

Simonsen acha 'dolorosa' política antiinflacionária

Da sucursal do RIO

O ex-ministro Mario Henrique Simonsen é de opinião que monetarismo mais paciência acaba dando resultado no combate à inflação, demonstrando, no entanto, que as experiências da luta antiinflacionária no Brasil vem mostrando-se bem mais dolorosas do que há alguns anos, devido aos distúrbios orçamentários, à atual rigidez da política salarial e ao fenômeno denominado de velocidade-renda.

Em artigo na revista técnica de sua propriedade e do professor Moysés Glat, *Symposium* (que deverá estar nas bancas na próxima semana), Simonsen mostra que o preço pago pelo Brasil agora, foi bem maior do que em 1965. Em 1981, o Produto Nacional Bruto caiu 3,5% e o industrial 9%, enquanto a inflação retrocedeu de 110% para apenas 95%. Em 1965, o produto industrial caiu 4,7%, mas o produto real aumentou 2,7%, graças ao desempenho excepcional da agricultura, e a inflação despencou de 92% para 34% ao ano.

Explica que o fenômeno da velocidade-renda, isto é, a relação entre produto nominal e meios de pagamentos — que a teoria quantitativa da moeda supõe constante — vem aumentando progressivamente. Isso é o mesmo que dizer que as taxas de inflação têm sido superiores ao crescimento da oferta real da moeda, descontado o aumento do produto real.

Na realidade, o aumento da velocidade-renda da moeda é o reflexo das inovações financeiras que criam ativos de fácil liquidez e boa rentabilidade e que, pelo menos parcialmente, servem de substitutos à moeda. Indivíduos e empresas, hoje, mantêm em caixa (isto é, em moeda corrente e em depósitos à vista) uma proporção de sua renda bem menor do que a de dez ou 20 anos atrás, porque há alternativas oferecidas pelo mercado aberto e por outros ativos financeiros que não existiam no passado.

Em certo sentido, essas inovações têm vida própria, resultando dos progressos da intermediação financeira e do desenvolvimento das comunicações e do processamento de dados. Mas é possível que uma política monetária contencionista apresse essas inovações e que o conseqüente aumento da velocidade-renda reduza a eficácia antiinflacionária dessa política.

Em suma, entende Mario Henrique Simonsen que a austeridade monetária é condição necessária, mas não suficiente, para que se tenha uma política eficiente de combate à inflação. Considera, tam-



Arquivo

"Monetarismo daria certo"

bém, que o sistema brasileiro de correção monetária é poderoso fator de realimentação inflacionária, pelo seu grau de rigidez. As expectativas inflacionárias também são causas fundamentais. Cada promessa frustrada em matéria antiinflacionária transforma-se num obstáculo psicológico à próxima tentativa de se domar os preços.

Até que ponto a austeridade monetária é o resultado da contenção dos déficits orçamentários, eis um problema crucial e que parece constituir o "calcanhar de Aquiles", segundo o ex-ministro Simonsen. Cita que no Brasil o orçamento da União não mostra o desencontro entre as políticas monetária e fiscal, mas isso se deve à multiplicidade de orçamentos, "onde tudo acaba desabando nas contas monetárias".

Como a política antiinflacionária redistribui a demanda global de bens e serviços é outra questão analisada por Simonsen. Normalmente, em qualquer processo de desaquecimento os setores que produzem bens duráveis de consumo e bens de capital são os mais atingidos. A melhor política antiinflacionária, na sua opinião, é a que procura minimizar o impacto sobre esses setores. A primeira condição para tanto é que não exacerbe os juros, o que somente é possível se a austeridade monetária tiver como origem a austeridade orçamentária. A segunda é que os cortes de gastos públicos se concentrem fortemente no custeio de subsídios e transferências, ao invés de mutilar investimentos.