



NO LIMIAR DA HIPERINFLAÇÃO

*Octavio Augusto Camargo Conceição **

Os sucessivos fracassos dos planos heterodoxos de combate à inflação, sob o argumento de debelarem a componente inercial do processo inflacionário, têm, em verdade, provocado no pós-congelamento uma furiosa voracidade no aumento dos índices gerais de preços. Assim, se, de um lado, os referidos planos ou choques heterodoxos conseguem represar os índices inflacionários por períodos cada vez mais curtos, de outro, deixam em seu rastro, a pretexto de reajustes corretivos provocados pelo congelamento, patamares inflacionários recordes, os quais tendencialmente obrigariam a economia a aplicar tais "choques" a intervalos cada vez mais curtos.

Dessa maneira, na tentativa de evitar que o processo inflacionário atingisse um ritmo explosivo, os sucessivos e fracassados planos conseguiram pelo menos adiar tais explosões. Entretanto o custo dessas medidas foi legar à economia níveis inflacionários até então recordes, o que obrigava a novo congelamento e assim por diante... Segundo Castro,

"(...) o que se tem conseguido com os sucessivos choques a que tem sido submetida a economia brasileira é apenas transformar uma exponencial inflacionária num serrote com dentes (picos) cada vez mais elevados, com antípicos cada vez menos pronunciados e com retomadas (do processo inflacionário, evidentemente) sempre violentas. Não é sequer claro que a chegada da hiperinflação tenha sido significativamente postergada por este destruturante ziguezague (...)" (Castro apud Tavares, 1989, p.53).

O atual estágio da economia brasileira — às vésperas de eleições presidenciais e convivendo com um processo de vertiginosa aceleração inflacionária¹ — é de iminente eclosão de um processo hiperinflacionário. O objetivo deste artigo é discutir alguns aspectos desse processo e suas possíveis conseqüências sobre a economia brasileira em um futuro talvez não tão remoto quanto se deseje.

O debate sobre hiperinflação vem ocupando, nos últimos meses e no ritmo da crônica aceleração inflacionária, espaço cada vez maior na li-

* Economista da FEE e Professor da UFRGS.

¹ No trimestre em questão, as taxas inflacionárias (IPC-IBGE) mensais de julho a setembro foram de, respectivamente, 28,76%, 29,34% e 35,95%, o que, no acumulado de 12 meses, sinaliza uma inflação anualizada de 1.197,96%.

teratura econômica nacional. Essa discussão, genericamente, reporta-se a dois momentos históricos, onde o fenômeno hiperinflacionário demonstrou sua voracidade e rigor destrutivo do aparelho econômico: no período entre guerras e na atual década.

Até a presente crise, a hiperinflação era tratada como fenômeno classicamente europeu, ocorrido entre as duas guerras mundiais (1914-18 e 1939-45), cujas principais causas residiam fundamentalmente na desorganização do aparelho produtivo nacional, em função das devastações provocadas pelas guerras mundiais. Os países mais afetados por esse fenômeno foram principalmente a Alemanha, a Áustria e a Hungria (Quadro 1). Nesses países, a hiperinflação persistiu durante meses, demonstrando todo seu caráter devastador sobre o aparelho produtivo, que somente foi recomposto após a readaptação à realidade pós-hiperinflacionária.

Quadro 1

Principais características das hiperinflações

| PAÍSES | MÊS DE INÍCIO | ÚLTIMO MÊS | DURAÇÃO EM MESES | INFLAÇÃO MÉDIA AO MÊS (%) | MÊS DA MAIOR INFLAÇÃO | INFLAÇÃO MÁXIMA AO MÊS (%) |
|-----------------------|---------------|------------|------------------|---------------------------|-----------------------|----------------------------|
| Áustria | Out./21 | Ago./22 | 11 | 47 | Ago./22 | 134 |
| União Soviética | Dez./21 | Jan./24 | 26 | 57 | Jan./24 | 213 |
| Alemanha | Ago./22 | Nov./23 | 16 | 322 | Out./23 | $32,4 \times 10^3$ |
| Polônia | Jan./23 | Jan./24 | 11 | 81 | Out./23 | 275 |
| Hungria (1ª) | Jun./23 | Fev./24 | 10 | 46 | Jul./23 | 98 |
| Grécia | Nov./43 | Nov./44 | 13 | 365 | Nov./44 | $85,5 \times 10^6$ |
| Hungria (2ª) | Ago./45 | Jul./46 | 12 | $19,8 \times 10^3$ | Jul./46 | $41,9 \times 10^{15}$ |
| China | Set./45 | Maió/49 | 44 | 78 | Maió/49 | 240 |
| Bolívia | Abt./84 | Set./85 | 18 | 46 | Ago./85 | 183 |
| Argentina | Maió/89 | - | - | (1)110 | - | - |

FONTE: PESQUISA DIEESE (1989). Hiperinflação. São Paulo, ago. p. 10.

