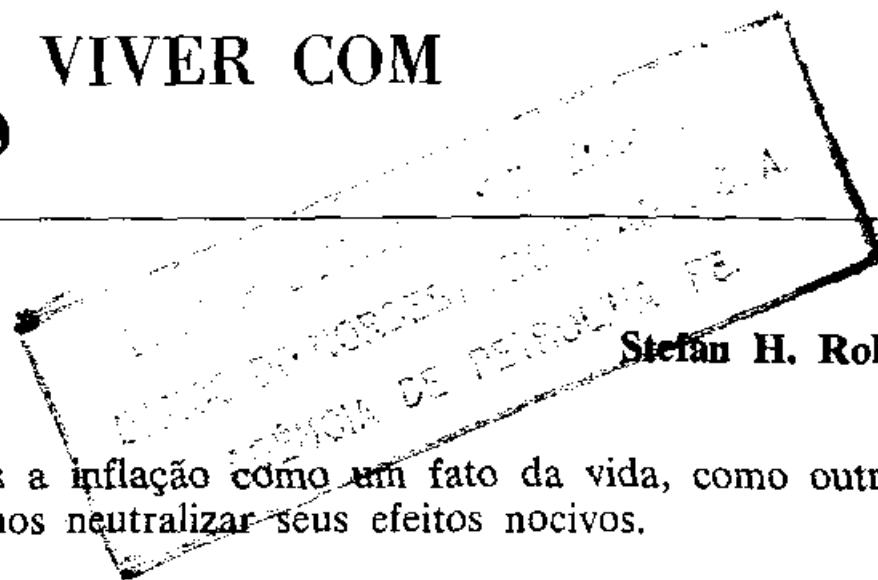


PODEMOS VIVER COM INFLAÇÃO



Stefan H. Robock

Se aceitarmos a inflação como um fato da vida, como outros países têm feito, poderemos neutralizar seus efeitos nocivos.

PREFÁCIO

A inflação está aqui para ficar, argumenta o autor, porém a nação está voluntariamente cega a este fato. Realmente, investimos considerável energia em tentativas débeis e fúteis para "fazê-la ir embora", tentativas que podem estar trazendo tanto mal quanto bem. Por que assumimos esta atitude de avestruz? A razão é que os efeitos nocivos tradicionalmente associados à inflação tornam moralmente inaceitável até discuti-la abertamente, do mesmo modo como era inaceitável, durante a época vitoriana, discutir os fatos da vida. Nossos esforços têm sido todos desviados na direção de meias-medidas repressivas, e não numa reconciliação direta de nossa estrutura econômica com a persistência inflacionária. Como o autor argumenta, se aceitarmos de vez a inflação como um fenômeno permanente, poderemos manejá-la de tal maneira que se torne inócua, ou até mesmo transformá-la em uma força que contribua para o crescimento. O autor considera que chegou a hora de divorciar irrelevâncias moralistas de nossos debates e atacar de frente os aspectos diabólicos da inflação. Nesta área poderemos nos beneficiar grandemente com a experiência de outros países que aprenderam a viver com a inflação e, senão a amá-la, pelo menos a governá-la. O Brasil, como o autor explica, é um caso particularmente bom para estudo.

O Sr. Robock é professor da Cátedra "Robert D. Calkins" de Comércio Internacional, na Escola de Pós-Graduação de Comércio, da Universidade de Colúmbia. É também membro da congregação do Instituto de Estudos Latino-Americanos, da Escola de Relações Internacionais da Universidade de Colúmbia. Tem servido a muitas agências nacionais e internacionais e, desde 1954, tem trabalhado extensamente com o governo do Brasil, como consultor, no planejamento econômico a longo prazo.

Viver com um modesto grau de inflação é um mal muito menor do que o desemprego, ou o controle compreensivo dos salários e dos preços. Como o falecido Summer H. Slichter concluiu, há mais de uma década, o medo da inflação "privou o país de bilhões de dólares de produção e milhões de anos/homens de emprego, que o país poderia ter tido se não

houvesse transformado o nível estável de preços em um ídolo" (1). Mais recentemente, James Tobin, o último presidente da Associação Americana de Economia, tomou uma posição similar: "Raras vezes uma sociedade tem feito sacrifícios tão enormes, imediatos e tangíveis para evitar um mal eventual, incerto e mal definido" (2). Outros economistas proeminentes também têm questionado a "cruel escolha" de viver com inflação modesta (3).

A inflação é um fenômeno global e existem experiências estrangeiras significativas e altamente relevantes para o debate da política anti-inflacionária nos Estados Unidos. O Brasil, em particular, tem conseguido sucesso em seguir um programa de viver com a inflação e ao mesmo tempo dar prioridade à expansão econômica e ao progresso social.

