

Inflação e Desenvolvimento Econômico (*)

DÊNIO NOGUEIRA

Bacharel em Ciências Econômicas pela Universidade do Brasil, Especializado em Finanças e Câmbio pela Universidade de Michigan e em Desenvolvimento Econômico pelo *Economic Development Institute da UNO*. Diplomado pela Escola Superior de Guerra. Diretor da Divisão de Finanças do Conselho Nacional de Economia. Redator-Chefe da Conjuntura Econômica da Fundação Getúlio Vargas.

INFLAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO

O convite com que me honrou o Dr. Syndoro, para tratar do tema Inflação e Desenvolvimento Econômico, neste Ciclo de Palestras da Divisão de Edifícios Públicos, tem para mim dois significados da maior importância.

O primeiro, é de ordem afetiva, e diz respeito à amizade e admiração que lhe devoto há mais de 20 anos, quando ainda ensaiava meus primeiros passos no Serviço Público Federal. Sua personalidade marcante, juntamente com sua dedicação à causa pública, são em grande parte responsáveis pela minha formação, embora em campo totalmente diverso daquele em que dele recebi a minha primeira orientação.

O segundo diz respeito ao que considero verdadeiro desafio: tratar de tal tema perante um auditório que, por força mesmo de sua formação profissional, tem marcada tendência para discordar da tese que pretendo defender. Para os senhores o importante é realizar, construir, edificar. O custo que interessa ao engenheiro é o custo privado, ao passo que o economista se preocupa também, e as vezes até principalmente, com o custo social. O primeiro, objeto do que chamamos a microeconomia, liga-se às decisões individuais de cada um dos agentes da atividades econômica: os consumidores, as empresas ou o governo. O custo social é objeto da *macroeconomia* já leva em conta as alternativas

(*) Conferência realizada na Divisão de Edifícios Públicos na série *Ciclo de Palestras na D.E.P.* em 1962.

de solução do ponto-de-vista da comunidade como um todo. A conhecida frase "governar é escolher" é tipicamente uma afirmativa macroeconômica.

Isto explica, em grande parte, o consenso generalizado de que os economistas vivem fora da realidade dos fatos, inventando teorias que ninguém entende, com o único propósito de encher as páginas das revistas especializadas. A questão está em que o comportamento econômico de uma comunidade não é resultante do somatório das decisões de cada um dos grupos que a constituem, mas antes do resultado do entrechoque desses comportamentos. Daí resulta a contínua modificação das parcelas a considerar, a anulação de várias delas e a exacerbação de outras.

Em artigo publicado numa conhecida revista editada pelo Institute of Economic Affairs, da Universidade de Nova Iorque, há um trecho que gostaria de ler, para dar-lhes uma idéia das dificuldades com que se defrontam os economistas, quando defendem suas teses. O título do artigo é "A Utilidade dos Economistas", e seus autores são dois economistas norte-americanos. Dizem eles:

"Em geral admite-se que os economistas exerçam uma profissão legítima; mas eles ficariam em situação difícil se tivessem que explicar o que fazem. A imagem de outras profissões — medicina, direito, engenharia, etc. — é muito mais distinta que a dos economistas. Até mesmo o físico nuclear, que modifica um mundo que não pode ser visto a olho nu, quaisquer que sejam as circunstâncias, tem também a sua côrte de admiradores. Comparado com o trabalho desses profissionais, o dos economistas freqüentemente se revela peculiarmente fútil. De fato, é mais do que evidente para qualquer um, que o importante na economia não é o que dizem os economistas, mas o que faz o público em geral. Poucos são os economistas que se têm distinguido no mundo dos negócios. Difícilmente eles podem aconselhar alguém, com respeito ao melhor negócio no mercado de vegetais ou de carnes. Quanto ao mercado de títulos, a maior parte dos economistas tem tanta probabilidade de ganhar ou perder em suas inversões, quanto os seus vizinhos, que nunca leram ADAM SMITH ou ALFRED MARSHALL, ou qualquer outro pensador econômico".

Os autores deste artigo poderiam ter acrescentado, como o fez o Prof. PIGOU, em sua oração de paraninfo de uma turma de economistas da Universidade de Cambridge, na Inglaterra, que esta impressão do que fazem ou dizem os economistas tem grande influência sobre sua atividades profissional. Dizia ele que, se tivesse de situar geograficamente tôdas as profissões no mundo, colocaria os economistas no Picadily Circus, em Londres,

ao passo que os médicos, engenheiros, advogados, astrônomos, etc., êle os colocaria no pico do Everest. Êste era o ponto mais inacessível que êle podia imaginar, para demonstrar as dificuldades com que se defronta o homem comum, para manifestar-se sôbre o objeto da preocupação dêsses profissionais. Ninguém, diz o Prof. PIGOU, se atreve a discutir uma lei da astronomia ou da física, ou o cálculo da estrutura de uma ponte. Todos, porém, têm suas idéias próprias sôbre os princípios econômicos e as opiniões dos economistas.