NOTA: Tabela reordenada e complementada pelo DIEESE.

(1) Em jun./89.

Em outros termos, as precondições de um processo hiperinflacionário vão desde a falta de confiança e conseqüente fragilidade do poder de regulação governamental, o que gera um processo de profunda instabilidade política e social, até a impossibilidade de administrar-se politicamente "soluções de consenso" ante a emergente explosão dos níveis de preços. Como conseqüência da "ingovernabilidade", descontrolam-se as finanças públicas, e, com a devastação da "ordem monetária", desorganiza-se o setor produtivo privado, com efeitos nefastos à produção e ao emprego. A partir daí, impõem-se violentas perdas tanto aos assalariados de uma maneira geral — principalmente aos de menor poder aquisitivo, face à ausência de proteção contra a corrosão de suas rendas — quanto aos próprios deten-

tores de riqueza, que não deixam de ter seu patrimônio corroído. À queima de capital decorrente da recessão sucedem-se o aumento dos níveis de desemprego e a perda do poder de compra, os quais acabam por delapidar ainda mais furiosamente a estrutura produtiva, acarretando um triste quadro de fome, miséria, saques e desespero social. Assim, à crise de abastecimento precede o colapso da produção industrial e do comércio, o que termina por provocar o desaparecimento de insumos e de bens finais.

Duas citações descrevendo esse quadro de caos não podem deixar de ser mencionadas. Segundo estudo recente do DIEESE:

"O processo hiperinflacionário impõe perdas e uma redistribuição forçada de riquezas. Isto significa que a situação é dramática para aqueles que não têm defesas contra a elevação enlouquecida dos preços, como é o caso dos assalariados, aposentados, ou ainda dos que vivem de suas economias. Entre as camadas mais privilegiadas também ocorrem perdas e empobrecimento. (...) A perda vertiginosa do poder de compra e o desemprego decorrente do quadro recessivo que inevitavelmente se instala carregam amplas parcelas da população para condições de miséria e sofrimento (...). O dia-a-dia transforma-se num cotidiano de fome e privações, numa batalha constante por produtos que escasseiam ou se tornam inatingíveis pela alta incessante e descontrolada dos preços (...)" (Pesq. DIEESE, 1989, p.11).

Em complemento a esse dramático cenário, conclui Lara Resende:

"Os custos de um processo de hiperinflação levado às últimas conseqüências são inestimáveis. A incerteza, o colapso do sistema financeiro como intermediário de fundos, interrompem o investimento já nas fases finais da inflação crônica. A recessão caótica, que acompanha a fase aguda da hiperinflação, é especialmente destrutiva. A perda do que se pode chamar de **capital organizacional**, que ocorre em recessões profundas, atinge todos os setores. A rede de contratos implícitos que constituem as empresas como entidades orgânicas, os fluxos estáveis de comércio entre fornecedores e compradores e demais relações econômicas são destruídas. A hipertrofia falida do setor público destrói a capacidade operacional do governo, transformado num insuportável peso morto" (Resende, 1989, p.18).

Que alternativas genericamente foram adotadas pelo elenco de nações afetadas pela hiperinflação durante o período entre guerras? É difícil responder globalmente essa questão, dadas as especificidades e diferentes

graus de ação estatal em cada caso particular. No entanto pode-se afirmar, apesar do risco de uma generalização acentuada, que, em sendo uma brutal crise que simultaneamente desarticula e rearticula todo o sistema, as saídas hiperinflacionárias têm historicamente se caracterizado por: reorganização das finanças públicas com corte de despesas e aumento da receita tributária; mudança do padrão monetário; forte controle dos salários; certa dose de tolerância dos credores externos, que permite o abrandamento das condições de pagamento da dívida externa; e implantação de uma política cambial realista e compatível com o novo padrão monetário, de forma que se permita a formação de reservas.²

O segundo momento da história econômica mundial em que voltou a se manifestar o fenômeno hiperinflacionário foi justamente na década de 80, em alguns países da América Latina: Bolívia em 1984 e, mais recentemente, a Argentina. Nesses países, tal como ocorrera no entre guerras, essa situação foi precedida de crises internas de governabilidade e da necessidade de transferências de recursos para o Exterior — principalmente na Argentina — para pagamento não de reparações de guerra, como ocorrera nas hiperinflações européias, mas do serviço ou de parte da dívida externa.