Desde que adotou técnicas para neutralizar os efeitos da inflação, em 1964, a economia brasileira tem crescido consistentemente, em termos reais. Não obstante uma taxa de inflação contínua de cerca de 20% ao ano, seu crescimento anual tem estado entre 9 e 11%, tudo indicando que o crescimento em 1972 também esteve dentro deste intervalo. Em 1971, devido à diminuição do impacto da economia japonesa, o Brasil provavelmente atingiu a mais alta taxa de crescimento do mundo.

Não quero sugerir que os Estados Unidos devam copiar diretamente as ações do Brasil — seria um absurdo, tendo em vista as diferenças entre os dois países. Porém, creio que os Estados Unidos poderiam se beneficiar com a experiência estrangeira e que nós também poderíamos aprender a viver com um modesto grau de inflação. Pode-se estabelecer um caso ao mesmo tempo lógico e empírico para uma tal política, e este é o meu propósito.

Antes, porém, de rever a recente experiência brasileira, gostaria de comentar duas afirmações-chaves que geralmente suportam a obstinada determinação de alguns governos de controlar a inflação a qualquer custo. Estas afirmações são: (a) que os preços podem ser estabilizados e (b) que a inflação é, necessariamente, uma potente fonte de efeitos nocivos.

A Ficção da Estabilidade de Preços

A afirmação de que níveis de preços estáveis constituem norma natural e exequível é inconsistente com a história mais recente do mundo contemporâneo. No meio século que vai de 1915 a 1965, o índice de preços ao consumidor nos Estados Unidos aumentou de 35,4 para 109,9, equivalente a um aumento de três vezes. Semelhantemente, os cálculos sobre o

(1) *Potentials of the American Economy: Selected Essays of Summer H. Slichter*, editado por John T. Dunlop (Cambridge, Harvard University Press, 1961) pág. 149.

(2) "Inflation and Unemployment", *American Economic Review*, Março/1972 pág. 15.

(3) Ver Charles A. Bliss, "Inflation and the Score-Card Fallacy", *Michigan Business Review*, Julho/1969, pág. 1; Robert J. Gordon, "Steady Anticipated Inflation: Mirage or Oasis", *Brookings Papers on Economic Activity*, Número 2, 1971; e James Tobin e Leonard Ross, "Living With Inflation", *The New York Review of Books*, 6 de maio de 1971.

poder aquisitivo do dólar do "Bureau of Labor Statistics" indicaram que o dólar de 1940 valia apenas 36 cents em 1970 (4).

É certo que os Estados Unidos têm atravessado extensos períodos de estabilidade de preços e que temos a tendência de associar períodos de inflação com épocas de guerra e recuperação de recessões, historicamente justificáveis. Entretanto, permanece o fato de que a tendência inutável a longo prazo, tem sido sempre de aumento dos níveis de preços e que prioridades nacionais têm colocado a segurança nacional e a recuperação econômica à frente da meta de estabilidade de preços. Falando praticamente, o nível estável de preços pareceu ser um mito, e um mito de segunda classe.

Além disso, a experiência americana não tem sido única. A recente tendência em virtualmente todos os outros países tem sido de persistente aumento de preços (5). Na década de 1960, a depreciação anual esteve entre 2 a 10% para os países industrializados e entre 1 a 57% para os países menos desenvolvidos. A Exposição I dá estatísticas precisas.

Existe alguma esperança de que esta instabilidade de preços seja controlada? Duvido, porquanto três generalizações podem ser feitas com razoável segurança.

Primeira: mudanças estruturais e institucionais resultantes de diversas décadas de expansão econômica mundial têm tornado cada vez mais difícil controlar a inflação.

Segunda: a **capacidade** técnica e administrativa para desenvolver e administrar programas de controle de inflação são universalmente subdesenvolvidas.

Terceira: os países agem claramente como se tivessem metas de maior prioridade do que a estabilidade de preços. Com esta baixa prioridade é muito pouco provável que possam surgir sistemas realmente efetivos para o controle da inflação.

Em suma, existe uma evidência altamente persuasiva de que a inflação contínua é o estado normal e que os períodos de estabilidade de preços são desvios da norma.

Síndrome "Males da Inflação"

A convicção que impulsiona as nações para esforços anti-inflacionários é de que, socialmente falando, a inflação é necessariamente nociva. A validade desta convicção é dúbia. Realmente, de um ponto de vista teórico, a inflação pode ser nociva. Existe, porém, pouca base empírica para a visão popular de que os custos sociais da inflação são altos (6). Ainda mais, existem maneiras experimentadas e provadas para neutralizar estes efeitos potencialmente nocivos, especialmente quando as taxas da inflação são modestas e razoavelmente predizíveis.

(4) "Purchasing Power of the Dollar: 1940 to 1970", *Statistical Abstract of the United States*, 1971 (Washington, Imprensa Oficial), pág. 332.

(5) Organização para o Desenvolvimento e Cooperação Econômica, *Inflation: The Present Problem* (Paris, dezembro de 1970).

