

## Um panorama da crise mundial e do comércio internacional

Harry G. Johnson \*

É extremamente difícil, mesmo para aqueles que já eram adultos e economicamente estabelecidos, lembrar o quanto a economia mundial parecia estável, sólida e virtualmente empenhada num processo automático de crescimento, tanto em termos de produtividade quanto de progresso tecnológico e de padrões de vida individuais, há 10 anos atrás. Os níveis de emprego normalmente excediam o padrão de “pleno emprego” vigente nas primeiras décadas do século. A produtividade — mesmo na Grã-Bretanha, o “homem doente” da Europa — crescia a uma taxa bem superior à de qualquer outra experiência sustentada recentemente. E tudo isso ocorria de maneira consistente, os índices de aumento de preços restritos a pequenas percentagens anuais, variando pouco em relação à margem estatística de erro dos índices de preços, sem atingir o ponto sensível em que a inflação começa a inquietar a opinião pública. Somava-se a isto uma redução progressiva das barreiras protecionistas, tanto ao comércio

\* Charles F. Gray Distinguished Service — Professor of Economics da Universidade de Chicago — Chicago, Illinois, E.U.A.

quanto ao investimento internacional (excluindo-se o caso especial do proteccionismo agrícola).

É bem verdade que o sistema monetário internacional de taxas de câmbio fixas, baseado no emprego do dólar norte-americano como reserva monetária mundial, começava a dar mostras de esgotamento. No entanto, imperava nos países avançados a convicção da necessidade de um novo sistema, calcado numa reserva monetária internacional para concessão de crédito, o qual permitiria uma flexibilidade maior de ajustamento da taxa de câmbio, a ser estabelecida sem maiores problemas e no tempo oportuno por um acordo internacional. Quanto aos países menos desenvolvidos do chamado "Terceiro Mundo", começava-se a reconhecer os erros decorrentes de uma política excessivamente protecionista, bem como a necessidade de deslocar a ênfase, no âmbito da política econômica, da industrialização para o crescimento da produtividade agrícola. Enquanto isso, a chamada "revolução verde" acenava com a possibilidade de uma solução para o problema populacional, através da implementação de programas aceitáveis de controle da natalidade, antes que os clássicos estrangulamentos provocados pela fome e a miséria adquirissem dimensões muito sérias.

Como o mundo se transfigurou nesta última década! O espectro da fome projeta novamente sua sombra agourenta sobre numerosos países menos desenvolvidos. Embora este não seja exatamente o tema que pretendia abordar, convém notar que os humanitários voltaram a confundir o problema da escassez de alimentos com o da escassez de recursos em geral, e que uma parte substancial do problema consiste nos sistemas ineficientes de transportes e na indiferença ou ineficácia com que os governos ou classes governantes dos países menos desenvolvidos procuram resolver o problema da distribuição doméstica de alimentos. Há, contudo, relações evidentes entre os atuais problemas alimentares de certos países menos desenvolvidos e a crise de âmbito mundial, a inflação, a recessão, os preços ascendentes do petróleo e de outras fontes de energia. Para muitos destes países, o petróleo, mais do que os próprios alimentos, tem uma importância vital. Além disso, as políticas antiinflacionárias e auto-centradas de alguns países desenvolvidos produziram sérios desequilíbrios na produção e repartição através do comércio internacional dos suprimentos potencialmente disponíveis de alimentos.

O mais grave, no entanto, é que a inflação mundial alcançou os dois dígitos e, simultaneamente, cresceram os índices de desemprego,

prenunciando uma depressão mundial iminente e de grandes proporções. O processo inflacionário tornou-se mais dramático com o colapso, em fevereiro de 1973, do sistema de taxas de câmbio fixas e sua substituição por um sistema de taxas de câmbio flutuantes, chamado de “flutuação suja”, *dirty floating*, corretamente, pelo menos em suas etapas iniciais.

Apesar dos argumentos difundidos em defesa das taxas flutuantes, situando-as como válvulas de escape para o processo inflacionário, a chamada inflação mundial continuou em sua trajetória ascendente. Exatamente por causa da má compreensão do papel que desempenha o sistema de taxas flutuantes e, particularmente, devido à dependência que este sistema cria na política monetária e fiscal executada pelos governos nacionais, as taxas de câmbio flutuantes não serviram ao combate à inflação; muito pelo contrário, foram utilizadas, ao menos em alguns países, para acelerar a inflação, isentando os governos de qualquer responsabilidade. O fato é que a adoção das taxas flutuantes, agravando os problemas financeiros e monetários internacionais, somando-se ao processo inflacionário que perdura e, mais recentemente, à crise de energia, relegou ao limbo (ou ao purgatório, se quiserem) a perspectiva de se restabelecer um sistema de taxas fixas suficientemente aprimorado para que sobreviva e floresça até, pelo menos, o final do século.

