um amortecedor, a indexação. Por isso, a inflação brasileira corresponde a uma inflação de 200% ao ano, no máximo, na Argentina — calcula Almonacid, que avalia somente a taxa de aceleração da inflação, mês a mês. Se a aceleração for de 5 pontos de porcentagem, corresponde a 79% de inflação em um país sem indexação, ou seja, sem a correção automática de aplicações financeiras, preços, câmbio e salários. Uma aceleração de 10 pontos ao mês corresponderia a 213,8% ao ano. “O processo é relativamente controlado porque a indexação é ampla”, nota Almonacid.

O amortecedor acaba levando o Brasil a aceitar uma inflação elevadíssima, e que aumentará mais. A expectativa é de que o aumento da oferta de moeda, que antecede os preços, atinja entre 80 e 100% em dezembro. Quer dizer, crescimento, em um único mês, semelhante ao de 11 meses de 1987 (107,9%), 7 meses de 1988 (89%) ou 4 meses de 1989 (80,1%). Almonacid projeta para novembro crescimento anualizado de 2.481% na base monetária e em dezembro, 6.448% — novos recordes na história brasileira.

A inflação deriva em primeiro lugar do déficit público, que poderá chegar a um percentual entre 9 e 11% do PIB (Produto Interno Bruto) este ano, sem computar as correções monetária e cambial. O déficit financiado com a venda de títulos público e, quando o Banco Central não conseguir colocar o suficiente em LFTs, é obrigado a emitir moeda. A partir daí, analisa o ex-presidente do BC, Affonso Pastore, começam os mecanismos de propagação da inflação, como a indexação automática dos preços e dos salários. O erro do governo foi ter concentrado seus esforços na remoção dos mecanismos de propagação, ou seja, na indexação, e não nas causas básicas — o déficit público e a expansão monetária.

Sarney pretendeu tanto evitar a desmoralização causada pela inflação que editou três planos econômicos: o Cruzado de fevereiro de 1986, com o ministro Dilson Funaro; O Plano Bresser, de 1987 com o ministro Bresser Pereira; e o Plano Verão, de janeiro de 1989, com o ministro Mailson da Nóbrega. Mas como só foi combatida a inflação inercial, os preços voltaram a subir com mais força. Ainda agora, há economistas que apostam no desejo do presidente de promover um novo choque neste fim de ano, tentando escapar da marca fatídica do milhão por cento de inflação.

Em cinco anos de governo, seis zeros foram perdidos pela antiga moeda, o cruzeiro novo, substituído em 86 pelo cruzado e em 89 pelo cruzado novo. Para o futuro presidente, fica o absurdo de um jornal custar, em novembro, o equivalente a 3 bilhões de cruzeiros de 1967, 3 milhões de cruzeiros novos de janeiro de 1986, 3 mil cruzados de fevereiro de 1986, agora convertidos em NCz\$ 3,00. A retirada dos zeros nos afastou dos preços da Alemanha de 1923, quando um jornal chegou a custar 200 bilhões de marcos, como comparou o empresário Amaury Temporal no prefácio à edição brasileira do livro **Economia da Inflação — O fenômeno da hiperinflação alemã nos anos 20**, de Costantino Bresciani Turroni.



O que eles propõem

Collor

Não há, até o momento, uma proposta específica de combate à inflação. A principal assessora econômica de Collor, Zélia Cardoso de Mello, define com uma equipe de economistas regras para a fixação de preços e salários, em câmaras setoriais. O princípio é o da negociação de objetivos transitórios, enquanto se fazem reformas estruturais na economia. Trata-se de uma “desindexação negociada”, segundo Zélia Cardoso de Mello. Embora ela não descarte um congelamento de preços, garante que



ele não será adotado, por ser hoje um instrumento desmoralizado. Estabelece, genericamente, um objetivo de reduzir a taxa de inflação de 35% a 40% ao mês para 35% até o final do governo.

Lula

Trabalha com a hipótese de ter de enfrentar uma hiperinflação na época da posse, com a adoção de um plano de emergência. As idéias centrais derivam de um Plano Econômico Alternativo de Emergência, elaborado por economistas do PT há um ano. Nele, prevê-se um acordo entre governo, trabalhadores e empresários, visando fixar um único índice para atualização de preços, salários e contratos sujeitos à atualização monetária (poupança, por exemplo). Controle de preços, em especial nos



setores dominados por oligopólios. Os organismos controladores de preços, como CIP e Sunab, seriam reformulados. Garantia de abastecimento dos produtos da cesta básica, para os quais poderia haver congelamento de preços.

Dívida interna: cara e perigosa.