(6) Ver James Tobin "Inflation and Unemployment", op. cit. pág. 15.

EXPOSIÇÃO I

Mudanças no Custo de Vida ao Redor do Mundo

Países Industrializados *	Índice do Valor da moeda (1960 = 100)		Taxa de depreciação da moeda			Países menos Desenvolvidos *	Índice do Valor da moeda (1960 = 100)		Taxa de depreciação da moeda		
	1965	1970	1960/1970**	1970	1971***		1965	1970	1960/1970**	1970	1971***
Grécia	92	81	2,1%	3,1%	3,1%	El Salvador	99	94	0,7%	2,8	1,1%
Austrália	91	78	2,4	3,7	4,7	Guatemala	99	92	0,8	2,3	0,3
Luxemburgo	90	78	2,5	4,4	4,2	Venezuela	99	92	0,9	2,1	2,7
África do Sul	90	76	2,6	4,9	5,0	Irã	91	84	1,7	2,1	1,9
Canadá	92	76	2,6	3,3	1,9	Tailândia	93	82	2,0	2,3	0,9
Alemanha	87	76	2,6	3,8	4,4	Marrocos	82	80	2,2	1,3	3,2
Estados Unidos	94	76	2,6	5,6	4,4	Costa Rica	89	79	2,3	4,5	3,4
Bélgica	88	74	2,9	3,8	3,6	México	91	77	2,6	4,9	4,6
Suíça	85	72	3,2	3,5	6,1	China	89	72	3,3	3,5	3,9
Austria	83	70	3,5	4,2	4,0	Paquistão	88	71	3,4	5,1	4,5
Nova Zelândia	88	69	3,7	6,2	9,7	Jamaica	87	67	3,9	8,9	6,7
Itália	79	68	3,8	4,8	5,0	Equador	82	65	4,2	4,9	8,9
França	83	67	3,8	4,9	4,8	Filipinas	78	58	5,2	14,7	4,3
Suécia	84	67	3,8	6,6	7,2	Bolívia	78	58	5,2	3,8	2,9
Reino Unido	84	67	3,9	6,0	8,4	Israel	71	58	5,3	5,7	10,7
Países Baixos	84	66	4,0	4,2	6,6	Índia	74	54	5,9	4,9	3,0
Portugal	88	65	4,3	6,0	8,6	Peru	64	40	8,8	4,9	5,7
Noruega	82	64	4,3	9,7	6,5	Colômbia	56	35	10,1	6,4	6,2
Irlanda	81	63	4,5	7,6	8,4	Iugoslávia	53	31	10,9	11,3	12,4
Finlândia	78	62	4,8	2,7	4,5	Coreia	49	27	12,1	13,8	13,1
Japão	75	57	5,4	7,1	6,2	Argentina	35	15	17,5	12,0	22,9
Turquia	84	57	5,5	7,3	10,2	Vietnã	71	14	17,6	26,9	21,3
Dinamarca	77	56	5,7	6,4	5,1	Chile	30	9	21,0	24,5	18,2
Espanha	71	56	5,7	5,4	7,6	Brasil	9	3	30,6	16,0	17,2
Islândia	59	33	10,6	11,3	9,7	Indonésia	2	(+)	57,6	11,0	15,2

FONTE: First National City Bank Economic Letter, Setembro/1971.

(*) Classificados de acordo com o índice do valor da moeda em 1970. (**) Composto anualmente. (***) Baseado na média dos dados mensais existentes p/ 1971 comparados com o período correspondente em 1970. (+) Menos de 1.

NOTA: Como no passado, a depreciação da moeda é medida pelas taxas de declínio no poder aquisitivo interno (computado índices de preços ao consumidor ou do custo de vida, não pelas taxas de inflação). Uma vez que a qualidade dos cálculos de preços ao consumidor varia consideravelmente de país para país, os cálculos das tendências comparativas no poder aquisitivo das moedas nacionais, baseados em índices ao consumidor são, na melhor das hipóteses, apenas aproximados.

Por que a inflação é considerada nociva? Os livros textos relacionam muitos efeitos nocivos: desencoraja as poupanças privadas, cria ineficiências econômicas, provoca deficits sistemáticos nas balanças de pagamento, causa distribuições de rendas e riquezas injustas por causa do seu impacto irregular, inibe investimentos em instalações de produção, e assim por diante. A imagem popular e má da inflação é a de pessoas vivendo de rendas fixas, como pensões, seguros, poupanças e investimentos, constantemente roubadas pela diluição do poder aquisitivo dos seus dólares.

Resultados nocivos, porém, têm de ocorrer? Nas áreas de dívidas governamentais e financiamentos hipotecários a longo prazo, por exemplo, muitos países encontraram dispositivos para neutralizar os efeitos da inflação. Entre tais técnicas está o empréstimo vinculado ao índice, onde o valor é reajustado com base nas variações de preços (7).

