

Programação monetária, financeira e de renda a curto prazo no Brasil *

Introdução geral

Edésio Fernandes Ferreira **

A exemplo de quase todos os países latino-americanos, o Brasil tem estado envolvido, com intensidade mais marcante nas duas últimas décadas, em um processo árduo, às vezes até dramático, de luta para acelerar a taxa de seu desenvolvimento econômico. Dois fatores fundamentais que frequentemente têm sido apontados como principais obstáculos à consecução desse objetivo consistem na relativa inadequação da estrutura do setor primário da economia brasileira e na complexidade do processo inflacionário que parece ter obtido seu caráter de tendência secular imediatamente antes do período de depressão de 1934-40.

Em passado relativamente recente, o Brasil caminhou para uma estratégia de política de substituição de importações, com o que se objetivava o estabelecimento de condições para a sua rápida industrialização.

Sem que se possa avaliar o custo social dessa política, deve-se, entretanto, reconhecer que o mecanismo de proteção desempenhou importante papel no período inicial do ciclo da industrialização brasileira.

* Trabalho enviado ao CEMLA, como tese brasileira ao seminário especial sobre programação de curto prazo, realizado na cidade do México em setembro/outubro de 1971.

** Do Banco Central do Brasil.

Não obstante, quando novas indústrias eram instaladas e passavam a operar, tornou-se evidente que o sistema de restrições no lado das importações poderia vir a se transformar em sério obstáculo ao futuro desenvolvimento da eficiência e da produtividade. Além do mais, este processo de industrialização sempre esteve intimamente associado com crescentes pressões inflacionárias, em face do baixo potencial de poupança na economia, baixa capacidade de taxaço e relativa inelasticidade da oferta de bens agrícolas. Neste contexto, utilizou-se do processo de formação de “poupança forçada”, através da inflação, para contrabalançar a deficiência da poupança doméstica e o aporte de recursos externos necessários para o financiamento dos investimentos planejados.

Com graves danos para a estabilidade interna e equilíbrio nas transações externas, o processo da industrialização brasileira culminou com uma irreversível tendência para a inflação acelerada. De fato, parece que o financiamento de um programa ambicioso de investimentos através da inflação, mesmo reduzida, requer que os fatores de produção sejam internamente flexíveis. A falta dessa mobilidade interna dos fatores, ao lado da dependência externa em recursos e tecnologia, limitam seriamente o uso da inflação como método de mobilização de recursos para o desenvolvimento.

Obviamente, não se pode isolar, explícita e especificamente, qualquer fator da economia brasileira para explicar o processo da aceleração de sua inflação. Contribuíram para o desenvolvimento da inflação: a descontinuidade dos planos governamentais de estabilização; os programas parciais de desenvolvimento, elaborados à margem do enfoque global da realidade econômica nacional, que se refletiam freqüentemente na insensibilidade quanto às conseqüências futuras da perda do controle da inflação; outros fatores mais objetivos, tais como inadequada formulação da política do comércio externo, política salarial indisciplinada, gastos públicos sem controle, principalmente despesas correntes com a máquina governamental burocratizada; indiscriminada distribuição de empréstimos pelas agências financeiras oficiais a setores nem sempre os mais produtivos da economia.

O processo inflacionário brasileiro pode ser classificado em três períodos: a) *antes de 1959*, quando a taxa de inflação era geralmente moderada — de 1934 a 1940, os preços cresceram a uma média anual de 7%; de 1941 a 1946 os efeitos da Segunda Guerra foram os principais responsáveis pelo aceleração da inflação até atingir a média anual de 15%; de 1947 a 1949 o ritmo de aumento dos preços declinou outra vez, devido à utilização para o financiamento dos investimentos de larga soma de

divisas estrangeiras acumuladas durante o período da Guerra; b) *após 1959*, quando o custo da vida no Estado da Guanabara cresceu de 39%, marcando o início do quinquênio de inflação incontrolada, com término do período em 1964. Nesse período, chegou ao máximo todo o processo latente da inflação oriunda do acúmulo de erros cometidos na condução da política econômica do País, com a taxa inflacionária dando saltos expressivos, acompanhados por sucessivas crises sociais, greves e movimentos reivindicatórios, até tomar características de caos político-social incontrollável. Nos três primeiros meses de 1964, o custo da vida subiu 24%, o que prognosticava uma explosão nos preços para o ano como um todo, em nível acima de 140%. Consequência imediata dessa explosão inflacionária, principalmente após 1961, foi a queda no nível dos investimentos, com a taxa de crescimento do produto interno bruto caindo de 10,3% em 1961 (média de 6,9% no período 1951/60), para 5,3% em 1962 e para apenas 1,5% em 1963; c) *a partir de 1964*, quando se colocou em prática o combate efetivo e radical à inflação, cujo ritmo veio declinando sucessivamente até atingir os 20% em 1970.

Paralelamente ao declínio da taxa inflacionária, a economia passou a responder favoravelmente aos estímulos do Governo na área dos investimentos, não tardando que a retomada do ritmo de crescimento do produto já mostrasse uma taxa de 5,1% em 1966, elevando-se para 8,4% em 1968 e mantendo-se no alto nível de 9% em 1969 e 1970.

