

18.02.
21.02.89

Ainda a inflação

IGNÁCIO M. RANGEL

Conforme venho demonstrando incansavelmente —especialmente nas páginas 50-51 do meu opúsculo "Economia: Milagre e Anti-Milagre", Jorge Zahar Editor—, nossa inflação comporta-se contraditoriamente com a conjuntura. Com efeito, quando esta se eleva, a inflação declina, e vice-versa. O que quer dizer que a inflação é máxima quando a demanda global está em baixa, e mínima quando em alta.

Propus, inclusive, uma explicação para esse paradoxo, isto é: quando a conjuntura se eleva, sobe a demanda, mas também sobe a oferta, e o faz mais que proporcionalmente, visto como põe em causa as reservas de capacidade ociosa do sistema; quando declina a conjuntura, declina a demanda e o faz mais que proporcionalmente, de modo que a razão oferta-demanda é máxima nos períodos de alta conjuntura e mínima nos de baixa. Assim, em minha hipótese, desfaz-se o paradoxo.

Os professores de economia e, de um modo geral, as pessoas com voz no capítulo da economia e das finanças nacionais, fizeram-se de surdos e —ortodoxos e heterodoxos, por igual— continuaram a receitar a velha terapêutica do "trade off" de um pouco de recessão, para combater a inflação, a qual, por sua vez, era promovida à condição de o problema econômico nacional, por excelência.

A ajudada explicação para o paradoxo de uma inflação mínima quando a demanda global é máxima e vice-versa pode ser discutida, mas não o próprio fato do paradoxo. Mais ainda, estou pronto a reconhecer que nem sempre foi assim e que, muito provavelmente, nem sempre o será. Apenas, é inadmissível que um fato que deveria ser tão evidente continue a ser ignorado, só por não ser eterno. Tanto mais quanto, fora do Brasil —nos Estados Unidos, por exemplo— o mesmo paradoxo se faz presente em anos recentes. A "estagnação" é apenas uma manifestação eventual dessa lei.

A experiência brasileira contemporânea, que apresenta surtos inflacionários concomitantes com períodos de alta conjuntura —como no período meados de 84 a princípios de 86— mostra que as coisas não se passam tão simplesmente como poderia parecer ao primeiro exame. Sem que isso justifique que suponhamos coisa do passado e ajudado paradoxo. Com efeito, se supomos que o governo decide-se a emitir dinheiro para a cobertura do próprio déficit —em vez de emití-lo quando o sistema econômico assim o exige—, os preços subirão, ouaqueer que seja a conjuntura, inclusive se esta for alta.

Uma, não nos fustiam progressistas inspetoria que sustentam que as emissões destinadas a financiar a Norte-Sul ou Mapa não teriam efeito inflacionário. E isso seria uma novidade a nível mundial, pois a emissão de dinheiro para a cobertura do déficit sempre teve efeito inflacionário. Não há dúvida de que a emissão de dinheiro para a cobertura do déficit sempre teve efeito inflacionário.

Economia Política") o havia demonstrado. Se alguma coisa mudou, com o tempo, foi no sentido de tornar o sistema de preços mais sensível às variações autônomas dos meios de pagamento, especialmente da moeda primária. Com efeito, com o desenvolvimento do sistema de intermediação financeira (M2, M3, M4), a velocidade de circulação da moeda (primária, ou M1) não cessou de aumentar.

Ensinam os manuais que, nos albores da história do papel moeda, na China Imperial, as emissões de novo papel moeda constituíam uma fonte regular e estável de recursos para o Tesouro. Explicava-se esse fato com a circunstância de que, da imensa massa de papel moeda em poder do público —como percentagem do que hoje chamamos de PIB e comparativamente ao que hoje chamamos de receita tributária bruta do Tesouro—, uma parte perdia-se regularmente, nos incêndios, nos naufrágios etc., de modo que as emissões para repor essas perdas não afetavam a quantidade de papel moeda em poder do público. Não hoje, quando, havendo aumentado brutalmente a velocidade de circulação do papel moeda, a quantidade desse mesmo papel moeda em poder do público declinou muito, tanto em relação a receita bruta do Tesouro, quanto como percentual do PIB.