Ao problema da “estagflação” — como veio a ser chamado, ainda nos dias em que não se conhecia de primeira mão o que fosse um problema real de desemprego industrial em larga escala — como se já não fosse suficientemente intrincado, vieram se juntar novas e tenebrosas dificuldades provocadas pelo quádruplo aumento nos preços do petróleo, o primeiro dos quais ocorreu em fins de 1973. Aos problemas do aumento do preço do petróleo propriamente dito aliaram-se a resultante incerteza quanto às disponibilidades futuras de petróleo, os financiamentos dos *deficits* e *superavits* provocados pelo petróleo, as políticas relativas à energia e ao balanço de pagamentos adotadas pelos principais países não-integrantes da OPEP, tanto consumidores como produtores de petróleo. E num plano mais geral, as possibilidades incertas de sobrevivência de relações liberais no âmbito do comércio mundial. É compreensível, portanto, que a década de 60, ou melhor, o final da década de 50 ao início dos anos 60 tenha se tornado, aos olhos da opinião pública, uma espécie de “idade de ouro” irremediavelmente perdida. Alguns pessimistas, inclusive, declaram-se resignados com o declínio inevitável da civilização européia e o retorno à barbárie. Outros, mais decididos e geralmente mais jovens, limitam-se a prever um futuro carregado de ameaças, falam numa inflação secular,

em outra “grande depressão” e um agravamento da escassez de energia resultando na transformação do planeta numa espécie de nave espacial econômica, bem como ecológica.

Ante tal abundância de pessimismo emocional, seria tentador para mim, na condição de conferencista sobre problemas econômicos mundiais, preencher o nosso tempo com uma inspeção erudita de todos os obstáculos insuperáveis com que se defronta o homem neste momento crítico, visando, no final, dar-lhe uma migalha de tranqüilidade na forma de um plano Johnson para um programa de ação imediata. Não é minha intenção enveredar por este caminho fácil, muito embora todos saibam que quando se pede a seis economistas um conselho surgem pelo menos sete opiniões: quatro keynesianas, duas partidárias dos países menos desenvolvidos, e uma “absolutamente inaceitável” porque parte da posição herética de que dois mais dois perfazem quatro, sujeitos a uma pequena margem de erro estatístico. Procurarei, ao contrário, situar resumidamente a natureza e as origens das dificuldades por que vem passando a economia mundial de algum tempo para cá, dentro de uma perspectiva histórica e teórica, e, em seguida, apresentar algumas impressões pessoais sobre o que deverá acontecer no futuro.

Para melhor compreendermos a recente inflação mundial, convém encará-la como um problema de administração ineficiente ou má administração deliberada de um sistema de taxas de câmbio fixas como o padrão-ouro, o qual prevaleceu, sujeito a modificações graduais e ocasionais perturbações até 1973. Tal padrão, como já disse muitas vezes, impõe aos países que a ele aderirem uma disciplina monetária automática, na medida em que os coloca ante a necessidade de manterem o equilíbrio de seus balanços de pagamentos, sob uma determinada taxa de câmbio escolhida. No entanto, contrariamente aos que crêem e advogam seus defensores, o sistema não gera nenhum mecanismo de pressão que permita manter estáveis os preços na economia mundial; pelo contrário, exerce poderosas pressões sobre cada um dos países-membros, impelindo-os a acompanhar a taxa mundial de inflação ou deflação. Esta taxa, por sua vez, é determinada, em termos gerais, pelo crescimento das reservas internacionais disponíveis e, por outro lado, pelo crescimento da demanda por tais reservas, a qual varia em função do crescimento econômico geral das inovações financeiras, que permitem uma economia nas reservas internacionais necessárias para sustentar os suprimentos monetários domésticos; a utilização do crédito em lugar das atuais reservas toca justamente no calcanhar de Aquiles do sistema. Em primeiro lugar, o emprego do crédito

em lugar da moeda atual depende da manutenção de um clima de confiança; caso venha a ser abalado, poderá ocorrer uma crise internacional de liquidez. Em segundo lugar, há sempre uma pressão econômica no sentido de que se opere esta substituição, porque o ouro é estéril, requer recursos reais para ser extraído e não rende juros sobre o ativo resultante, enquanto que o papel-moeda, cuja criação não custa nada, pode ser investido em ativos produtivos. Além disso, ao menos até a invenção dos direitos especiais de saque, e provavelmente desde então, a moeda-crédito que se quer introduzir constitui forçosamente um meio de pagamento nacional, cujo emprego é condicionado pelo clima geral de confiança reinante no país em questão. Sabe-se que a Inglaterra foi incapaz de restaurar, na década de 20, o papel e a liderança da libra esterlina no sistema regido pelo padrão-ouro (o “padrão de troca ouro”, mais precisamente, como passou a ser chamado); e também que as rivalidades nacionais européias combinadas com o isolacionismo americano e má administração monetária foram incapazes de evitar o colapso internacional da década de 30.