Em uma economia inflacionária, o financiamento hipotecário a longo prazo, para habitação, é um dos problemas mais difíceis de serem enfrentados. Entretanto, muitos países, como Israel, Brasil, Chile e Uruguai, acomodaram os efeitos inflacionários através da técnica de hipotecas reajustáveis, amortizadas em valores de igual poder aquisitivo (8). Hipotecas com taxas de juros variáveis representam uma abordagem parecida; têm sido usadas na Grã-Bretanha por muitos anos e, no momento, estão sendo largamente discutidas nos Estados Unidos.

Existem técnicas compensatórias, porém, de modo geral encontram resistências neste país. As principais objeções a uma política corretiva são: (a) técnicas parciais são discriminatórias na proteção que oferecem; (b) a resistência geral à inflação poderia ser enfraquecida se tal política fosse recebida nacionalmente e, (c) correções inflacionárias, por outro lado, reforçariam, acelerariam ou realimentariam as tendências inflacionárias.

Os efeitos discriminatórios, entretanto, podem ser evitados vinculando **todos** os pagamentos a um índice de preços. "É a alteração nos preços **relativos** que pode empobrecer os trabalhadores, senhorios, depositantes ou pensionistas, ou quem quer que receba pagamentos contratuais, ou semi-contratuais" (9).

O argumento de que a resistência à inflação poderia ser enfraquecida pode ser respondido de duas maneiras. Primeira: nas condições atuais, o governo dos Estados Unidos se beneficiaria no valor real do peso de sua dívida pública. Ao instituir uma política corretiva compreensiva estaria, por implicação, comprometendo-se a manter o valor aquisitivo de sua dívida flutuante. Logo o incentivo para controlar a inflação seria ainda mais forte, ao invés de enfraquecer. Segunda: no esquema de correção inflacionária nada existe que proíba medidas anti-inflacionárias estritas. O esquema apenas torna muito menos significativas as consequências das falhas de tais medidas.

(7) Ver Michel J. Prell, "Index-Linked Loans", *Federal Reserve Bank of Kansas City Monthly Review*, Setembro/outubro 1971 e novembro de 1971.

(8) Ver Harold Robinson, "Readjustable Mortgages in an Inflationary Economy — A Study of the Experience", *Journal of International Law and Economics*, janeiro/1971, pág. 169.

(9) Amotz Morag, "For an Inflation Proof Economy", *American Economic Review*, março/72, pág. 177.

Finalmente, a preocupação de que a inflação aceleraria a economia para um desastre definitivo é, como Tobin observa: “uma dedução teórica, com pouca base empírica. Na realidade o peso da prova econométrica tem sido contra a aceleração, para não falar no desastre. Porém esta dedução tem sido suficientemente convincente para persuadir este país a desistir de bilhões de dólares de produção anual e para impor arrasadores controles em preços de salários” (10). Em uma economia plenamente ajustada não há necessidade de aumentar a velocidade do dinheiro — um fator importante na inflação — ou de um decréscimo na poupança líquida, ou de uma redistribuição de renda. Em tal economia a inflação está desprovida de seu momento e se torna inócua.

Lições do Brasil

Existem respostas apressadas para pontos de vista teóricos complexos. Porém estas são baseadas empiricamente na experiência do Brasil, que adotou, em 1964, um programa compreensivo para viver com a inflação — com resultados espetaculares. Durante décadas, o Brasil foi famoso (ou infamado) por suas persistentes e fenomenalmente altas taxas de inflação. Os preços subiram a uma média de 15%, anualmente, entre 1939 e 1948 e, após um breve período de controle, a 17%, anualmente, de 1950 a 1958. A hiperinflação realmente começou em 1959, quando os preços por atacado aumentaram em 38% e continuaram a aumentar drasticamente durante cinco anos (ver Exposição II).

Antes do período de hiperinflação, o descontentamento popular e oficial face aos 15-20% de aumento nos níveis de preços não foi particularmente forte. Esta aceitação tácita pode ser explicada pelos memoráveis marcos de crescimento atingidos pelo País, não obstante as altas taxas de inflação. Durante o período de 15 anos, de 1947 a 1962, a taxa real de crescimento do Brasil esteve entre 6 e 7% a.a. Um proeminente estudioso do Brasil observou que o aspecto de poupança forçada da inflação contribuiu para este crescimento significativo, sem causar qualquer distorção drástica e óbvia nos modelos de investimento (11).