O mais provável, porém, é que os economistas sejam os maiores responsáveis por tudo isso. Em primeiro lugar, porque êles são os primeiros a discutirem a validade de certos princípios econômicos, quando não as opiniões de seus côlegas. Mas o que parece ser decisivo é o fato de a própria evolução da ciência econômica dar lugar a que freqüentemente se revejam posições e pontos-de-vista que, durante longos anos, foram considerados definitivos.

A teoria monetária é talvez um dos exemplos mais conhecidos dessas mutações. A despeito de ser a inflação o fenômeno mais estudado pelos economistas, não se pode ainda afirmar que se tenha esgotado seu conhecimento. Apesar das incursões mais ou menos profundas da teoria econômica moderna, até mesmo no terreno da psico-sociologia, são ainda incontáveis os caminhos parcial ou totalmente inexplorados. Não admira, pois, que no Brasil se tenham formado correntes de pensamento econômico com atitudes opostas relativamente à inflação. De um lado se colocam os que negam qualquer influência benéfica do fenômeno inflacionário sôbre o desenvolvimento econômico e de outro, os que afirmam ser a inflação um dos condimentos do progresso.

A coexistência da inflação e do progresso no caso brasileiro, não pode, contudo, ser ignorada. E até mesmo um observador imparcial, como o Prof. BOULDING, da Universidade de Michigan, assim se expressa, em livro escrito por alguns economistas patrióticos e estrangeiros, em homenagem ao Prof. GUDIN, quando de seu jubileu de catedrático da Faculdade Nacional de Ciências Econômicas:

“O economista que visita o Brasil, tão logo se recupera da excitação inevitável, que o esplendor paisagístico e a extraordinária hospitalidade de seu povo provocam, dificilmente consegue deixar de refletir sôbre dois problemas de importância capital em sua profissão: inflação e desenvolvimento econômico. A inflação é um fenômeno comum na história econômica do Brasil, pelo menos nos últimos 100 anos. Não obstante, é óbvio, mesmo ao observador menos atento, que o Brasil é um país que progride.

quando mais não seja, nos estados do Sul. Em Belém o progresso pode ser lento. No Nordeste talvez haja recesso, mas em qualquer parte ao sul do Rio estão presentes todos os sinais de profunda alteração estrutural e rápido, apesar de um tanto desordenado desenvolvimento econômico”.

Mas não é apenas na simples observação de nossa experiência, que se baseia a corrente “inflacionista” para lutar com unhas e dentes contra os que pretendem deter a inflação. Mesmo entre os clássicos do Século XIX, que negavam com veemência qualquer compatibilidade do desequilíbrio monetário com o desenvolvimento econômico, é conhecida — especialmente entre nós — a posição de MCLEOD, que se notabilizou pela posição oposta.

Mais forte, ainda, é o apoio dos defensores da inflação na teoria monetária reformulada por Wicksell e outros neoclássicos, que buscaram destruir a teoria clássica através da análise do comportamento da taxa de juros e seus efeitos sobre os investimentos. Em linhas gerais a idéia central é que existem sempre duas taxas de juros no mercado financeiro: a “natural” e a “do mercado”. A natural seria aquela que igualaria a oferta de recursos para investimentos com a sua procura, isto é, praticamente a taxa de lucros. A taxa do mercado é a que existe efetivamente em cada momento. A importância dessa contribuição teórica foi extraordinária, a despeito de, como veremos, estar já ultrapassada nos dias que correm. Ela marcou praticamente a linha divisória entre a escola clássica e a neoclássica, na teoria do investimento.

O esquema de funcionamento dessa teoria é semelhante ao da lei da oferta e da procura, e assim pode ser resumido: enquanto a taxa de juros do mercado estiver abaixo da “natural” os investimentos estarão sendo estimulados, pela mesma razão que um preço baixo estimula a procura; ao contrário, se a taxa de juros do mercado for superior à “natural” os investimentos serão desestimulados do mesmo modo que um preço alto reduz a procura. Como o investimento é um dos principais ingredientes da atividade econômica, resultaria que esta seria acelerada ou retardada conforme a “taxa do mercado” estivesse abaixo ou acima da “taxa natural”.

Até aí o problema é apenas teórico e, aparentemente, só interessaria a um pequeno número de iniciados. Na verdade, porém, a confirmar-se a formulação Wickselliana, ela teria grande influência sobre a política econômica em geral e monetária em particular, como tentaremos explicar.

E' sabido que uma das maneiras de forçar a baixa da taxa de juros vigorante no mercado é aumentar a quantidade de meios de pagamentos à disposição da economia ou, o que é o mesmo, provocar uma inflação. Assim, quando a taxa de juros do mercado estivesse muito alta em relação à taxa natural, bastaria emitir até que ela tivesse caído abaixo desta. Com isso, provocar-se-ia um aumento dos investimento e, conseqüentemente, a aceleração da atividade econômica. Não há, portanto melhor argumento que êste, para a corrente "inflacionista".