A partir desta experiência, o pensamento monetário internacional, incorporado no Fundo Monetário Internacional, adotou inconscientemente como ponto de partida o pressuposto de que a escassez de liquidez internacional denunciava uma fraqueza crônica do sistema de taxas fixas e o desemprego em massa, como o da década de 30, o principal problema a ser solucionado pela política econômica. O equívoco deste pressuposto reside em que o sistema de taxas fixas (como todo sistema bem concebido e lógico) é, em si mesmo, neutro; age apenas no sentido de canalizar e apaziguar os distúrbios inflacionários ou deflacionários que convulsionam a economia mundial. Portanto, e isso é importante, o que ocorreu na década passada foi uma espécie de “reprise ao reverso” da década de 30, uma inflação mundial ao invés de uma deflação mundial; a debilidade monetária dos Estados Unidos, a principal responsável pelos distúrbios; incapacidade dos países europeus de estabelecer uma política de ação conjunta que resolvesse o problema globalmente ou então isolasse os Estados Unidos, deixando-os entregues às conseqüências de seus equívocos em matéria de política monetária e impedindo, assim, o contágio; o sistema ameaçado de entrar em colapso, sob a pressão de suas próprias contradições internas e dando lugar a um regime de flutuações desleais das taxas de câmbio. Podemos inclusive estender o paralelo até o momento presente. Na década de 30, como na atual, os países não souberam aproveitar a liberdade possibilitada pela taxa de câmbio flutuante para executar corajosamente políticas econômicas independentes — vivia-se uma

fase de recuperação econômica e pleno emprego — mas, pelo contrário, mantiveram relações tradicionais, ou relações sujeitas a modificações que não alteravam seu conteúdo tradicional, entre os valores dos meios de pagamentos doméstico e estrangeiro, operando eventualmente reajustes que resultavam, em essência, nas mesmas relações entre taxas de câmbio das quais haviam partido. Na realidade, a principal realização monetária internacional a que se chegou na década de 30, após tantas preocupações e sobressaltos, foi remediar a escassez de liquidez internacional, elevando-se o preço do ouro; pois então, para quem gosta de brincar com analogias históricas, somos levados a crer que no futuro venha-se a considerar que a inflação mundial e as flutuações desleais foram basicamente um meio sinuoso e ineficiente de enxugar o excesso de liquidez mundial acumulado sob a forma de dólares norte-americanos.

Contudo, esta observação nos leva um pouco além do tema que nos ocupa. Durante cerca de duas décadas, o padrão de troca ouro restaurado funcionou surpreendentemente bem, em parte, talvez, porque as políticas inflacionárias ajudam a sustentar níveis elevados de emprego sem fomentar a inflação, desde que o público continue a acreditar que a queda e a estabilização dos preços constitui a regra histórica. Para ser mais preciso e técnico, o sistema mais por sorte que por intencionalidade, funcionou bem, em boa medida porque os Estados Unidos mantiveram preços razoavelmente estáveis, enquanto que, em virtude mesmo da hegemonia dos Estados Unidos no sistema, outros países puderam remediar equívocos ou políticas inflacionárias desvalorizando contra o dólar, de quando em quando, em bases individuais, deixando assim intato o conceito de sistema de taxa de câmbio fixa. É verdade que, sobretudo a partir do final da década de 50, houve manifestações de ressentimento contra as vantagens exclusivas que supostamente reverteram aos Estados Unidos, em virtude do papel desempenhado pelo dólar como reserva monetária. Entretanto, este ressentimento voltou-se contra o suposto “imperialismo do dólar” e a relativa liberdade da urgência disciplinar do balanço de pagamentos, não contra o poder efetivo ou potencial dos Estados Unidos impingirem a inflação ao resto do mundo. De qualquer modo, já em meados da década de 60, os principais bancos centrais europeus haviam aceitado — uns mais, outros menos — a idéia de que os Estados Unidos estavam às voltas com problemas especiais e faziam o melhor que podiam naquelas circunstâncias. Tudo isso mudou quando se tornou impossível aos Estados Unidos proverem aumentos na arrecadação fiscal correspondentes à escalada da Guerra do Vietnã, obrigando o país a depender cada vez mais da

expansão monetária. Seguiu-se uma lassidão geral da política monetária norte-americana, cujas razões são complexas demais para que as discutamos aqui. Como já afirmamos, uma inflação sustentada num país cuja moeda é reserva dos outros espalha-se por todo o sistema de taxa fixa. A única saída que resta para os demais países é lançar mão de flutuações nas taxas de câmbio ou reavaliações freqüentes e coordenadas das moedas contra o país inflacionado. No entanto, os países europeus estavam presos à idéia de que, numa visão de cooperação e solidariedade européia, os ajustamentos da taxa de câmbio, ainda que em termos da taxa de câmbio do dólar, prejudicariam seus vizinhos europeus, ao invés de se voltarem contra os Estados Unidos. Além disso, a teoria que informava as diversas políticas antiinflacionárias, fortemente influenciada pela experiência de gerência econômica, tanto do período de guerra como de pós-guerra, e por teorias keynesianas que pressupunham uma economia nacional fechada a um nível sociologicamente determinado de salários monetários, encarava a inflação como problema *nacional*, a ser resolvida através de políticas fiscais e monetárias *nacionais*, complementadas por uma política de preço-salário igualmente *nacional*. Resultado: muito tempo e engenhosidade foram desperdiçados negando-se o óbvio e delineando-se brilhantes improvisações sobre o irrelevante, tendo por finalidade última e resultado evitar mudanças necessárias na taxa de câmbio, às custas de uma inflação, esta sim, desnecessária até que a “Nova Política Econômica” do Presidente Nixon, de agosto de 1971, cortou o nó górdio e estendeu aos europeus corda suficiente para que se enforcassem em sua própria incapacidade de estabelecer uma solução de responsabilidade coletiva e mundial.

