

Uma insistência oportuna

Octavio Gouvêa de Bulhões

O Brasil dispõe de pessoas qualificadas, o que é confortador. Nas competições exportivas, estamos-nos destacando. Na arte musical, assinalam-se figuras de grande relevo. Na arte cênica, o progresso é indiscutível. Mesmo na economia, em que andamos por baixo, registrou-se um fato digno de destaque. Carlos Langoni, conhecido no país e no exterior, deixa a presidência do Banco Central e, imediatamente, é sucedido por Afonso Pastore, outra pessoa igualmente conhecida no País e no exterior.

Todavia, sentimo-nos profundamente desconfortados ante as declarações do ex-presidente do Banco Central de lhe parecer impossível alcançarmos o melancólico nível de uma taxa de inflação de 50%, nível inflacionário ainda muito elevado. Há de haver algum equívoco no programa de combate à inflação.

Na ausência de informações lógicas, ousou formulá-las, ao menos como pretexto para renovar um repetido tema que venho sustentando há muito tempo. Não o faço por intolerante teimosia. Ao contrário, volto à idéia com o receio de ser imprudente. Mas, se insisto, pedindo desculpas, é por que os acontecimentos conduzem-me a insistir e não desistir na insistência. Tornou-se oportuno fazer referência à política creditícia.

O dispêndio das empresas estatais deve ser disciplinado, como deseja o Governo. Não é, entretanto, a causa primordial da inflação. As despesas mais significativas são dos débitos que, entretanto, se avolumam em consequência da inflação. Não são a causa. Um simples exemplo da dívida pública mostra como nos estamos inflacionando com a inflação (ver Tabela).

A causa essencial da inflação reside na política de expansão de crédito, mantida sistematicamente pelas Autoridades Monetárias. Não resta dúvida haver o louvável propósito de amparar-se a produção, notadamente a agricultura e a exportação, estes da economia nacional. Ocorre ser a expansão de crédito uma consequência da elevação

do custo de produção, elevação inflacionada pelo processo inflacionário do prévio aumento de crédito. Reina um Círculo-vicioso: o crédito é aumentado porque sobe o custo de produção; o custo de produção sobe por força da expansão monetária que financia o aumento do crédito. Mais crédito para maior custo; maior custo por mais crédito. Enquanto não rompermos esse extravagante redemoinho propulsor de uma inflação que se acumula e se desdobra, ano após ano, pouco êxito teremos no combate à inflação, a despeito de medidas cada vez mais drásticas no corte das despesas públicas, na redução dos efeitos inflacionários, na intensificação da recessão.

Em 1982, o acréscimo de crédito foi de 1937 bilhões de cruzeiros e a expansão da base monetária de 1023 bilhões de cruzeiros.

A sugestão do rompimento do redemoinho é simples. Manter-se o presente nível de crédito. Não há aumento de correção monetária, como se pretende, pois, cessada a expansão do crédito, cessa a expansão monetária e, consequentemente, pela reversão da expectativa inflacionária, cessaria a elevação dos preços, tornando-se desnecessária a correção monetária. Os saldos dos empréstimos existentes passariam a ser adequados à produção.

O Governo não confia na rapidez desse resultado. A seu ver, a expansão de crédito não pode ser interrompida. Reconhece, entretanto, o mal da expansão monetária. Procura substituí-la, ao menos em parte, por meio de recursos da receita tributária, transferidos do Tesouro para as Autoridades Monetárias. Assim, no Orçamento de 1984 figura uma "reserva de contingência" de 2 912 bilhões de cruzeiros, soma pouco inferior à destinada aos transportes e superior às demais rubricas do Orçamento. Representa 15% da receita total disponível pela União, deduzida a receita transferida para os Estados e Municípios. Sem sombra de dúvida, essa "reserva de contingência" deverá ser utilizada

pelas Autoridades Monetárias, com a finalidade de recorrerem menos à utilização da base monetária, na expansão do crédito.

Se a inflação estivesse no início, o esquema descrito seria o mais aconselhável. Os recursos do Tesouro ao restringirem a utilização da base monetária exerceriam influência sobre a queda da taxa da inflação e a retirada de recursos do Tesouro, aplicáveis em investimentos, contribuiria para reforçar a queda. Agora, porém, a situação tornou-se muito complexa. A inflação prolongou-se por muito tempo e intensificou-se excessivamente, nos últimos quatro anos. A par da inflação, verificou-se uma recessão que se vem agravando. O vulto da soma de 2 919 bilhões de cruzeiros representa novos e substanciais sacrifícios no dispêndio público. Não obstante o vulto da receita do Tesouro, há de recorrer-se à expansão da base monetária. A inflação prosseguirá, embora a taxas bem menores, mas, talvez, com repercussões inflacionárias acentuadas. Tenhamos bem em mente a intensidade da inflação dos últimos anos refletida na correção monetária que aumenta, mesmo havendo declínio na taxa inflacionária. Esses acréscimos, ainda que minorados, agravam o montante dos débitos, já elevadíssimos nas empresas, e, também, na dívida pública. A inflação não pode prosseguir, mesmo em termos declinantes. A correção monetária tornou-se insuperável.

ASSIM como tiramos partido da correção monetária para manter a economia em convívio com a política do combate gradualista da inflação, agora que se tornou insustentável o gradualismo, resta-nos tirar partido da supressão da correção monetária, em apoio à rápida supressão da inflação. A queda automática da correção monetária, a par da eliminação da inflação, pode trazer grande folga aos produtores, considerável estabilidade ao custo de produção, sensível desafio aos devedores, enorme confiança nos destinos do país, interna e externamente.

Milhões de Cruzeiros
(Dezembro de 1982)

Obrigações do Tesouro		Letras do Tesouro	
Saldos das somas subscritas	Saldos da correção monetária	Valor líquido	Descontos
2 856 676	3 827 843	967 461	472 639