

## A inflação e os juros

**IGNÁCIO M. RANGEL**

Especial para a Folha

Sendo ministro da Fazenda Miguel Calmon, chamou-me do BNDE para colaborar com ele e com João Goulart. Um dia perguntou-me que se devia fazer para acabar com a inflação, ao que respondi, candidamente, que não sabia, não estava cuidando desse problema e que, se o soubesse, guardaria o segredo, cuidadosamente. O que se fazia mister era aprender a conviver com a inflação e, de um modo geral, com as complexas condições que a história nos havia imposto e que, afinal, não nos impediam de ter um dos mais altos ritmos de crescimento de todo o mundo. Com os dados hoje disponíveis, poderíamos dizer que entre 1933 —o pré-guerra imediato— e 1980, nossa produção industrial crescera quase tanto quanto a da União Soviética, cerca de 26 vezes, quase o dobro da japonesa, para não falarmos da Europa Ocidental, dos EUA e da América Latina. Esses fatos não eram conhecidos, naturalmente, há vinte e poucos anos, mas eram francamente intuitivos.

A inflação, continuava eu, é apenas um epi-fenômeno. Importante, mesmo, era o teratológico esquema de distribuição da renda, associado à estrutura agrária que, como o demonstrara em meu opúsculo "A Questão Agrária Brasileira", não tínhamos condições de modificar radicalmente, mas apenas retocar. Dia viria em que essas condições mudariam e modificaríamos a estrutura agrária, o coeficiente de

inclusive com a inflação como integrante do movimento cíclico— é apenas uma etapa do nosso desenvolvimento econômico, em geral, e do desenvolvimento do nosso capitalismo, em particular. Ora, depois de criarmos nosso Departamento 2, criamos o Departamento 1, nessa ordem, etapa após etapa. Aproximamo-nos de uma mudança de fundo nas condições gerais do nosso desenvolvimento econômico, sendo de se esperar que, com as novas condições, tenhamos nova estrutura agrária, novo esquema de distribuição da renda e de emprego e, provavelmente, nova atitude para com a inflação.

Em minha sistemática teórica, isso significa que se aproxima o momento da passagem da Terceira para a Quarta Dualidade. Torna-se mister, entretanto, estudar atentamente as condições dessa transição. A industrialização substitutiva de importações levou-nos a um estado de coisas em que todo o organismo econômico está, para o mercado compatível com nosso esquema de distribuição de renda, tocado de excesso de capacidade... salvo os grandes serviços de utilidade pública.

Este está, no fundamental, organizado como o setor público do sistema, como serviços públicos concedidos a empresas públicas. A economia desse setor está montada em torno do Estado, de cujo crédito depende para a expansão de sua capacidade produtiva. Sob o aval do Tesouro, as empresas públicas concessionárias dos serviços levantam empréstimos junto ao setor privado que, dispondo de excesso de capacidade, está em condições de engendrar o excedente social. isto é, a

emprego, a distribuição da renda. Então poderíamos tocar nosso desenvolvimento em condições mais "normais" —se bem que fosse inteiramente estranha ao meu pensamento a idéia de uma "inflação zero".

Eu havia começado minha vida política, nos anos 30, lutando pela reforma agrária, que eu supunha ser condição *sine qua non*, para o desenvolvimento. Em São Luiz do Maranhão —sob a ditadura do Estado Novo— haviam-me dado tempo para meditar no problema, levando-me à clara intuição de que isso não era verdade. Isto é, que o desenvolvimento seria possível —tendo como motor primário a industrialização substitutiva de importações— com o esquema vigente de distribuição da renda. E... com a inflação, mera complicação dessas condições.

Os dois decênios que se seguiriam só vieram confirmar minha atitude, que as quatro edições de meu livro "A Inflação Brasileira" viriam divulgar. Através de "milagres" e "antimilagres", obtivemos uma invejável taxa média de crescimento, com a peculiaridade de que, nas fases de "milagre" —as fases "a" ou ascendentes dos ciclos— a taxa de inflação declina, muito regularmente. Exacerbando-se, ao contrário, nas fases "b" dos ciclos, isto é, de "antimilagre".