Foi durante este período — final da década de 60 — que o conceito de “estagflação” ganhou atualidade nos centros de discussão europeus e americanos. Se os economistas e os responsáveis pelas políticas econômicas européias e americanas não estivessem tão presos a uma mentalidade paroquial, teriam percebido que este era um problema já bastante familiar para a América Latina. “Estagflação” significa a combinação de índices excepcionalmente elevados de desemprego com taxas anormais de inflação ou mesmo com inflação acelerada. Trata-se de uma noção artificial, do gênero que os jornalistas britânicos adoram cunhar e seus leitores, acadêmicos e oficiais, divulgam ostentadamente, transmitindo a falsa impressão de que cunhar uma nova palavra implica provar a existência de um novo problema, problema que desnorteia todas as teorias estabelecidas e abre caminho para a nova teoria, cujo autor é, evidentemente, o próprio falsário semântico. De fato, a realidade que se denominou “estagflação”

representou um golpe quase fatal para a autoconfiança da escola keynesiana, à qual pertenciam os responsáveis pelas políticas econômicas. A razão disso foi que, tomando como base uma teoria equivocada que seguia a tradição keynesiana de confundir salários monetários e salários reais, os teóricos keynesianos contemporâneos haviam esposado uma suposta relação empírica denominada “curva de Phillips”. Segundo esta teoria, a taxa de inflação dos salários monetários é determinada pela balança de demanda e oferta real por trabalho, sumariável na taxa de desemprego, supondo que há um *trade-off* na sociedade, entre a taxa de desemprego e a taxa de inflação dos preços e salários. A ocorrência de uma inflação contínua e desemprego crescente ameaçava destruir o coração do keynesianismo como teoria de política econômica. Na realidade o que deveria destruí-lo — e posteriormente destruiu — é a noção simplista de que trabalhadores e empregados ignoram por completo o fato de que a inflação está atuando, e com toda a ingenuidade, estipulem os mesmos aumentos de sempre no salário monetário, muito embora a inflação obviamente esteja corroendo o valor real deste salário, aumentando e alterando o custo real que ele representa para os empregadores. Meu grande mestre, Prof. Joseph Schumpeter, costumava dizer em suas aulas de história do pensamento econômico: “Quando um economista vê suas predições inteiramente contestadas pelas evidências, ele nunca diz ‘Sou um tolo!’, e sim ‘A realidade é muito mais complicada do que eu mesmo julgava!’”

Torna-se fácil compreender o fenômeno da “estagflação” quando nos livramos do pressuposto keynesiano de que uma nação constitui uma economia fechada, ou parcialmente fechada, no sentido de que as influências exteriores só podem afetá-la através do multiplicador da renda e dos efeitos do fluxo de reservas internacionais do balanço de pagamentos, bem como do pressuposto de que trabalhadores e empregadores são estúpidos a ponto de não se darem conta da inflação, ainda que ela os atinja no rosto. Enumerarei a seguir os principais pontos de explicação de forma bem sintética.

Em primeiro lugar, sob um sistema de taxas de câmbio fixas, como já dissemos, todos os membros sofrerão inexoravelmente mais ou menos a mesma taxa de inflação, devido ao cálculo descontado entre taxas mais altas e mais baixas e diferenças nacionais entre os movimentos de índices de preço medido em diferentes países que experimentam basicamente o mesmo ímpeto inflacionário. Uma decorrência importante disso é a taxa nacional de inflação, que pode ter pouca ou nenhuma relação com a



situação dos mercados nacionais de trabalho. Os países podem nem sequer ter uma interação a curto prazo entre emprego e inflação, apenas uma possibilidade de escolher quanto desemprego sofrerão junto com a taxa mundial de inflação. Se os governos crêem que podem compensar o desemprego doméstico com uma taxa mundial de inflação menor, estão equivocados: conseguirão níveis mais elevados de desemprego, mas nunca a contenção da inflação; em outras palavras, conseguirão criar “estagflação” e muita confusão na cabeça dos economistas keynesianos e dos responsáveis pelas políticas econômicas.