Os constantes e elevados níveis de inflação de 1950 e princípios de 1960 levaram, inevitavelmente, à adoção de vários artifícios para conter os seus efeitos. Em algumas áreas comerciais, cláusulas de escalonamento começaram a ser largamente usadas em acordos e contratos. Permitiu-se às sociedades anônimas reavaliarem o seu ativo imobilizado, para refletir as alterações do poder aquisitivo da moeda nacional. Em 1957, o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico obteve autorização especial para emitir obrigações do Tesouro com cláusulas de escalonamento. Entretanto, um extenso e compreensivo programa econômico para neutralizar os efeitos da inflação somente emergiu no Brasil depois do ano crítico de 1964.

(10) James Tobin, “Inflation and Unemployment”, op. cit. pág. 15.

(11) W. Baer, “Brazil, Inflation and Economic Efficiency”, *Economic Development and Cultural Change*, julho de 1963, pág. 395.

EXPOSIÇÃO II

Tendências de Preços e Produção no Brasil, 1950/70

Anos	Variação percentual anual no:	
	Índices de Preços *	Produto Interno Bruto **
1950	13,4%	6,5%
1951	19,8	6,0
1952	10,3	8,7
1953	15,1	2,5
1954	30,3	10,1
1955	13,1	6,9
1956	19,2	3,2
1957	12,5	8,1
1958	12,2	7,7
1959	37,7	5,6
1960	30,9	9,7
1961	38,1	10,3
1962	53,2	5,3
1963	73,5	1,5
1964	91,6	2,9
1965	51,2	2,7
1966	36,0	5,1
1967	25,0	4,8
1968	25,5	8,4
1969	21,4	9,0
1970	19,8	9,5
1971	18,7	11,3

(*) Os índices de preços de 1950/66 são retirados do Índice de Preços p/Atacado da Fundação Getúlio Vargas. De 1967/70 foram retirados do Índice Geral de Preços, conforme publicados no Boletim do Banco Central do Brasil, junho/1971, pág. 113. (O Índice Geral é a "média ponderada pelos seguintes índices: custo de vida (peso 3), custos de construção (peso 1) no Estado da Guanabara, Preços por Atacado (peso 6)").

(**) Produto Interno Bruto é relatado pela Fundação Getúlio Vargas.

Naquele ano a hiperinflação, que começara em 1959, atingiu, finalmente, o ápice, com 91,6%. Esta taxa extraordinária foi tanto causa quanto efeito da crise política que ocorreu naquele ano: uma revolução brasileira típica, na qual nem um só tiro foi disparado e nem uma única pessoa morta. Nessa revolução o governo militar, que tomara o poder do Presidente Goulart, rapidamente devolveu os assuntos econômicos a civis, peritos em economia — "técnicos", conforme a frase hispano/portuguesa — tais como Roberto Campos. As medidas que os técnicos em economia inventaram para corrigir a hiperinflação provaram-se de grande validade, e visto como a responsabilidade de criar medidas corretivas efetivas foi deixada ao controle civil, estou certo de que a natureza militar do governo pouco tem a ver com a validade e a transferibilidade destas medidas.

Guiados por Campos, o país iniciou um programa compreensivo e ambicioso — ainda em efeito — para reduzir e corrigir a inflação e estimular a retomada do desenvolvimento econômico. A oferta de dinheiro foi

cuidadosamente regulada, o crédito controlado e os deficits orçamentários governamentais drasticamente reduzidos⁽¹²⁾.

Um passo dos mais importantes neste programa, foi a sistemática institucionalização no Brasil do conceito de ajustamento à inflação. A ficção oficial e popular de uma moeda estável, ainda embebida na maioria das relações econômicas e comerciais, foi de fato, abandonada e, dentro de um prazo relativamente curto, o princípio de correção da inflação e ajuste nas perdas do poder aquisitivo foi incorporado ao pensamento e negócios de virtualmente todos os compradores e vendedores, de todos os credores e devedores.

Pontos Altos do Programa

O princípio norteador do programa brasileiro é: ninguém ficará em situação pior devido a perda do poder aquisitivo da moeda no tempo. Na prática, o programa chegou surpreendentemente perto de atingir esta meta. As medidas de ajustamento à inflação não podem ser sumarizadas brevemente, mas deixem-me mencionar seus pontos principais:

— Exige-se do comércio que ajuste o valor do seu ativo imobilizado, depreciações e capital de giro. O princípio de ajustamento à inflação tem sido aplicado às obrigações do governo, hipotecas a longo prazo, taxas de serviços públicos, seguros, pensões e depósitos de poupanças, e até mesmo a processos legais por danos⁽¹³⁾.

— Até 1964, as altas taxas de inflação constituíam fortes incentivos para a contravenção. Para resolver este problema, o governo passou a exigir legalmente que o valor original dos impostos seja mantido através de ajustamentos inflacionários e que multas e juros sobre impostos não pagos, sejam calculados sobre o montante reajustado.

— O coeficiente de reajustamento da inflação é determinado pelo Ministério do Planejamento, baseado no Índice de Preços Por Atacado e calculado oficialmente. A época dos ajustamentos tem variado de caso para caso e a tendência para usar indicadores de preços mais específicos tem sido desenvolvida para diferentes transações.

