

## **AFINAL A HIPERINFLAÇÃO**

Luiz Carlos Bresser-Pereira

*Jornal do Brasil*, 14/02/90

Em dezembro a inflação superou o limiar dos 50 por cento; em janeiro/fevereiro superou a marca dos 70 por cento. Se há um mês atrás poderíamos ter dúvidas quanto a estarmos ou não em hiperinflação, hoje não podemos tê-las mais. Afinal, o Brasil vive a sua hiperinflação. Em agosto do ano passado, quando a inflação alcançava 30 por cento, afirmei que já não podíamos falar mais em uma inflação crônica ou autônoma, em que o componente inercial é dominante. Não tínhamos ainda uma "hiperinflação aberta", mas já estávamos diante de uma "hiperinflação indexada" ou de uma "hiperinflação reprimida".

Diante de fenômenos novos é preciso encontrar expressões novas para defini-los. Dado o caráter altamente indexado da economia brasileira, não tínhamos ainda as taxas altíssimas e a instabilidade que caracterizaram as hiperinflações clássicas, mas obviamente já estávamos diante de um fenômeno inflacionário diferente da inflação autônoma ou inercial, que pode permanecer em patamares relativamente estáveis de 5 ou de 10 por cento ao mês durante meses senão anos devido ao componente inercial dominante. Ao se acelerar permanentemente desde o fracasso do Plano Verão, alcançando em meados de 1989 o nível de 30 por cento, a inflação levava os agentes econômicos, cada vez mais, a pautar suas decisões de preços sobre uma perspectiva de taxas crescentes de inflação, ao invés de indexar seus preços de acordo com a inflação passada. Por isso deixávamos de ter uma inflação inercial e passávamos a ter uma hiperinflação indexada.

Na verdade, a hiperinflação indexada é um fenômeno transitório entre a fase da inflação inercial e a hiperinflação propriamente dita, que é hoje a realidade da economia brasileira.

Há muitas formas de definir a hiperinflação. Alguns definem hiperinflação pela perda de função da moeda nacional e pela dolarização. No Brasil a moeda nacional já perdeu suas funções básicas, mas não foi inteiramente substituída pelo dólar devido à existência da moeda indexada (e remunerada): a BTN fiscal. Um outro conceito de caráter estruturalista - apoiado no conflito distributivo que se traduz em desequilíbrios

de preços relativos - definiria hiperinflação por aquela situação na qual a inflação já se tornou tão elevada que: (1) os agentes econômicos deixam de indexar seus preços de acordo com a inflação passada, passando a usar uma previsão de inflação crescente como forma de determinar seus preços; e (2) os agentes econômicos passam a aumentar seus preços diariamente (de forma, portanto, relativamente instantânea), desaparecendo as defasagens de aumentos de preços que caracterizam a inflação inercial.

É exatamente isto que vem ocorrendo na economia brasileira neste início de 1990. Depois da fase intermediária da hiperinflação indexada, em que os agentes econômicos ora indexavam seus preços, ora elevavam-nos acima da inflação corrente, esta última prática passou a ser dominante. O eufemismo para esta prática é a afirmação de que as empresas estão buscando "novos indexadores" para a economia. Não são novos indexadores. Indexador é sempre uma taxa de inflação passada, conhecida. O que as empresas decidiram é projetar - se possível com uma margem de segurança - a tendência à aceleração da inflação. O governo faz o mesmo ao estabelecer uma BTN fiscal, uma taxa de desvalorização cambial e principalmente uma taxa de juros para o overnight que projetam uma inflação cada vez mais elevada.

Por outro lado, as remarcações de preços já são diárias ou quase diárias. A taxa de inflação diária já é superior a 2 por cento. Nestes termos, para aqueles preços que ainda não estão em BTN fiscal ou em dólar já faz sentido a remarcação diária. Muitas empresas já estão adotando essa prática. Nas lojas de departamento está se generalizando a prática de remarcar diariamente os preços. As mercadorias não têm um preço mas um código de preço, que se refere a uma tabela de preços que muda diariamente.

A hiperinflação está portanto aí. Uma hiperinflação aberta, clássica. Mas não uma hiperinflação explosiva. Seus efeitos desorganizadores da economia são enormes. Os desequilíbrios de preços relativos que se acentuaram recentemente são apenas um sintoma das distorções provocadas pela hiperinflação. As perdas e os ganhos no conflito distributivo já devem ser muito grandes. Mas ainda é uma hiperinflação "bem comportada". A indexação moribunda ainda põe um mínimo de ordem na economia. A taxa de juros elevada evita a dolarização. Os ataques especulativos contra o cruzado, traduzidos na elevação do dólar paralelo, revelam-se uma estratégia muito arriscada para seus autores. A moratória da dívida externa garante um nível razoável de reservas e evita a crise cambial, que o atraso do câmbio deixa prever. As perspectivas de uma redução unilateral da dívida interna revelam-se completamente improváveis nos primeiros meses do governo que está para começar. E todos esperam por esse governo, que precisar tomar medidas heróicas no fronte interno e no externo se quiser superar a hiperinflação na qual já estamos.