Em segundo lugar, só pode dar em confusão o procedimento político, muito em voga, de selecionar um determinado número mágico como meta de pleno emprego, cuja finalidade é angariar suporte eleitoral. Afora o provável clima de incerteza provocado pela inflação, que torna tanto os trabalhadores quanto os empregadores mais propensos a permanecer temporariamente fora do mercado de trabalho, aguardando a possibilidade de efetivar contratos de trabalhos em melhores condições e com melhores informações, o próprio “índice normal de desemprego” compatível com a estabilidade de preços constitui uma variável econômica e um aspecto do qual a política deve cuidar. Muitos ignoram que a crise da década de 30 conduziu a dois enfoques alternativos e daí a duas políticas de combate aos males de depressão: política de pleno emprego, a ser implementada por administração de demanda keynesiana; política de seguro e assistência social, cuja finalidade seria minorar as consequências sociais e pessoais do desemprego e conseqüente desgaste de rendas. À medida que este esquema de assistência social for bem sucedido — e tudo leva a crer que foi bem sucedido para a maioria da população — ele obviamente amplia os pontos-limite relativos à quantidade e à duração do desemprego, para além dos quais o desemprego torna-se objetivamente um problema sério. Deve-se notar ainda que o progresso da afluência, incluindo a participação crescente da mulher na força de trabalho, produziu um efeito paralelo significativo pela diluição dos riscos de desemprego entre o capital acumulado e a capacidade de trabalho da família constituída de mais de um trabalhador.

Em terceiro lugar, sabendo-se que a população dos principais países avançados ingressou neste último período inflacionário habituada, já há dois séculos, a uma realidade de preços estáveis em épocas de paz, e como normalmente as sociedades reformulam sua noção de normalidade num processo muito lento, podemos supor que, mesmo quando a inflação

estiver controlada, as pessoas continuarão, por muito tempo ainda, tomando suas decisões com base no pressuposto de que a inflação persiste, ainda que pessoalmente estejam sofrendo os efeitos de uma deflação (especificamente, desemprego). Afinal de contas, foi necessário quase um quarto de século, após a II Guerra Mundial, para que a inflação se transformasse num dado cotidiano nos países que, na década de 30, haviam conhecido o desemprego em massa. Seria portanto surpreendente que os governos, apenas anunciando sua determinação de combater a inflação, pudessem reorientar a opinião pública no período de seis meses a um ano, prazo máximo de atenção que tanto o público quanto o governo podem dedicar a uma política lógica porém impopular. O resultado é sempre o pior possível: todas as misérias ao tentarmos deter a inflação e nenhuma satisfação por termos sido bem sucedidos.

Esta é a razão do temor que sentem aqueles que prevêem uma inflação persistente e acelerada nos próximos tempos. Não que os governos fossem incapazes de deter a inflação, se realmente tentassem, mas as exigências da reeleição os obrigará sempre a desistir a meio caminho, antes que a situação tenha mudado o suficiente para que possam afrouxar gradualmente a política antiinflacionária; e a palavra “gradualmente” é tão importante aqui quanto a decisão de perseguir uma mudança decisiva. Há, no entanto, razões para que alimentemos algumas esperanças, e falaremos delas mais adiante.

Como dissemos, o conceito de “inflação mundial”, contra a qual os governos são impotentes para agir com independência, só faz sentido, em termos econômicos, num mundo regulado pelas taxas de câmbio fixas. Em princípio, as taxas flutuantes restauram as possibilidades de uma ação antiinflacionária independente. Entretanto, a inflação mundial, enquanto fato comprovável estatisticamente, persistiu e até mesmo agravou-se depois de se ter adotado a “flutuação desleal” (a questão é mais complicada, pois se devem levar em conta os efeitos da crise do petróleo). Por que isso aconteceu? Alguns fatores sobressaem por si mesmos. Os responsáveis pelos bancos centrais são criaturas que derivam seu poder e exercem suas faculdades intelectuais procurando entender a lógica superficial de um sistema de taxas de câmbio fixas: conseqüentemente, insistem em operar um sistema de taxas flutuantes o mais próximo possível de um sistema de taxas fixas, aguardando ansiosos o dia da ressurreição. Ainda que as taxas flutuantes concedam independência nacional em matéria de política antiinflacionária, deixam intocada a necessidade de alterar expectativas na medida em que impõem desemprego, perdas econô-

micas e capacidade ociosa aos que não aprendem bom senso com parábolas de escola dominical. Sabendo-se que deter a inflação implica permitir que a taxa de câmbio se valorize, a insatisfação certamente se aguçará, sobretudo entre os exportadores e concorrentes de importações os quais naturalmente se julgarão eliminados do mercado. Por fim, há os políticos ansiosos para consolidar suas lideranças às custas de muita retórica sobre probleminhas que possam ser atribuídos ao comportamento anti-social de algum grupo privado. No entanto, quando surge um problema grave pelo qual são, em última análise, responsáveis, preferem desviar esta responsabilidade ao culpado politicamente ausente e indefeso: os estrangeiros. A última coisa que farão é admitir a responsabilidade pela inflação. E a penúltima, providenciar proteção para o público, por meio da correção monetária e outros ajustamentos das rendas monetárias, em benefício do custo de vida, combatendo as injúrias causadas por um câncer monetário que prefeririam atribuir a algum ato divino.