— Durante bastante tempo o Brasil tem seguido a prática de estabelecer salários mínimos que variam geograficamente. Os salários mínimos são ajustados anualmente, mas não tem sido necessário adotar controle geral sobre todos os salários.

— O Brasil continua seu controle tradicional sobre os preços de itens selecionados, considerados como necessidades básicas, e que incluem muitos alimentos. Alguns preços industriais são controlados e a cobertura de tais preços tem-se ampliado nos anos mais recentes.

(12) Ver Mário Henrique Simonsen, *Inflação, Gradualismo e Tratamento de Choque* (Rio de Janeiro), APEC Editora, S.A., 1970.

(13) Ver Julian Chacel, Mário Henrique Simonsen e Arnoldo Wald, *A Correção Monetária*, Rio de Janeiro, APEC Editora, S.A., 1970.

— Para manter seu poder competitivo internacional, o Brasil iniciou, em 1968, sob a direção do Ministro da Fazenda, Delfim Neto, uma política imaginosa e bem sucedida de desvalorizações freqüentes, mas pequenas, descritas na Exposição III. O total de cada nova desvalorização — em geral menos de 2% — é baseado no aumento dos níveis internos de preços menos a taxa de inflação nos Estados Unidos. A política de mini-desvalorização tem neutralizado, com sucesso, o impacto da inflação sobre as exportações e sobre os movimentos especulativos de capital a curto prazo.

Esta estratégia para neutralizar a inflação através da economia deu ao Brasil a oportunidade de complementar uma grande variedade de programas de estímulo ao crescimento econômico — por exemplo, um gigantesco programa de habitação. A taxa de crescimento tem sido sensacional. A taxa real se recobrou de um mínimo de 1,5% em 1963 a 8,4% em 1967, excedendo 11% em 1971 (o leitor encontrará estes números na Exposição II). As perspectivas para o contínuo progresso, a taxas elevadas, parecem boas, não obstante a diminuição da velocidade do desenvolvimento econômico em muitos outros países.

Além disso, uma força anti-inflacionária importante no Brasil, tem sido a própria expansão econômica. Em meados da década de 60 a economia tinha considerável capacidade excessiva. À medida que a produção alcança níveis mais elevados, a produtividade aumenta significativamente e economias de escala se tornam da maior importância. Mesmo quando têm sido necessárias instalações maiores, o tamanho do mercado que cresce rapidamente, tornou possível a exploração de tecnologias mais eficientes e de maior escala.

Quais têm sido os efeitos sociais da experiência brasileira? De uma maneira geral têm sido bons:

— Enquanto não existe uma sólida análise estatística, os níveis de bem-estar social parecem ter melhorado bastante. A renda real dos trabalhadores de salário mínimo atrasou-se durante o período de 1964/67, durante o regime de governo militar, porém esta tendência foi corrigida em 1967 e a renda dos trabalhadores não tem sido prejudicada apreciavelmente pela inflação.

— O número de empregos tem aumentado constantemente, em grandes proporções, de modo que uma parte crescente da força de trabalho tem sido colocada.

— A existência e custo de habitações para famílias de renda baixa aumentaram drasticamente, devido à correção monetária e a um novo programa de habitação do governo, que tornou hipotecas a longo prazo factíveis e disponíveis.

— As arrecadações governamentais crescentes tornaram possível uma expansão maciça nos sistemas de educação, transporte, saúde e outras instituições governamentais.

É certo que o sistema tem defeitos e desigualdades, e o Brasil ainda é um país menos desenvolvido. Embora os pobres tenham se tornado mais ricos, tanto em renda monetária quanto em serviços públicos, como a educação, existem largas disparidades entre classes e regiões e, até 1970, pelo

EXPOSIÇÃO III

Desvalorizações Cambiais no Brasil, 1965/71

Modificação	Desvalorização
13 de novembro de 1965	20,0%
13 de fevereiro de 1967	22,3
4 de janeiro de 1968	18,6
27 de agosto	13,4
24 de setembro	1,4
19 de novembro	1,9
9 de dezembro	1,6
4 de fevereiro de 1969	2,6
19 de março	1,8
13 de maio	1,3
7 de julho	1,2
27 de agosto	1,2
3 de outubro	1,5
14 de novembro	1,9
18 de dezembro	1,4
4 de fevereiro de 1970	1,4
30 de março	1,8
18 de maio	1,6
10 de julho	1,3
24 de julho	0,7
18 de setembro	1,5
4 de novembro	1,9
18 de novembro	1,0
22 de dezembro	1,9
9 de fevereiro de 1971	1,6
22 de março	1,6
3 de maio	1,7
11 de junho	1,7
5 de agosto	2,3
13 de setembro	1,9
10 de novembro	2,4

FONTE: Boletim do Banco Central do Brasil, dezembro de 1971, pág. 182.

menos, a distribuição de renda no país não parece ter progredido⁽¹⁴⁾. Entretanto, programas devem ser medidos contra alternativas, e não contra a perfeição. As taxas satisfatórias de crescimento atingidas têm estimulado o Brasil a iniciar programas suplementares para reduzir estas disparidades.

