

A divulgação do índice de inflação de abril da Fipe, de 3,3%, parece ter surpreendido alguns. Mais surpresas ficariam se atentassem que este índice não leva em conta coisas como o reajuste dos aluguéis e dos bens duráveis, e, caso fosse baseado em uma cesta de consumo mais ampla com maior peso aos serviços pessoais, indicaria uma inflação de cerca de 7%. Isto em abril, quando os preços estavam congelados!

Infelizmente, não há porque ficar surpreso. O resultado era esperado por quem parou para pensar na improvisação revelada na sequência de medidas adotadas após 17 de março. Em artigo publicado em "O Estado de S. Paulo" no início do plano (24/março), assinalei: "Nos próximos dois meses, o déficit de caixa em cruzeiros representará uma adição de mais 5% do PIB na liquidez em cruzeiros. Assim em 60 dias a base monetária poderá atingir 10% do PIB. O multiplicador bancário deverá elevar os meios de pagamentos para 20% do PIB. Essa é uma liquidez enorme para uma economia como a nossa. Ironia: com o déficit em cruzeiros, a única fonte de financiamento, fora a emissão, voltou a ser o over. Será preciso reduzir o prazo dos recolhimentos em cruzados". No mesmo artigo alertei para as implicações da quebra de confiança no setor financeiro e a armadilha que o governo se colocara ao prometer resgatar os valores depois de 18 meses. Esses pontos foram enfocados em outro artigo na **Folha** (12/abril), onde resumo o diagnóstico do que denomino de inflação de liquidez.

Um grave erro do governo foi ter se dado licença da obrigação de dar conhecimento do seu diagnóstico da inflação. A equipe econômica não publicou um único estudo sobre o porquê, e que mecanismos causavam essa inflação. Fez o pacote econômico e pronto! Assim, como saber se tinha claro os rigores da batalha que entrava? O resultado foi uma sequência atabalhoada de medidas, respondendo ao dito quem chora mais perde menos. Na falta de diagnóstico claro, o governo ficou preso a pressões, e não viu os negócios de conversão de cruzados (tem até anúncio nos classificadores; depois o governo se queixa da perda de credibilidade).

O que houve nos últimos meses é sabido. A liquidez expandiu-se muito rapidamente; a queda de braço com setores oligopolizados (automobilística etc.) aciou o governo e premiou as demandas setoriais. Paralelamente, a equipe econômica começou a mudar seu diagnóstico, viesando-o de modo



a punir os salários. Desdizendo o que dissera em 16 de março, o governo congelou os salários em abril e maio, convalidando a enorme perda de poder aquisitivo que ocorrera com a aceleração da inflação. E agora vem dizendo em desazonalizar o índice de inflação! Só que por aí não vai. Não são os salários que provocam a inflação no Brasil. Onde está o diagnóstico?

Como salvar o plano agora? Por razões de espaço resumo os pontos centrais. O ajuste fiscal é neste momento o aspecto prioritário (como se mostrou nos anos 40 no pós-reforma monetária do Japão, da Bélgica e da Holanda). Neste aspecto, o conjunto de sugestões que têm sido feitas pelo deputado José Serra é dos mais adequados. O governo precisa gerar superávits de caixa nos próximos meses (em cruzeiros; não esta brincadeira de chamar a sobra de arrecadação em cruzados de superávit).

Em seguida há que conter (e até diminuir) a liquidez, tendo o cuidado de não adotar apenas

uma política simplista de juros altos pois isto reintroduziria o impasse especulativo. Insisto na observação que fiz em artigos anteriores: dada a informatização do sistema bancário brasileiro a necessidade de meio de pagamento efetivo é baixa e a demanda por base monetária não passa de 5% do PIB; as tentativas de elevar este teto transformam-se em inflação.

Ademais, liberalizar efetivamente as importações para começar a existir o cotejamento dos preços domésticos com os preços internacionais. Adequar a transferência externa à restrição do ajuste fiscal. Recuperar radicalmente a confiança na intermediação financeira, abalada tanto pelo plano como pela sua regulamentação desastrosa. Isto requer discutir de forma honesta o problema pendente da dívida congelada e dos agregados monetários pós-plano. E readequar os mecanismos de captação: qual a lógica de pagar 7% no giro diário do over e 0,5% na poupança?

Por fim, há que extrair ao

menos uma lição básica de toda experiência de reforma monetária, que a distingue radicalmente do monetarismo, embora direita e esquerda confundam isso no Brasil. Reformas desse tipo são necessárias em certas situações para poder reconstituir os mecanismos e o padrão de financiamento dos gastos públicos (reforma monetária é um reequacionamento fiscal). Neste aspecto não se avançou nada aqui. Ademais, e ainda deste ângulo, qual a explicação para manter o over e os demais mecanismos de moeda indexada em funcionamento?

Todos os setores consequentes desejam o fim da inflação. Mas um pouco mais de consistência e ouvidos para ouvir os alertas dos que estão a fazer análises isentas seriam úteis. Do contrário teremos de volta a inflação mensal de dois dígitos antes da próxima eleição.

**ÁLVARO ANTÔNIO ZINI JÚNIOR**, 37, economista, doutor em economia pela Universidade de Cornell (EUA), é professor da Faculdade de Economia e Administração (FEA) da USP.