O resultado é que a adoção de taxas de câmbio flutuantes produziu, em termos globais, poucas mudanças reais na natureza do problema da inflação mundial — embora cause arrepios pensar na diferença que provavelmente faria a adoção de taxas de câmbio fixas para o outro problema mundial, a crise do petróleo. O problema reside ainda na dependência para com a política doméstica norte-americana, na sua capacidade de resolver o problema inflacionário interno, por razões também sobretudo domésticas. Quanto a isso, há um pequeno raio de esperança, ao qual já fizemos referências anteriormente. A esperança sustenta-se em duas considerações.

Em primeiro lugar, no processo de crise do sistema do Fundo Monetário Internacional e recuo para as taxas flutuantes, os Estados Unidos alcançaram — reconhecidamente por uma tática agressiva — uma desvalorização efetiva do dólar com relação às outras moedas, situação que não se alterou — acentuou-se mesmo — no período subsequente de “flutuação desleal”. Esta desvalorização resultou, gradualmente, numa onda inflacionária que varreu os Estados Unidos e trouxe consigo o fortalecimento da determinação do governo de parar a inflação, ao menos até a reversão de prioridade política, da inflação ao desemprego, ocorrida no outono passado. (Alguns comentaristas, casualmente, reafirmam a noção de que a efetivação das taxas de câmbio flutuantes acelerou a inflação de preços nos Estados Unidos e fortaleceu a decisão de combatê-la.) A segunda consideração auspiciosa é que, embora o público norte-americano e seus políticos estejam propensos ao “ciclo político” de alternância entre

prioridade por inflação e prioridade por desemprego, a independência do Federal Reserve e a divisão constitucional de poderes entre os ramos executivo e legislativo do governo tornam muito mais difícil uma reversão de política macroeconômica nos Estados Unidos do que nos sistemas de governo parlamentares (inexistência do Congresso). Em suma, a demora do governo em lutar contra a atual recessão talvez permita que a recessão dure o suficiente para romper as expectativas inflacionárias. Sabe-se ainda que a demora será maior do que o normal, devido à existência de uma poderosa maioria democrática no Congresso em confronto com um presidente republicano incapaz de impor um governo forte. Isto, por sua vez, se deve ao escândalo de Watergate. Poderíamos perfeitamente agradecer aos agentes do Sr. Nixon pelos serviços indiretos que prestaram à tarefa de enxugar o excesso de liquidez.

Volto-me agora para o segundo problema importante do mundo contemporâneo: a crise do petróleo, que começou no outono de 1973, e que quadruplicou os preços deste produto. Como a crise e suas implicações para problemas de política constituem um assunto complexo e só discutiremos seus traços mais importantes, acho conveniente abordar o assunto de uma perspectiva elementar.

Em primeiro lugar, embora as causas imediatas da crise do petróleo sejam de ordem eminentemente política, é preciso reconhecer que suas origens últimas estão intimamente relacionadas com os problemas de inflação mundial anteriormente discutidos. Como todos os outros países não comunistas, os países produtores de petróleo estavam habituados à idéia de que o dólar era uma moeda de capacidade aquisitiva estável. Nesta medida, contratos de preço e de pagamento podiam e deviam ser feitos em termos desta moeda, capaz de garantir ampla segurança sobre o real valor de tais contratos (isto é, seu valor em termos de poder aquisitivo sobre bens). Tendo iniciado o processo de elevação do preço real de seu petróleo, por meio de um entendimento coletivo, com base no dólar norte-americano, os países produtores de petróleo começaram a se mostrar cada vez mais preocupados, sobretudo após a "crise do dólar" de 1971, com fato de que este vinha sofrendo um processo rápido e crescente de depreciação em termos de poder aquisitivo, ficando, deste modo, os ganhos reais esperados por tais países seriamente ameaçados, e sem que qualquer solução eficiente se apresentasse, pelo menos de imediato. Deste modo, a quadruplicação do preço em 1973-1974 se encontra explicitamente relacionada com as perdas presumíveis em consequência da inflação e da depreciação do dólar.

Este aspecto da questão apresenta duas implicações importantes. A primeira é a de que, ao que tudo indica, uma solução duradoura para a crise do petróleo está amplamente condicionada por uma restauração da estabilidade mundial de preços. A segunda é que a inflação contínua tem um efeito duplo sobre os países produtores de petróleo. Por um lado, o impacto do aumento de preço do petróleo registrado em 1973-1974 está sendo continuamente erodido por essa mesma inflação — avaliando em termos grosseiros a inflação em cerca de 20% desde o verão de 1973 e ignorando uma certa desintegração mais recente dos preços do petróleo, o fato é que o preço real do produto está apenas quatro vezes mais alto, não mais cinco vezes, como no outono de 1973, e não pára de cair.