Não fica, porém, numa formulação teórica a firmeza da tese Wickselliana. Até mesmo a verificação empírica dos fatos pareceria confirmá-la. Nos Estados Unidos, as providências tomadas pelo govêrno de Roosevelt, para debelar a crise de 1929, e que ficaram conhecidas mundialmente como a política do "new deal", seguiram essa orientação. De fato, a conselho de LORD KEYNES, o conhecido economista inglês, o govêrno norteamericano lançou-se na execução de um audacioso programa de obras públicas de vulto, cujo financiamento se efetuava através do Sistema de Reserva Federal. O mesmo que fazemos no Brasil, sem precisarmos importar conselheiros econômicos de tal estatura. Os nossos nos bastam. O resultado foi que a contribuição do item "juros" para a renda nacional baixou de 13% para 3%, enquanto que os lucros se elevavam em proporção semelhante à queda dos juros, tal como afirmava o figurino de WICKSELL.

Podem os senhores imaginar com que cara ficaram os que ainda se guiavam pelas teorias clássicas. Tal como hoje ocorre entre nós, chamar-se alguém de "clássico" era verdadeira ofensa pessoal. Na maior parte das vêzes ninguém sabe o que significa ser "clássico" em matéria econômica, mas o importante é que essa palavra tem em si a conotação ofensiva que se quer emprestar.

Desta vez o autor da teoria é o próprio Lord Keynes, que provavelmente já não se preocupa muito com tal ofensa.

Antes, porém, de entrarmos no caso brasileiro, permitam-me oferecer-lhes mais um argumento em favor da escola "inflacionista", que entre nós tem encontrado expressão no "slogan": "emitir para fins produtivos não é inflacionário".

Desta vez o autor da teoria é o próprio Lord Keynes, que a expôs em seu conhecido Tratado da Moeda. Segundo êle o efeito promocional da inflação sôbre o desenvolvimento econômico partia da redistribuição da renda que ela determina. Todos os que auferem renda de caráter contratual, qualquer que seja seu tipo, são prejudicados pela inflação, na medida em que os preços sobem mais rapidamente que a sua renda. Os que lucram com

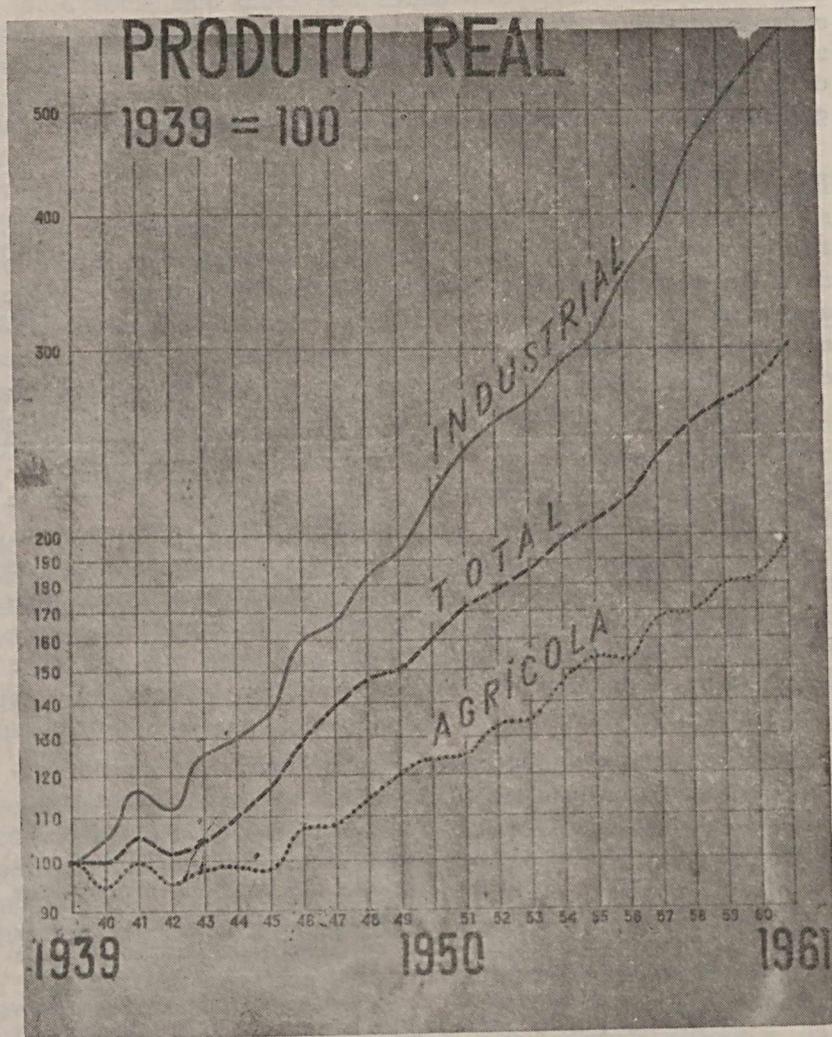
isso são aquêles cujos rendimentos não estão amarrados a fórmulas contratuais. Para êstes, suas rendas sobem mais rapidamente que os preços, permitindo-lhes manterem-se na crista da onda. As rendas contratuais são os salários, os juros e os aluguéis, ao passo que os lucros são rendas não contratuais.