Além disso — o que é notável — o sucesso do programa tem, provavelmente, enfraquecido a vontade de reduzir a inflação ainda mais, devido ao receio de que providências anti-inflacionárias mais profundas possam colocar um dique ao crescimento econômico. No caso especial do Brasil, devido à longa história de sua inflação, as expectativas têm sido ajustadas

(14) Albert Fishlow, "Brazilian Size Distribution of Income", *American Economic Review*, maio de 1972, pág. 391.

a taxas de inflação relativamente altas e alguns círculos oficiais sentem que taxas menores do que 15% poderiam ter um efeito deflacionário.

Em suma, a política brasileira dando prioridade explícita às metas sociais e econômicas, tem sido recompensada de uma maneira que certamente obscurece os efeitos negativos de um programa para neutralizar a inflação, imperfeitamente administrado.

Lições do Estrangeiro

Todas as nações, inclusive os Estados Unidos, devem estar alertas para as experiências estrangeiras — mesmo aquelas em países menos desenvolvidos — que dão lições valiosas de como tratar a inflação. A experiência do Brasil, por exemplo, demonstra algumas lições importantes:

Primeira — que é possível libertar-nos da ilusão de que preços estáveis são o modelo normal.

Segunda — que os efeitos desiguais da inflação podem ser largamente neutralizados pelo uso, em escala econômica, de artifícios de correção monetária.

Terceira — que uma política para neutralizar a inflação permite a uma nação se concentrar em reduzir o desemprego, aumentar o crescimento econômico e resolver críticos problemas sociais através dos acréscimos resultantes da arrecadação governamental.

Finalmente, que o processo de expansão econômica, particularmente em uma economia com considerável capacidade excessiva, pode constituir-se em uma significativa força anti-inflacionária, tendo em vista as possibilidades de maior produtividade, economia de escala e aperfeiçoamento de tecnologia.

Naturalmente um país que adota uma política de correção de inflação incorre em complementação e custos administrativos. Tal política deve também ser acompanhada de providências que assegurem que as taxas de inflação sejam conservadas relativamente estáveis e em níveis modestos. Porém, ambos os tipos de política são de natureza auto-respeitadora e nenhum deles requer uma burocracia oficial de controle de preços e salários. Também taxas constantes de inflação a níveis modestos devem ser infinitamente mais fáceis de controlar de maneira política e técnica, que a completa, ou quase-completa eliminação da inflação.

Um problema mais difícil que se apresenta, pelo menos aos Estados Unidos, é a necessidade de desvalorizar para manter seu poder competitivo internacional. Este problema já existe e deve ser resolvido por muitas outras razões, além da inflação. Devo notar porém que, “viver com a inflação” requer desvalorizações somente quando as taxas inflacionárias nos Estados Unidos excederem as de outros países. Conforme documentado por um recente relatório da OECD⁽¹⁵⁾, durante a década de 1960 e do ano de 1970, as taxas inflacionárias dos outros países participantes da OECD foram maiores do que as dos Estados Unidos.

(15) Organização para Cooperação Econômica e Desenvolvimento.

Aplicações Internas

As escolhas políticas de um país envolvem invariavelmente alternativas. O tradicional remédio anti-inflacionário de reduzir as pressões da demanda através de medidas monetárias e fiscais, quando recentemente empregado pela Administração Nixon, resultou em estagnação econômica, aumento do desemprego e nenhuma redução perceptível na taxa de aumento de preços. A alternativa de controle compreensivo de preços e salários que está tentando agora é ainda muito recente para permitir uma avaliação de resultados e custos.

Um ponto de vista pessimista poderia enfatizar que controles atacam sintomas, e não causas, a não ser que sejam considerados como poderes permanentes, contrapostos aos grupos econômicos de pressão. Porém, temporários ou permanentes, parcial ou plenamente sucedidos, abordagens de controle terão custos sociais e econômicos onerosos.

Por outro lado, a idéia de medidas parciais para o ajustamento inflacionário não é recente nos Estados Unidos:

— Propostas recentes para incorporar medidas que ajustem o poder aquisitivo das obrigações do governo têm partido de fontes tão diversas quanto do Prof. Milton Friedman⁽¹⁶⁾ e do Senador George McGovern⁽¹⁷⁾.

— Cláusulas de escalonamento em contratos com sindicatos trabalhistas têm-se espalhado largamente.

— Os pagamentos da previdência social têm sido aumentados constantemente, para suplantiar os efeitos da inflação.