Por outro lado, a inflação contínua torna possível aos produtores de petróleo afetarem uma linha dura em termos políticos e econômicos enquanto, de fato, estão voltando atrás da política do inverno de 1973-1974, pois são poucos os políticos e comentaristas efetivamente capazes de perceber que *holding the price line* (sustentar os níveis de preço), ou mesmo permitir algumas alterações suaves, implica, sob condições de um processo inflacionário galopante, a não menos rápida redução do custo real do petróleo nos mercados mundiais.

O ônus que pesa sobre os países importadores será ainda mais reduzido se os lucros do petróleo forem investidos em vez de imediatamente consumidos, uma vez que as taxas de juros de diversas modalidades de investimentos financeiros estão abaixo dos níveis requeridos para compensar a erosão da capacidade aquisitiva do dinheiro pela inflação.

Em segundo lugar, é absolutamente falso — apesar do interesse que esta tese possa apresentar para os políticos (especialmente nos países cuja política internacional é tradicionalmente anti-árabe e pró-Israel) — sustentar que o aumento dos preços do petróleo é, em si mesmo, inflacionário, sem maiores argumentações e esclarecimentos suplementares.

Na teoria monetária geral, um aumento do preço de certo gênero ou bem com relação ao de outro, não passa disso: uma mudança relativa de preço, a qual não possui implicações monetárias nem inflacionárias nem deflacionárias, exceto na medida em que este aumento relativo de preço esteja associado a uma redução na oferta que reduz a renda real e a totalidade das transações relativas à oferta de dinheiro, elevando, deste modo, os níveis médios de preços (normalmente com alcance insignificante). Na teoria macroeconômica keynesiana, um deslocamento na distribuição da renda, desviando-se das pessoas em geral para um determinado

grupo, caracterizado por uma elevada propensão marginal para poupar, tem antes, ao contrário, um significado nitidamente deflacionário — e isto é o que se devia esperar que acontecesse no caso de uma redistribuição de renda subtraída em pequenas quantidades aos usuários individuais de petróleo e concentrada nas mãos de uns poucos governos de países produtores de petróleo, e isto em quantidades tais que não podem senão ser amplamente poupadas, pelo menos temporariamente.

O efeito principal dos preços mais altos do petróleo não é um efeito monetário (ou, caso seja, não pode ser outro senão um efeito deflacionário keynesiano, especialmente benvindo e benfazejo numa situação inflacionária), mas uma redistribuição da renda real, transferida dos países consumidores e importadores para os países produtores e exportadores. Efeitos inflacionários entram em jogo neste quadro apenas na medida em que os governos dos países consumidores se empenham em procurar neutralizar, contornar ou amortecer a transferência de renda real e a necessidade de ajustamento a um preço mais elevado da energia, financiando o custo extra do consumo desta por meio de políticas inflacionárias, entre as quais a de subsidiar os preços da energia, em vez de permitir o livre ajustamento da economia à transferência da renda real pelos métodos usuais do sistema competitivo de preços.

A este respeito, é imprescindível observar que as reações de vários governos nacionais — assim como de algumas instituições internacionais das quais se espera, em princípio, que atuem no interesse da economia mundial em seu conjunto — mostraram-se, o mais das vezes, tolas, revelando uma perspectiva estreita e limitada, além de totalmente contraproducentes, de todos os pontos de vista que se possa imaginar. Se estamos nos defrontando com um preço extorsivo exigido por um monopólio chantageiro (emprego esta linguagem apenas para bem caracterizar a reação mais comum à crise do petróleo), é obviamente estúpido ficar discorrendo, detalhadamente e em público, sobre quão visceralmente dependentes somos de suprimentos que apenas este monopólio chantageiro pode nos fornecer. A estupidez é mais grave quando tomamos atitudes de desenvolver políticas destinadas justamente a impedir ou minimizar quaisquer esforços que se venham fazendo em nossa própria casa para economizar no consumo daquele bem monopolizado, assumindo paralelamente uma obrigação moral de emprestar dinheiro, em termos de subsídio, a todas as outras casas e lares que já foram atingidos pela alta dos preços de maneira suficientemente profunda para se sentirem tentados a expressar sua desaprovação à extorsão monopolista como uma atividade anti-social.

Um exemplo cabal daquilo que eu chamaria de reação perversa é a proposição popular de fornecimento de especiais facilidades de crédito aos países subdesenvolvidos pobres seriamente atingidos pelo aumento de preço de petróleo. Tal proposição não apenas sanciona implicitamente o uso do poder de monopólio pelos países da OPEP, chegando mesmo a tornar possível para estes aparecerem como excepcionalmente dotados de generosidade e espírito de solidariedade por doarem uma parcela de seus ganhos tão desonestamente obtidos às vítimas mais pobres de sua extorsão, como também, uma vez que as taxas de juro convencionais em empréstimos intergovernamentais são bem inferiores à taxa de inflação, só leva os países a criarem para si futuras dificuldades em termos de balanço de pagamentos, em vez de ajudá-los a se ajustarem à redução do consumo do petróleo.