A essência do argumento é que os lucros dependem da relação entre os custos de produção e os preços finais. Se êstes sobem mais rapidamente que os custos, em cuja composição avultam os salários, os juros e os aluguéis, é evidente que a relação se altera em benefício dos lucros. Não é difícil concluir-se que a elevação dos lucros determina forte estímulo para os investimentos e, conseqüentemente, uma elevação do nível de emprego e da renda nacional.

A paciência com que os senhores toleraram essas infundáveis considerações teóricas, que fogem ao campo de suas preocupações, merece não só o nosso reconhecimento como a promessa de que, de agora em diante, será menos monótona esta exposição. A partir dêste momento, tentaremos aplicar ao caso brasileiro as teses que acabamos de resumir. Para isso parece-me que a descrição do processo de nosso desenvolvimento econômico desde 1939 poderá lançar luz suficiente sobre o tema que nos cabe desenvolver: o da correlação entre o processo inflacionário e o crescimento do País.

Desde o início da Segunda Grande Guerra até o ano passado, a produção brasileira, em termos reais, praticamente tripliou. No mesmo período a população brasileira aumentou de 40 milhões de habitantes para cerca de 73 milhões, ou seja 82,5%. O aumento da disponibilidade de bens e serviços, por habitante, nos últimos 22 anos poderia ter sido assim, da ordem de 65%, taxa esta que permitiria a duplicação do padrão de vida de 1940, dentro de, mais 10 anos, isto é, por volta de 1973.

Na verdade, porém, nem tôda a população se beneficiou igualmente dessa elevação geral. Do ponto-de-vista regional, as estimativas conhecidas para o Nordeste acusam um misto de estagnação e retrocesso, êste em termos per-capita. Do ponto-de-vista setorial, enquanto a indústria teve sua produção sextuplicada, de 1939 até o ano passado, a agricultura apenas duplicou sua produção. Finalmente, do ponto-de-vista das diversas classes sociais, ainda que não se disponham de dados concretos, todos nós sentimos — como integrantes que somos da classe média — o que de fato está ocorrendo. Os ganhos das classes mais baixas e das mais elevadas se originam das perdas que se verificam na classe média.



Neste particular, ainda que não seja nosso intuito penetrar em seara alheia, poder-se-iam citar alguns indícios bastante significativos do que deve estar ocorrendo em matéria de distribuição da renda e riqueza nacionais, entre as diversas camadas da população. Os sociólogos conhecem bem a importância do índice de nupcialidade na aferição das pressões a que estão sujeitas as comunidades. Apesar de não desconhecermos as limitações das estatísticas baseadas no registro civil, parece altamente sintomático que o índice de casamentos tenha acusado queda quase

generalizada. No Rio, a redução foi de 5,5 para 2,8 por mil entre 1947-48 e 1959. Em Belém a queda foi de 3,9 para 2,7 por mil; e Fortaleza, 10 para 8,9; em Recife 10,3 para 8,1; e em Porto Alegre, de 10,2 para 8,9. São Paulo e Curitiba são duas das poucas cidades onde melhorou substancialmente o índice de nupcialidade, passando na primeira citada de 8,9 por mil para 9,9 e de 9,0 para 14,0 por mil em Curitiba.

Até esses resultados favoráveis de São Paulo e Curitiba confirmam a redistribuição de renda que se processou nos últimos 15 a 20 anos. Estas são, efetivamente, as duas únicas regiões que se beneficiaram do processo inflacionário que empobreceu o resto do País. E a principal razão disso foi o forte subsídio pago pela agricultura para que a indústria prosperasse tão rapidamente como os números o comprovam. Dois dos poucos produtos que — apesar do chamado confisco cambial — não estiveram sujeitos a essa situação foram o café e o cacau. Daí Curitiba apresentar-se de forma tão favorável, juntamente com São Paulo. O "boom" cafeeiro do decênio iniciado em 1950 salvou o Paraná dos efeitos da política discriminatória contra o setor agrícola.

Em estudo publicado em *Conjuntura Econômica*, em meados do ano passado, mostra-se que os cafeicultores recebiam em 1960 cerca de 50% mais, em moeda de poder de compra constante que em 1940, e os cacauicultores cerca de 15% mais. A maior parte dos demais produtores de matérias-primas destinadas à exportação sofreu, em igual período, forte redução de sua renda real. Os produtores de algodão, por exemplo, em 1958 percebiam quase 30% menos que em 1940. As reduções mais violentas ocorreram no Nordeste, onde os produtores de fumo sofreram uma baixa de sua renda real da ordem de 50%, os de carnaúba quase 70% e os de oiticica com uma perda recorde de mais de 80%. A remuneração real dos produtores de alimentos, no período em questão, sofreu uma redução média de 40%, ao passo que a dos produtores de matérias-primas para a indústria nacional caiu em média 20%.