A nova política econômica do Governo implantada a partir de março de 1964 procurou compatibilizar a retomada do ritmo de crescimento do produto com a urgente tarefa de estancar a inflação. Nesse contexto, embora elegendo o gradualismo como estratégia de ação para o combate ao processo inflacionário, este se tornou, logo de início, a primeira prioridade nos planos do Governo.

Caracterizada como nítida inflação de demanda a alta taxa de crescimento dos preços, a política monetária foi, de pronto, formulada e executada com rigor, visando diretamente a reduzir a expansão dos meios de pagamento, através da contenção dos deficits públicos e da disciplina do crédito com a seleção de prioridades e tetos para os empréstimos oficiais.

Paralelamente, a política salarial foi institucionalizada no sentido de, agindo sobre os custos, complementar a política de estabilização monetária, iniciando-se um programa de profundas reformas institucionais, principalmente no campo financeiro. Também nessa fase deu-se início a uma política governamental de controle direto sobre os preços industriais.

De fundamental importância para o disciplinamento e posterior desenvolvimento do sistema financeiro do País foram a Reforma Bancária (Lei n.º 4.595, de 31-12-1964) que criou o Conselho Monetário Nacional e o Banco Central do Brasil, e a Institucionalização do Mercado de Capitais (Lei n.º 4.728, de 14-07-1965), que serviram de base a um vigoroso processo de ampliação e sofisticação, não só das instituições financeiras como também dos instrumentos de captação de poupanças a médio e longo prazos.

Passando a comandar a execução da política monetária e creditícia do Governo, o Banco Central do Brasil adotou um sistema de programações monetárias anuais, utilizando-se da técnica do Orçamento Monetário, cuja elaboração é prevista no próprio texto legal da Reforma Bancária. Por este instrumento, as autoridades monetárias definem as metas quantitativas do crédito, público e privado, compatíveis com o volume “desejado” dos meios de pagamento.

A justificativa para a utilização de uma técnica de programação a curto prazo parcial (porque restrita ao controle monetário) baseou-se no fato de que as condições especiais vigentes em 1964, dado o alto nível da inflação, recomendavam a urgência do controle monetário com absoluta prioridade e consubstanciado em um modelo de programação o mais operativo possível, e que também pudesse ser colocado em funcionamento imediatamente.

Dessa forma, montou-se um modelo contábil cuja técnica, relativamente simples, revelou-se altamente eficiente, dados os objetivos a que se propôs. A falta de tradição na avaliação da eficácia dos instrumentos de política disponíveis e a precariedade do conjunto das estatísticas existentes não recomendavam a adoção de um modelo mais complexo.

Por outro lado, um esforço de pesquisa visando a um modelo global de programação financeira a curto prazo por certo seria frustrado, dentro de pouco tempo, pelas radicais mudanças institucionais introduzidas no campo financeiro, com óbvios reflexos no comportamento das variáveis reais e financeiras envolvidas no programa. Deixou-se, assim, para uma segunda etapa, a iniciativa de um estudo dos fluxos financeiros e sua interconexão com os fluxos reais da economia brasileira.

Atingida essa fase (atual), em que se pode já considerar bem adiantado o processo de consolidação do sistema financeiro nacional e contar com um mais bem elaborado instrumental de estatísticas financeiras e de renda, o Banco Central do Brasil deu início aos estudos para a montagem de um modelo global de programação financeira e análise de fluxos reais, cujos resultados são apresentados na segunda parte deste trabalho.

Este nosso trabalho compõe-se de duas partes, tendo em vista duplo objetivo. Na primeira parte apresentamos o modelo de uma programação monetária a curto prazo, base para a elaboração dos Orçamentos Monetários anuais, os quais têm sido utilizados pelas Autoridades Monetárias como instrumentos eficazes na adequação de metas quantitativas da moeda e do crédito, dentro do programa de estabilização adotado pelo Governo a partir de 1964. Ainda nesta parte apresentamos a metodologia do Orçamento Monetário e uma breve apreciação das variáveis e parâmetros envolvidos.

Na segunda parte, apresentamos os resultados dos estudos levados a efeito no Departamento Econômico do Banco Central do Brasil, com vistas à implantação de uma metodologia de programação financeira a curto prazo. Com o desenvolvimento de um modelo global, sob a forma ainda preliminar, mostramos os principais obstáculos que se interpuseram no decurso da pesquisa e tentamos equacionar as limitações que terão de ser superadas para o aprimoramento da técnica de programação a ser adotada no futuro.

ERRATA

No artigo Distribuição da renda do Brasil, 1960-70, de Jorge Kingston e Lúcia Silva Kingston, publicado na *Revista Brasileira de Economia*, n.º 4, out./dez. de 1972, págs. 241-256, há alguns erros, que retificamos:

Página 243 — 15.^a e 16.^a linhas: onde se lê $1/5$, *leia-se* $1/S$

Página 244 — 18.^a linha: onde se lê $\gamma = (x^\alpha - 1) x = r$
leia-se $(x^\alpha - 1)_{x-r}$

Página 248 — tabela 2: na coluna onde se lê somente q , *leia-se* q em percentagem

Página 252 — na tabela 4: as cabeças das colunas foram invertidas: na 1.^a coluna onde se lê q *leia-se* δ ; na 2.^a coluna onde se lê δ , *leia-se* q em percentagem.