Em definitivo, sabemos que as flutuações cíclicas da economia brasileira refletem o fato elementar de que nossa industrialização se faz através da ativação de setores ou grupos de atividades, em função da criação de mudanças institucionais, de tal modo que, ao cabo de algum tempo —um lustro, como termo médio— o setor ativado torna-se excedentário, isto é, carrega-se de capacidade ociosa. Com isso, os investimentos declinam e a economia entra em "crise", até que se criem condições propícias à ativação de outro setor. A exacerbação da inflação sobrevém como parte da síndrome dessa crise.

Como parte do movimento cíclico, a renda se redistribui, de maneira peculiar. Isto é, nas fases ascendentes, sobrevém uma concentração, que se inverte, nas fases descendentes. Entretanto, em termos absolutos, a renda dos assalariados é máxima nas fases ascendentes, precisamente quando é mínima, em termos relativos. E vice-versa. Ora, como as fases de renda salarial máxima coincidem com as fases de inflação mínima, é fácil atribuir à inflação um efeito perverso sobre a distribuição da renda, o qual ela absolutamente não tem. Na verdade, a renda salarial, nas fases recessivas dos ciclos, declina menos do que o faria sem a inflação.

Não há motivo para supor que as coisas se devam passar assim para sempre. Afinal, a industrialização substitutiva de importações, que conciliou o desenvolvimento do capitalismo industrial com a sobrevivência de uma estrutura agrária feudal —com todas as suas peculiaridades,

poupança.

O ano de 1990 ficará na história como aquele no qual o desenvolvimento da economia brasileira tornou-se objetivamente dependente dos investimentos do setor público do sistema, tal como este está objetivamente estruturado. Havendo o Estado chegado ao limite do seu crédito, a economia entrou em fase recessiva, caindo a prumo o dividendo nacional, a produção industrial e o nível de emprego. Concomitantemente, a taxa de inflação elevou-se a níveis nunca alcançados antes. O período 1980-84 foi o mais recessivo que registram nossos anos.

Como das outras vezes, essa fase recessiva —ou fase "b"— foi seguida por uma retomada, que alcançou taxas invejáveis, em 1985. Ora, isso se fez nas condições da inflação de três dígitos, a qual se manteve em todo o primeiro ano dessa retomada. Se alguma coisa devia causar espanto era precisamente isso, visto como, nos outros ciclos, com a virada da conjuntura, vinha também a virada da taxa de inflação.

O motor primário desse comportamento singular foi o que se convencionou chamar de "ciranda financeira", sabidamente organizada nas condições da inflação.

Essa expressão —ciranda financeira— pode levar a engano. O termo "ciranda" traz a conotação de um movimento circular, quando o que tínhamos era um movimento linear, que carreava recursos do setor privado para o setor público, qualquer que fosse a forma dessa transferência. Ciranda financeira é a atual corrida para o jogo de bolsa, como fuga às aplicações tornadas desinteressantes pelo "pacote" de 28 de fevereiro. Agora, sim, temos um movimento circular, que não promete levar a parte alguma, isto é, que não promove a transferência de recursos para áreas do sistema sem capacidade ociosa e, portanto, carecidas de investimento.

Parece que se generaliza a consciência de que o DL 2.283 e subsequentes são apenas o ponto de partida para mudanças de fundo, interessando a variáveis mais estratégicas do que o simples índice de preços. Em especial, a taxa de juros do sistema deverá entrar em declínio, tornando-se compatível com a tarifa, variável estratégica dos serviços de utilidade pública. Tem pois toda razão o ministro da Fazenda, quando propõe trazer a taxa de juros para metade do nível atual, isto é, para 12 ou 14 por cento, com a ressalva de que essa variável é menos manipulável do que a taxa de inflação.

Por certo farão falta leis e decretos-leis, mas quem supuser que bastará reeditar o DL 2.283, com outro conteúdo, equivoca-se redondamente, porque a ação sobre a taxa de juros deverá ser menos direta, muito mais complexa.

IGNÁCIO M. RANGEL, 72, é economista e graduado em Direito; atual membro do Conselho Federal de Economia, escreveu, entre outros livros, "A Inflação Brasileira" e "Milagre e Anti-Milagre".