É, também, indiscutível, que a principal causa de tudo isso foi a inflação, cujos efeitos sobre os preços tentaram-se limitar através de controles artificiais, como o de câmbio e o tabelamento. Não admira, pois, que os agricultores mais prejudicados tenham sido os dos produtos destinados à exportação (exceto o café e o cacau), imediatamente seguidos pelos produtores de alimentos.

O agravamento da crise social e política tem, portanto, origem bem identificável. Não é sem pagar pesado tributo que um país deixa sua moeda desvalorizar-se continuamente por prazo tão longo.

Nem mesmo os "inflacionistas" deixam de reconhecer essa relação de causa e efeito. Alegam, porém, que êste é o preço que se tem de pagar pelo desenvolvimento. Que adianta, perguntam, dividir entre todos um bolo que é muito pequeno? Primeiro aumentemos êsse bolo, e assim as fatias serão maiores. E é a partir daí que a inflação passa a ser considerada como instrumento de política econômica, como tentaremos explicar.

A manutenção de um determinado ritmo de atividade econômica exige, de qualquer comunidade, um certo esforço de capitalização. Em outras palavras, a menos que uma parte da renda gerada no processo produtivo — como os salários, os lucros, os juros e os aluguéis pagos aos fatores de produção — seja poupada ao consumo, não será possível comprarem-se ou fabricarem-se as máquinas e equipamentos, construir-se as habitações, fábricas, estradas, etc., necessárias à manutenção do ritmo de progresso de tal comunidade.

Ocorre, ainda, que as camadas mais pobres da população têm o que os economistas chamam "alta propensão a consumir", isto é, consomem uma elevada parcela de sua renda, em contraposição às classes mais ricas que consomem muito menos, relativamente à renda que auferem. Se, com a inflação se reduz a renda real das camadas populares, e se aumenta a das classes elevadas, o resultado será uma contenção do consumo, em proveito do investimento. Êste último, por outro lado, estará sendo estimulado, por força do mecanismo da teoria de Wicksell, na medida em que se força a redução da taxa de juros de mercado.

Antes de discutirmos a validade dessa argumentação, valeria a pena verificar até que ponto a experiência brasileira a confirmaria. Para isso vamos valer de uma pesquisa realizada no Conselho Nacional de Economia, há cêrca de 2 anos, em que se procurou estimar, não só a taxa de investimentos, de 1939 até 1960, mas também a origem da poupança que financiou êsses investimentos.

As conclusões a que chegou o Conselho são interessantíssimas. Inicialmente aquêle órgão dividiu o período todo em 3 subperíodos, de características semelhantes. O primeiro compreende o período da guerra (1939-45). O segundo é constituído pelo imediato após-guerra, até à inversão da tendência ascendente dos

preços do café (1946-54). E o último é o período restante, que se caracteriza pela aceleração do ritmo da inflação, com os preços subindo em média cerca de 25% por ano.

Entre 1939 e 1945, a taxa de inversões foi da ordem de 17,6% da produção nacional, por ano. Entre 1946 e 1954 essa taxa elevou-se para 18,5%, para cair a 16,5% de 1955 a 1960.

Até aí pouco se poderia concluir, pois os 3 períodos foram igualmente caracterizados pela existência de desequilíbrio inflacionário, ainda que de ritmos diferentes, cabendo ao último — o de menor taxa de inversão — o primeiro lugar em termos de ritmo de inflação.

A questão começa a ficar clara porém, quando se identifica a origem do esforço de capitalização, em cada um desses períodos. No primeiro, que como dissemos, coincidiu com a guerra, todo o esforço da capitalização não só foi gerado dentro do País, como teve de fazer face à saída de capitais. Em 1939 e 1942, não é absurdo afirmar que o Brasil financiou parte dos gastos de guerra na Europa. A tanto corresponderam as exportações que fazíamos para a Inglaterra e para a França, contra a acumulação de créditos não utilizáveis. Todos se recordam que foram esses fundos congelados que utilizamos para a compra das estradas de ferro inglesas em operação no Brasil.

No segundo período, que se inicia em 1946, uma quarta-parte do esforço de capitalização foi financiado fora do Brasil, na medida em que subiam os preços do café no mercado internacional. Partindo de cerca de 13 centavos de dólar a libra-pêso em 1945, a cotação do Santos-4 elevou-se para 27 centavos em 1949, continuando a subir quase ininterruptamente até atingir o recorde de 94 centavos em agosto de 1954. Daí resultou que, sem nenhum esforço adicional, pudemos multiplicar as nossas importações de máquinas e equipamentos, como de fato o fizemos. Em 1952 o valor das importações brasileiras era cerca de 5 vezes maior que em 1938, não obstante estarmos exportando, em volume, menos que antes da guerra. Em termos de máquinas e equipamentos, importamos, tanto em 1951 como em 1952, mais de 600 milhões de dólares, contra menos de 80 milhões em 1938 e 1939.