Se é que se pode generalizar acerca do surgimento de "cenários ideais" à culminância de processos hiperinflacionários, é possível afirmar que tais casos são antecedidos de: um quadro mundial de crise, onde a economia afetada é compelida a transferir recursos para o Exterior; uma brutal desvalorização da moeda nacional provocada por esse fato; uma crescente perda de divisas acompanhada de corrosão da política cambial; e finalmente, uma generalizada descrença no governo, com conseqüente perda do poder regulador do Estado e das respectivas políticas econômicas. Tal cenário não estaria presente no Brasil hoje e, portanto, não jogaria o País, no curto prazo, a ingressar na hiperinflação?

A resposta a essa questão, alvo de inúmeras controvérsias recentes³, tem sido relativamente consensual, na medida em que, se a hiperinflação

² É importante destacar o caráter decisivo da política cambial. O descontrole do câmbio e a conseqüente explosão da taxa cambial são tidos como elementos decisivos para o surgimento da hiperinflação. Assim, a estabilização da taxa de câmbio é, segundo Frenkel, "(...) o ingrediente comum às políticas de freio à hiperinflação, sem o qual nenhum choque estabilizador pode dar certo" (Frenkel, 1989, p.51).

³ No debate recente sobre a questão inflacionária no Brasil, além da contribuição de reconhecimento internacional dos inercialistas — que culminou na aplicação dos choques heterodoxos e que teve sua "sede de pensamento" localizada principalmente na PUC do Rio de Janeiro —, as principais tradições continuam sendo oriundas ou do estruturalismo pós-keynesiano ou do monetarismo. Para os primeiros, é inevitável o fracasso de políticas econômicas orto-

ainda não é um fenômeno instaurado na economia brasileira, sua eclosão tenderá a ser inevitável. Ou seja, a reversão do atual ritmo de aceleração inflacionária dificilmente poderá ocorrer sem profundas transformações políticas, sociais e econômicas. Assim, neste final de governo, é conveniente manterem-se as regras de política econômica que estão sendo seguidas, evitando-se a fuga de capitais para outros ativos, como o ouro e o dólar, através da manutenção de taxas de juros em patamares elevados. Ao próximo governo — tal como ocorreu na Argentina — caberá a tarefa de imprimir um "choque de confiança" nos denominados "agentes econômicos" e implantar um programa mínimo de mudanças. Somente assim poderá ser "recomposta a estrutura de consenso" capaz de reverter o quadro de inflação crônica e acelerada em que o País se encontra.

Sabendo-se que "(...) hiperinflação é um processo de violenta alta dos preços, em que há rejeição da moeda nacional e o governo perde todas as fontes alternativas de financiamento" (Resende, 1989, p.16)e, portanto, sua característica não é simplesmente o surgimento de patamares mensais de 50, 60 ou 100% de variação nos preços, julga-se que, pelas especificidades da economia brasileira, pode-se conviver com altos patamares de inflação sem necessariamente incorrer em hiperinflação. Reconhecendo-se que "(...) o dinheiro indexado é preferível à crise cambial e à dolarização da economia" (Tavares, 1989, p.53) e que o sistema de indexação nacional permite o funcionamento da economia com razoável grau de tolerância a altas taxas inflacionárias, estima-se que o próximo governo poderá dispor de um raio de manobra suficiente para propor prementes mudanças na economia. Em outros termos, se é tênue o fio que separa o processo de aceleração inflacionária da hiperinflação, a manutenção da política econô-

hm

doxas de combate à inflação, estando a raiz do processo localizada na realimentação de expectativas inflacionárias determinadas pelo comportamento das taxas de câmbio e de juros. Essas, por sua vez, determinam um quadro de **permanente instabilidade** cambial e financeira, devido às "(...) más condições de negociação com os credores (externos) e as políticas periódicas de ajuste (...)" (Tavares, 1989, p.10). Para os monetaristas, a aceleração inflacionária que vitima o País tem suas causas fundamentadas em sucessivos equívocos de política econômica imprimidos pelas autoridades governamentais, que vão desde a inadequada utilização dos mecanismos de indexação até o equívoco em administrar o conflito distributivo via inflação. Ou seja, "(...) a inflação deve ser atribuída não ao conflito distributivo, mas à maneira pela qual o governo resolve administrá-la (...)" (Simonsen, 1989, p.57). Outra recente interpretação que merece ser destacada é a que associa a inflação ao processo de criação de moeda-crédito, conjugando-a, portanto, à crise internacional do sistema e de sua própria forma de regulação. A criação de moeda-crédito no Brasil é sancionada pelas dívidas públicas interna e externa, o que permitiu "(...) expansão descontrolada da oferta de moeda-crédito lastreada em títulos da dívida pública, até um ponto em que se torna autônoma, em movimento puramente especulativo-financeiro (...)" (Faria, 1989, p.159).