Nessas condições, uma emissão correspondente a 1% da receita bruta do Tesouro teria e tem um impacto de vários por cento dos preços, pondo em marcha uma corrida entre os preços e a receita nominal, com efeitos desprezíveis sobre a receita real. A isso é que chamei de inflação fria, sem correlação pesquisável com a conjuntura. E quer-me parecer que entramos em regime de inflação fria.

As coisas decorreram a contento enquanto foi possível cobrir os déficits do Tesouro pela expansão da dívida. Não de toda a dívida, pois a cobertura de déficits via dívida externa pode resultar em dumping de economia, mas via dívida interna. De fato, nos primeiros anos 80, encontrando-se a economia em depressão, recorremos à expansão da dívida interna, já que o crédito externo fechara suas portas para nós. Resultou que a economia saiu da depressão, pelo menos temporariamente.

A princípio, tudo andou pelo melhor dos mundos, e assim teria continuado se o recurso à dívida externa não tivesse tido o efeito de elevar a taxa de juros dessa dívida, elevando brutalmente as transferências à conta dos pagamentos dos juros respectivos, os quais, segundo os cálculos do IBGE e do Banco Central, passaram de 0,74% do PIB (ou 3,06% da receita tributária bruta, em 1980), para 3,72% do PIB (ou 16,79% da receita bruta do Tesouro). Como a receita tributária bruta entrou simultaneamente em declínio (24,19% em 1980, para 22,15% do PIB em 1985), o impacto a nível de preços com esse aumento de juros foi ainda mais brutal do que o que se poderia esperar.

Noutros termos, com a elevação da taxa interna de juros —e consequentemente, da massa de juros a pagar pelo Tesouro ao setor privado— a dívida interna evoluiu da condição de fonte de recursos para a de sumidouro de recursos. Os juros que absorvem cerca de US\$ 70 milhões (valor de 1979-80), em 1975, passaram a mais de US\$ 170 milhões por ano, em 1980, e chegaram a mais de US\$ 7,6 bilhões em 1985.

Parece que a nova administração fazendária continua a não ver para o problema outra solução senão o aumento da carga fiscal e o corte nas despesas, numa situação em que a evasão fiscal não deixa de aumentar (como já ficou dito, passamos de uma receita tributária bruta de 24,19% do PIB em 1980, para 22,15%, depois de ter alcançado 26,34% em 1975) e em que a formação bruta de capital fixo cai a prumo, de 25,2% do PIB em 1970-80 para 16,5% em 1984. Ora, essa queda da formação de capital deve-se menos ao setor privado que à contração da poupança do Estado, tornando muito difícil a sonhada redução dos gastos, isto é, a volta à fórmula tancredina de "é proibido gastar".

Ao contrário, é mister gastar, e muito mais do que agora. E visto como o Estado não pode fazê-lo —ate porque seria estúpido imaginar que, na ausência do poder exator e de crédito para a dívida interna e externa, o poder emissor seria de alguma valia—, urge abrir oportunidades de inversão para o setor privado.

Essas oportunidades de inversão existem, mas se situam no setor público, como serviços públicos concedidos a empresas públicas. Ignoro se será com este governo, ou outro, se será civil ou militar, mas sei que isso deverá imperativamente ser feito. O setor privado está pejado de capacidade ociosa, isto é, representa um enorme potencial formador de poupança, mas esse potencial somente se tornará efetivo à vista dos investimentos, para os quais existem oportunidades, mas que estão no setor público.

E isso o que coloca como a medida estratégica por excelência a revisão da legislação que rege os serviços públicos concedidos, abrindo a porta para a conversão das concessões de serviços públicos a empresas públicas em serviços públicos concedidos a empresas privadas. Sob pena de termos que fazer a conversão sem a necessária preparação, o que, naturalmente, nos imporá um elevado custo social.

Somente assim invertiremos o comportamento das variáveis estratégicas do sistema e, afinal, limitaremos as emissões ao que exigir a economia e não ao que pedir o Tesouro. Com os investimentos e como um múltiplo desta, aumentará a demanda e a renda. Mas, uma vez mais, o paradoxo, aparente da queda da taxa de inflação concomitantemente com a elevação da conjuntura e das demandas já-se-á presente, porque nessa inflação diminuirá de ser a inflação, isto é, em que se tornou predominantemente

IGNÁCIO M. RANGEL, economista, é professor de Economia da Universidade de São Paulo e membro do Conselho Nacional de Economia.