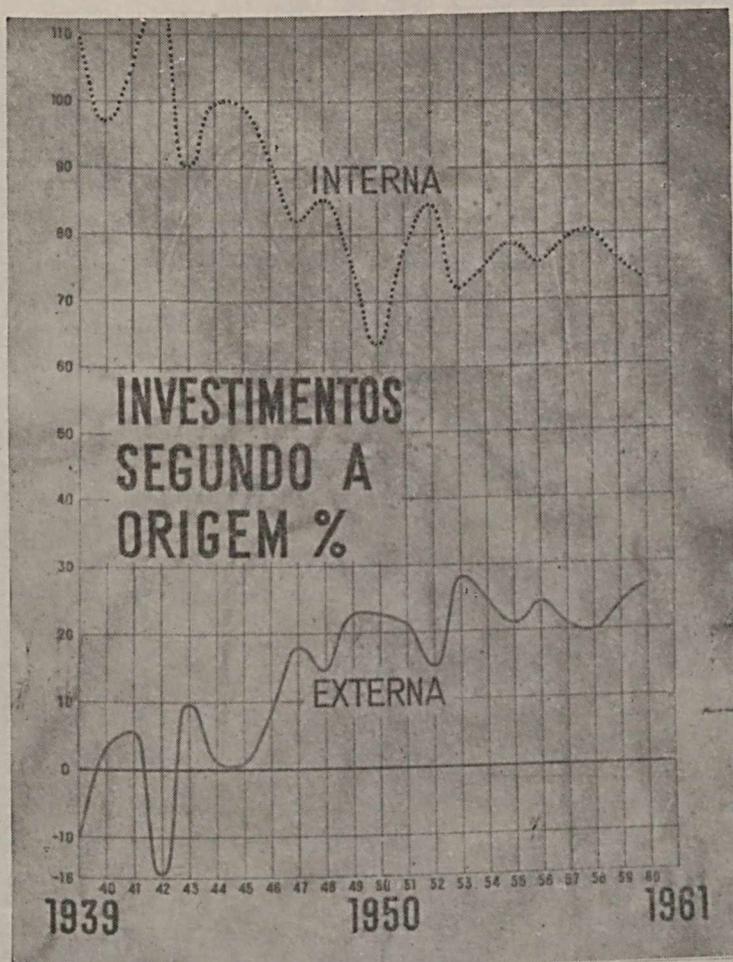
Isto significa que o aumento da taxa de capitalização no imediato após-guerra não foi financiado pelo povo brasileiro, que não teve de reduzir seu padrão de consumo para permitir que sobrassem mais recursos para os investimentos. Na verdade, pelo menos até 1950, aumentamos substancialmente o consumo. Mas ainda assim, com o consumidor estrangeiro pagando pelo café

até 4 vezes mais que em 1945, pudemos elevar a taxa de capitalização. Posteriormente, durante a guerra da Coréia, os exportadores norte-americanos se juntaram aos consumidores de café, no financiamento da nossa capitalização. Como todos se recordam, em 1951 e 1952, executamos uma política de estocagem de máquinas, equipamentos e outros materiais estratégicos, na expectativa de uma eventual transformação do conflito coreano em outra guerra mundial. Até hoje ainda estamos pagando os 700 milhões de dólares que então importamos, sem ter de pagá-los imediatamente.

Com a queda dos preços de café em fins de 1954, iniciou-se o terceiro e último período, em que os investimentos estrangeiros tiveram o papel principal. Ao mesmo tempo que se reduzia a receita cambial do País, paralelamente à baixa das cotações do café no mercado internacional, elevava-se a entrada de empréstimos e aplicações diretas de capital estrangeiro no Brasil. Entre 1955 e 1960 recebemos a êsse título mais de 3 bilhões de dólares. Foi graças a isso que se manteve elevada a parcela dos investimentos financiada no exterior. No período 1955-60, cerca de 23% dos nossos investimentos foram financiados no exterior, contra mais de 25%, para o período 1946-54.

Neste ponto já podemos medir o nosso esforço interno de capitalização em cada um dos três períodos. No primeiro, como dissemos, toda nossa capitalização foi financiada internamente, com sobras para financiar a saída de capitais estrangeiros. O esforço interno de capitalização atingiu a pouco menos de 18% do valor da produção nacional. No segundo período, não obstante a taxa de capitalização ter aumentado para 18,5% somente três-quartas partes foram financiadas dentro do País, ou seja, menos de 14%. No terceiro, com a taxa de capitalização baixando para 16,5% dos quais somente 77% foram financiados por nós mesmos, o esforço interno de capitalização foi inferior a 13% da produção nacional.

A eloquência desses números fala por si mesmo. Nenhum economista tem o direito de ignorar que um país cuja população cresce à razão de 3% ao ano, como é o caso do Brasil, precisa investir cerca de 12% ao ano, somente para manter o padrão de vida já alcançado. Assim, ao contrário do que afirmam os que defendem a inflação como instrumento de aceleração do processo de desenvolvimento econômico, a experiência brasileira demonstra que, não fôsse a elevada proporção dos investimentos financiados fora do País, estaríamos presentemente muito perto da estagnação.