A dívida interna em títulos federais é a prova explícita do excesso de gastos da União em relação às receitas: ela está crescendo pelo menos 130% reais de 1984 a 1989: de 6,56% para 15% do PIB (Produto Interno Bruto). Somam US\$ 55 bilhões as LFTs (Letras Financeiras do Tesouro) em poder do público, de um total de US\$ 105 bilhões — os outros US\$ 50 bilhões estão na carteira do Banco Central e portanto não devem ser contados. A dívida não deve assustar o novo presidente por ser grande, mas porque é cara e perigosa. Os juros em novembro chegam aos 6% ao mês e o risco vem do fato que a dívida praticamente vence todo dia. Se as pessoas e empresas que detêm os títulos federais tentarem desfazer-se deles de uma hora para outra, isto desencadearia o processo de hiperinflação aberta. Nos últimos meses, está mais difícil rolar a dívida, e toda a emissão de moeda (base monetária) está servindo para o Banco Central resgatar aquela parcela de títulos cujos possuidores não querem reaplicar o dinheiro. Só em outubro, NCz\$ 8 bilhões não foram rolados.

O temor de que cresça ainda mais a fuga dos papéis do governo foi o que levou o governo a pagar juros recordes em 1989. Na média do ano, estima o economista Geraldo Gardinali, professor da FGV-São Paulo, os juros acima da inflação poderão ficar em 55%. E os 6% de novembro correspondem a 101,2% ao ano — percentual suficiente para quebrar qualquer empresa muito endividada que não conseguisse, a cada ano, a façanha de dobrar seus lucros reais.

Juros recordes, liquidez imediata e falta de credibilidade compõem um circuito infernal que imobiliza o BC, responsável pela administração da dívida. Não pode diminuir os juros porque são eles que ainda atraem os credores, nem aumentar os prazos porque, no dia-a-dia, quem está no **overnight** tem a certeza da liquidez remunerada. Só um acerto fiscal gigantesco dentro do governo poderá devolver confiança à dívida, ao restituir saúde ao devedor, como acontece numa empresa privada. E só um novo governo pode conquistar credibilidade.

A dívida de cerca de US\$ 55 bilhões revela que cada um dos 147,4 milhões de brasileiros respondem por US\$ 373 — o que daria NCz\$ 2.331,00 ao câmbio da sexta-feira, 17 de novembro. Essa é a dívida do Tesouro com os aplicadores no **over** ou nos fundos de curto prazo, pessoas jurídicas e físicas que são credoras do governo, beneficiando-se dos juros recordes de novembro.

Como o governo federal acaba respondendo não só pela dívida em títulos da União mas também de Estados e municípios, o valor total é estimado pelo ex-presidente do BC Affonso Celso Pastore em US\$ 70 bilhões — cerca de 20% do PIB.

Mas Pastore não gosta nem de ouvir falar em calote. No dinheiro que está em LFTs, argumenta, está o caixa técnico das empresas, de que elas precisam para pagar a folha de ordenados e os compromissos com bancos e fornecedores. “As empresas deixam o dinheiro no **over** porque a inflação é de 40% ao mês.” Um calote, portanto — ou qualquer nome parecido, como renegociação ou dilatação compulsória de prazo —, faria desaparecer a liquidez e o resultado seria uma recessão muito mais profunda do que a prevista para colocar a casa em ordem.

Comparada à de outros países, a dívida mobiliária da União, de 15% do PIB, é moderada. A Itália tem dívida equivalente a 80% do PIB, os Estados Unidos a 40% e a Suécia a 120% do PIB. De qualquer maneira, na prática, o novo presidente recebe uma empresa concordatária em que o juiz mandou pagar correção monetária.

O que eles propõem

Collor

Não há hipótese de adotar-se uma moratória da dívida interna, segundo Zélia Cardoso de Mello, pois é impossível distinguir o que é especulação financeira do que é aplicação para autodefesa diante da inflação. Com a adoção de uma política fiscal e de reformas que combatam o déficit das contas do governo, espera-se que se crie um clima de tranquilidade para o próprio mercado encontrar soluções de alongamento da dívida interna.

Lula

Parte da idéia de que o déficit público e o crescimento da dívida interna a-relam-se, principalmente, aos altos juros pagos pelo Tesouro. Propõe um alongamento do perfil da dívida através de medidas como a colocação compulsória de títulos de longo prazo junto a bancos comerciais e instituições de crédito. Não prega a moratória da dívida interna, sua desvalorização compulsória ou o seu congelamento.

A inflação de Sarney

1985	248%
1986	62,37%
1987	365,96%
1988	933,62%
1989 (S)	1.600,00%
(S) Estimativa	