mica em vigor, ao impedir a fuga de capitais do mercado financeiro — demonstrando a ineficácia de novos choques no atual momento de aceleração inflacionária e quase completa indexação —, poderá conter a iminente escalada hiperinflacionária.⁴ Tal objetivo, porém, somente será concretizado a médio prazo, se as expectativas dos "formuladores de preço" quanto às diretrizes de política econômica do próximo governo permitirem a efetiva recuperação de sua credibilidade.

A exaustão do processo de desenvolvimento capitalista levado a efeito no País desde pelo menos a década de 50 e a conseqüente expansão da dívida externa e da dívida pública interna, com seus efeitos incontrolláveis sobre o "deficit" público e sobre a criação de um peculiar sistema financeiro meramente especulativo, são, de um lado, entraves a qualquer tentativa de formulação de política de crescimento econômico e, de outro, efetivos condutores hiperinflacionários. O não-equacionamento dessas questões, além de obstacularizar qualquer programa mínimo de reorganização da atividade econômica, impede uma ação governamental direcionada ao rearranjo das finanças públicas que, indiretamente, reproduz a todo o sistema expectativas inflacionárias crescentes.

A recuperação da credibilidade na administração governamental é, portanto, uma das únicas possibilidades de contornar o caminho inevitável à hiperinflação em que a economia prossegue. Mas, para isso, é fundamental a definição de uma política econômica que permita atacar de frente o fulcro do problema que reside, fundamentalmente, na elevada dívida externa e na dívida pública interna, causa e conseqüência do gigantesco "deficit" público. Ou opta-se por um efetivo ataque a esses problemas, que, em primeiro momento, exigirão profundos ajustes da economia brasileira à nova realidade, com ônus certamente recessivos, ou a hiperinflação tratará de fazê-lo a um custo social dramaticamente maior.

⁴ Lara Rezende qualifica a atual inflação crônica brasileira como sendo um "(...) processo de alta generalizada dos preços em ritmo mais acelerado e por um período de tempo suficientemente longo para que sejam desenvolvidos mecanismos generalizados de indexação retroativa dos contratos (...)" (Rezende, 1989, p.8). A inflação crônica, em seus últimos estágios, apresenta características crescentes de hiperinflação: "(...) não houve rejeição completa de todos os ativos do governo, inclusive da moeda, mas (...) a capacidade de financiamento do setor público reduz-se drasticamente" (Rezende, 1989, p.8).

Bibliografia

- FARIA, Luiz Augusto Estrella (1989). O unicórnio azul. **Indicadores FEE: desempenho da economia do RS - 1988**. Porto Alegre, Fundação de Economia e Estatística Siegfried Emanuel Heuser, v.16, n.4, jan. p.157-60.
- FRENKEL, Roberto (1989). Hiperinflação: o inferno tão temido. **Ciência Hoje**, Rio de Janeiro, SBPC, **10(55):43-51**, jul.
- PAULANI, Leda (2.10.89). A hiperinflação alemã. **Jornal do Brasil**, Rio de Janeiro, Cad. de Economia. p.6.
- PESQUISA DIEESE (1989). Hiperinflação. São Paulo, ago. p.10.
- REGO, José Marcio, org. (1986). **Inflação inercial: teorias sobre inflação e o Plano Cruzado**. Rio de Janeiro, Paz e Terra.
- RESENDE, André Lara (1989). Da inflação crônica à hiperinflação: observações sobre o quadro atual. **Revista de Economia Política**, São Paulo, Brasiliense, **9(1):7-20**, jan./mar.
- SIMONSEN, Mário Henrique (1989). Inflação: interpretações brasileiras. **Ciência Hoje**, Rio de Janeiro, SBPC, **10(55):56-9**, jul.
- TAVARES, Maria da Conceição (1989). Inflação: limites do liberalismo. **Ciência Hoje**, Rio de Janeiro, SBPC, **10(55):52-5**, jul.