Além da redução do esforço interno de capitalização, o único resultado palpável da inflação, no caso brasileiro, foi a substituição paulatina da empresa privada pelo governo em uma série de setores. Na medida em que as indústrias básicas exigem inversões elevadas e longos períodos de maturação, e as tarifas dos serviços públicos começaram a ficar desatualizadas em relação ao custo operacional, o Estado teve que chamar a si a responsabilidade de desincumbir-se de uma série de tarefas que, com vantagem, poderiam ser delegadas às empresas privadas. Não é por outra razão que a média dos investimentos governamentais elevou-se a quase 30% do total no período 1955-58, contra cerca de 26%, no período 1949-54.

INFLAÇÃO NO BRASIL - 1939/61

ANO	PARÂMETROS DA INFLAÇÃO			PRODUTO REAL			INVESTIMENTOS				
	MEIOS DE PAGAMENTOS	PREÇOS	CÂMBIO	AGRICOLA	INDUSTRIAL	TOTAL	COMO % DE PRODUÇÃO	SEGUNDO A AUTORIA		SEGUNDO A ORIGEM	
	Cr. \$ BILHÕES	1939-1940	C. \$/US. \$					PÚBLICA	PRIVADA	INTERNA	EXTERNA
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
1939	11,1	100	19,12	100	100	100	16,2	...	...	109,7	-9,7
1940	11,4	106	19,80	95	105	100	17,5	...	...	96,8	5,2
41	14,6	125	19,66	100	116	105	16,9	...	...	105,6	5,6
42	17,3	146	19,64	94	112	102	16,7	...	...	115,2	15,2
43	25,1	174	19,63	98	125	104	19,0	...	...	90,2	9,8
44	55,8	198	19,58	99	150	110	19,7	...	...	99,5	0,7
45	58,7	228	19,50	98	157	117	15,4	...	...	99,5	0,7
46	45,8	263	19,35	107	160	129	17,6	...	...	91,7	8,5
47	47,1	278	18,73	108	167	139	17,7	...	...	81,8	18,2
48	50,2	306	18,72	114	183	147	17,6	...	...	85,1	14,9
49	58,4	333	18,72	120	194	151	14,6	28,5	71,5	76,9	25,1
1950	78,5	378	18,72	124	217	161	12,6	55,3	64,7	65,3	56,7
51	90,7	453	18,72	125	241	172	25,0	15,4	84,6	78,4	21,6
52	104,2	499	18,72	154	257	179	26,4	21,6	78,4	84,8	15,2
53	124,1	575	45,52	135	268	186	15,5	25,2	76,8	71,6	28,4
54	151,5	750	62,18	147	291	199	21,4	20,5	79,7	75,3	24,7
55	177,9	848	73,54	155	506	207	16,8	24,3	75,7	70,8	21,2
56	217,5	1010	73,59	155	546	217	15,2	20,1	79,9	75,8	24,2
57	291,0	1155	75,67	168	586	238	16,9	53,4	66,6	79,2	20,8
58	555,1	1276	150,06	170	456	255	17,4	40,8	59,2	80,2	19,8
59	500,5	1756	159,85	181	505	268	16,9	...	...	76,1	25,9
1960	692,1	2298	189,90	185	552	279	15,7	...	...	75,2	26,8
61	1046,9	5179	272,51	201	599	299	...	...	...	...	...

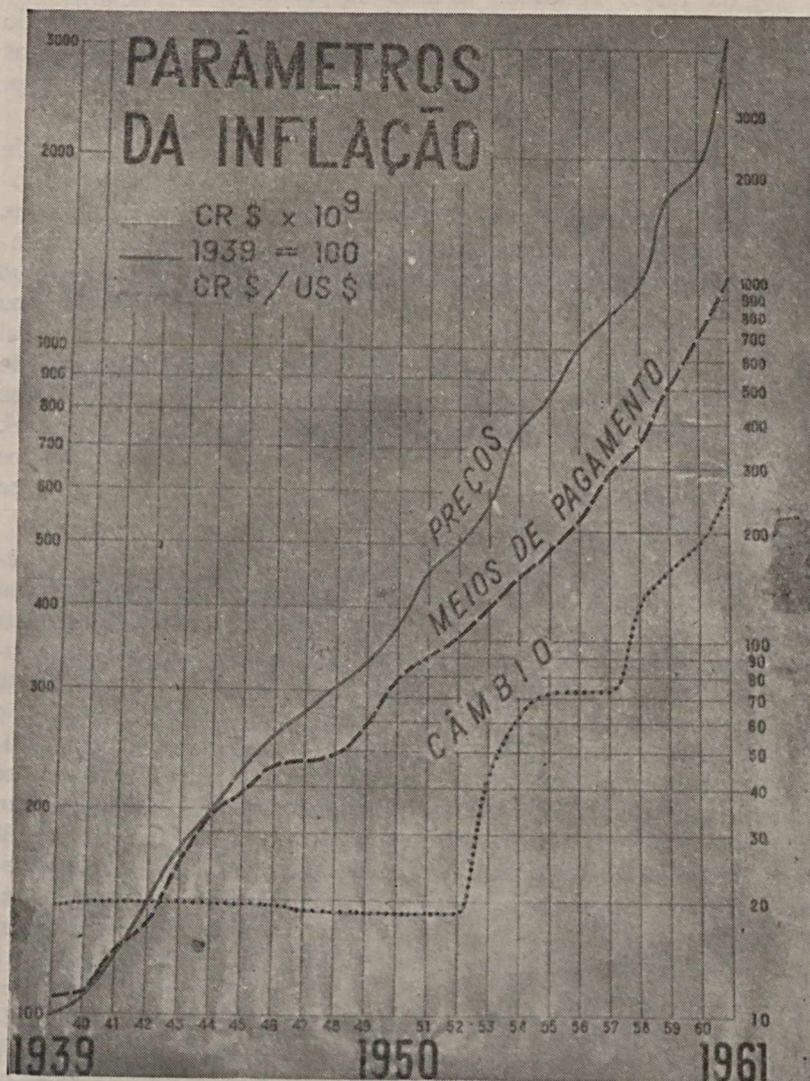
FONTES: RELATÓRIO DA COMISSÃO NISTA BRASIL - ESTADOS UNIDOS, RIO DE JANEIRO, EXPOSIÇÃO GERAL DA SITUAÇÃO ECONÔMICA 1960 - CONSELHO NACIONAL DE ECONOMIA 1961 - E CONJUNTURA ECONÔMICA.