— Muitos, se não a maioria dos serviços públicos de gás e eletricidade, usam escalonamento de preços que passam diretamente para o consumidor quaisquer aumentos pagos pelo carvão ou pelo gás.

— Comumente são usadas cláusulas de reajustamento em contratos de construção, aluguéis e outros compromissos financeiros a médio prazo.

A fraqueza de tal sistema parcial, como uma colcha de retalhos, reside em que algumas pessoas são protegidas, outras não. Quanto menos compreensivo for um sistema, maior o número de disparidades que criará.

Moralidade ou Economia?

Deixem-me concluir com algumas observações pessoais. Nas últimas décadas tenho vivido e trabalhado por alguns anos no Brasil. Mais por experiência e por osmose do que por empirismo ou teoria, adquiri alguma compreensão sobre a inflação que está fora da corrente do pensamento econômico anglo-americano tradicional.

Tornei-me ciente de que a todo-poderosa autoridade da economia anglo-americana trata a inflação mais como um ponto de vista moral do que técnico. Estou certo de que deve haver alguma explicação histórica para

(16) Newsweek, 12 de abril de 1971, pág. 86.

(17) The New York Times, 11 de novembro de 1971.

isto, enraizada na filosofia, ética ou teologia. A tradição tem sido mencionar a inflação e limitar a discussão aos seus males.

A maior parte dos economistas latino-americanos foi treinada na tradição anglo-americana. Durante anos, vivendo em seus países assolados pela inflação, eles têm-se sentido terrivelmente desconfortáveis. Como resultado de sua formação acadêmica, sabiam que estavam vivendo em pecado. Mas até mesmo economistas têm "limites de pecado".

Eventualmente algumas almas ousadas deixaram a "igreja" e começaram a considerar a inflação sob um ponto de vista técnico, mais que moral. Disseram "gostemos ou não, temos inflação persistente. "O que poderemos fazer?" E então começaram as descobertas.

Antecipando-me aos críticos, que acentuarão as diferenças econômicas e políticas, não estou argumentando que o Brasil constitui um modelo perfeito a ser seguido pelos Estados Unidos. **Não é este o meu ponto de vista.** Técnicas para viver com a inflação, como foram experimentadas no Brasil, têm sua própria validade e podem ser adaptadas proveitosamente à situação dos Estados Unidos. De fato, a necessidade e os benefícios da correção da inflação generalizada podem ser ainda maiores nos Estados Unidos do que no Brasil, uma vez que os capitais imobilizados na economia dos Estados Unidos têm sido ponderavelmente baseados na esperança de pouca ou nenhuma inflação. Seria até mesmo aconselhável que os Estados Unidos solicitassem assistência técnica de uma nação como o Brasil, mais experientes do que nós em problemas inflacionários.

Não estou argumentando em favor da inflação. Nós já a temos, é um fato da vida. Estou argumentando em favor de medidas que venham neutralizar as disparidades que esta causa. E, nesta abordagem, nada existe que impeça um governo de seguir, ao mesmo tempo, uma política anti-inflacionária.

S U M M A R Y

According to the author's point of view, inflation must be accepted as a fact of life, at the same time that steps towards the neutralization of its evils must be undertaken.

Considering that inflation is a global phenomenon, the author suggests that foreign experiences might be highly relevant for the discussion of the inflation policies in the United States. Brazil, specifically, has achieved success following a program of living with inflation and, at the same time, of giving priority to economic expansion and social progress.

He argues that living with a modest level of inflation is much better than dealing with unemployment or comprehensive control of wages and prices, a point of view also sponsored by Sumner H. Slichter and James Tobin.

The author starts by commending two basic statements which are, in general, the support for the stubborn determination of some governments towards controlling inflation: a) that prices must be stable; b) that inflation is, necessarily, a potent source of evils. Then he analyzes the *Brazilian case*, whose program, undertaken from 1964 on, aiming at the neutralization of inflation through economics, has been achieving, in his own judgement, amazing results.

He affirms that all nations, including the United States, must be alert for foreign experiences — even those in less developed countries, — which may offer valuable lessons on how to treat inflation. Brazilian experience, for instance, leads to the following important conclusions:

1) it is possible to get rid of the illusion that stable prices are the normal pattern; 2) the unequal effects of the inflation might be largely neutralized by the use, in an economic scale, of monetary correction techniques; 3) a policy towards neutralizing inflation permits a country to concentrate itself in reducing unemployment, increase the economic growth and solve crucial social problems through the resulting revenue increase; 4) the process of economic growth, particularly in an economy with considerable excess capacity, might become a relevant anti-inflation force, having in view the possibilities of better productivity, scale economy and the improvement of technology.

At the close of his paper he points out that, due to the economic and political differences between Brazil and the United States, this is not a perfect model for the United States. However, the experiments of living with inflation tried in Brazil, are valid and might be profitably adapted to the United States.