Nada disso, contudo, deveria surpreender os economistas. A teoria monetária moderna explica de maneira convincente tudo o que ocorreu no Brasil, e que de resto tem acontecido em outros países submetidos a longo e agudo desequilíbrio inflacionário, como o Chile, a Bolívia e outros.

O que tanto os clássicos como os neoclássicos deixaram de levar em conta, em suas formulações teóricas, foi o fator psicológico, se os senhores preferirem — que só mais recentemente passou a ser considerado. Trata-se do que se convencionou chamar de “as expectativas”. Quando os clássicos afirmavam que não pode haver desenvolvimento econômico com inflação, ou quando os neoclássicos atribuíam à inflação importante papel no aumento da taxa de investimentos, todos esqueciam que não estavam lidando com máquinas mas sim com homens. Estes reagem diferentemente conforme a moeda seja ou não estável. E basta que a inflação comece a ser computada nos cálculos dos consumidores e dos homens de negócios, para que todos se comportem de maneira a anular os seus efeitos.

Não é difícil entender a razão dessa modificação. E a experiência brasileira, que acabamos de descrever, também o confirma. A partir do momento em que os que auferem rendas contratuais (salários, aluguéis e juros) percebem que estão sofrendo os efeitos da inflação, passam a antecipá-la nos novos contratos. Como não há contratos eternos, e a tendência em regime inflacionário é reduzir sua duração, os assalariados procuram obter reajustamentos superiores à taxa de elevação dos preços. Basta que se examinem os dissídios coletivos e os aumentos do salário mínimo no Brasil, para que se confirme essa afirmação. Os proprietários de imóveis ou cobram luvas pelos novos contratos de locação, ou, quando estes são livres, arbitram aluguéis exagerados, relativamente ao padrão de vida de seus inquilinos. Um apartamento de 3 quartos no Rio é hoje alugado por cerca de 50 mil cruzeiros, quando na classe média os salários raramente atingem 100 mil cruzeiros. Em outras palavras, o custo da habitação consome mais de 50% da renda da classe média, e não os 25% a 30%, como seria razoável. O que está ocorrendo é que os novos contratos prevêm a desvalorização do dinheiro e a impossibilidade de seu reajustamento. Finalmente, ainda que, como é o nosso caso, a lei proíba juros superiores a 12% ao ano, a taxa efetiva que se paga em qualquer lugar é hoje muito superior a 20% ao ano.

Tudo isso age no sentido de impedir a redistribuição de renda a que se refere KEYNES, em proveito dos investimentos, ou a redução da taxa de juros do mercado, da teoria Wickselliana.



Na fase inicial da inflação, isto é, enquanto ela não começa a ser antecipada no comportamento presente, ainda pode ser benéfica. Tão logo, porém, todos a esperam, a inflação passa a ser prejudicial. Em ambas as fases os seus efeitos negativos estão presentes, mas na primeira êstes podem ser compensados por alguns aspectos positivos. Na segunda, contudo, não há nenhuma compensação, para os efeitos negativos, e o resultado é a crise social e política.

À primeira fase alguns economistas dão o nome de *inflação de investimentos* e à segunda, *inflação de custos*.

No Brasil ingressamos na inflação de custos há cerca de 10 anos e Deus queira que possamos sair dela sem que, para isso, tenhamos que pagar um custo excessivo como seria o da perda da liberdade de pensamento, como já ocorreu na Alemanha e na Itália, após a 1ª Guerra Mundial, e mais recentemente na Argentina e no Peru. E o exemplo de Cuba, também recente, não nos anima a imaginar que possamos, por mais tempo, ignorar a crise social e política que temos diante de nós.

Período	Esfôrço interno de capitalização
1939-45	17,6%
1946-54	13,8%
1955-60	12,7%