Em terceiro lugar, é preciso desvelar um aspecto importante para a avaliação dos desenvolvimentos futuros da crise do petróleo: a OPEP não é, em termos estritos, um cartel (como é habitualmente descrita), mas constitui antes o que se poderia chamar de um *price-umbrella arrangement*. Mais concretamente, não se trata de um acordo de todos os membros para restringir a produção e as vendas com o intuito de manter alto o preço, mas de um acordo pelo qual alguns membros, que podem arcar com um adiantamento das vendas e da renda, absorvem a diferença entre a quantidade demandada ao preço do acordo e a quantidade que os outros membros desejam vender.

O aspecto fundamental de um arranjo desta natureza é o de que ele é consideravelmente mais vulnerável a pressões desintegradoras causadas pela redução da demanda do que jamais o seria um cartel comum. A este respeito é preciso lembrar que típicos cartéis têm sido organizados no sentido de manter estáveis preços e lucros face a uma redução na demanda, devida quer a uma depressão geral, quer à concorrência estrangeira, e que eles normalmente sucumbem, cedo ou tarde, à tentação que se apresenta aos membros individuais que os compõem de desprezeitar a restrição estabelecida para o total de vendas que cada membro pode efetuar.

E isto me traz ao derradeiro ponto desta enumeração: muitos cartéis de produtores de gêneros primários foram organizados, e não poucas vezes, no passado; de um modo geral sempre tiveram êxito num período inicial para ao fim das contas, invariavelmente, desintegrarem-se em decorrência quer das divergências de interesses entre seus membros — especialmente as que se manifestavam entre os produtores já estabelecidos e conservadores,

interessados na expansão, e que acreditam ser esta lucrativa mesmo a preços inferiores aos desejados pelos membros, cuja preocupação primordial é a busca de segurança — quer do desenvolvimento de novas fontes de suprimento ou ainda de materiais e tecnologias alternativos. Parece legítimo suspeitar que a OPEP terminará por seguir o mesmo caminho, e num prazo não muito longo, em virtude tanto da já mencionada erosão do preço real do petróleo pela inflação quanto da perspectiva de um ano, ou aproximadamente isso, de grave depressão dos níveis da produção e, por conseguinte, da demanda derivada de energia, nos países avançados. Caso resista a tudo isso, a tendência será sucumbir aos efeitos de longo prazo das razões, e mais especificamente políticas, que a própria ação política da OPEP motivou, imediatamente após a guerra árabe-israelense do outono de 1973, no sentido de desenvolver e explorar as fontes de petróleo domésticas ou, em todo caso, as não-pertinentes ao Oriente Médio. E de fato, num contexto de longo prazo, os principais custos econômicos impostos aos países avançados pela elevação dos preços do petróleo de 1973-1974 terão provavelmente sido não os de uma transferência de renda real para os países produtores de petróleo, mas antes o ônus de destinar boa parcela do investimento global ao objetivo de estabelecer sua independência com relação aos fornecimentos da OPEP e, mais especificamente, aos provenientes dos membros árabes daquela organização.

À guisa de conclusão, algo precisa ser dito sobre o comércio internacional, o qual está estreitamente vinculado à crise mundial. Aliás, trata-se de um tema que o próprio título deste *paper* promete valorizar. Apenas alguns pontos, e bem genéricos, podem, contudo, ser desde já destacados. Naturalmente, é certo que um efeito adverso sobre o comércio internacional irá registrar-se em decorrência da recessão acumulada por este ano nos EUA e, em menor proporção, nos outros países desenvolvidos. As conseqüências disto podem revelar-se particularmente graves para os países menos desenvolvidos em virtude da concentração de suas exportações em certos produtos primários de preço e renda muito voláteis.

Na medida em que se esteja efetuando no plano mundial uma permanente redistribuição da renda real em favor dos países produtores de petróleo, o efeito global parece extremamente prejudicial aos interesses dos países não-produtores de petróleo menos desenvolvidos, uma vez que a composição final da demanda mundial tenderá a converter para a indústria de equipamento militar e para os bens cuja produção exige grande investimento em tecnologia do tipo mais sofisticado. E é sabido que



nestas duas áreas da produção os países menos desenvolvidos sofrem uma desvantagem comparativa.

Os efeitos de longo prazo sobre o fornecimento de ajuda ao desenvolvimento e o ingresso de capital privado para investimento produtivo parecem igualmente desfavoráveis, uma vez que os países árabes não possuem, em particular, nem as motivações políticas para uma assistência em ampla escala ao desenvolvimento, nem a motivação econômica de maximização dos lucros ou as atitudes e recursos empresariais requeridos para investimento de capital privado nos países em desenvolvimento.

É praticamente certo que se registre o efêmero renascimento de vãs esperanças, no seio dos países não-desenvolvidos, de que seus problemas poderão vir a ser resolvidos pelo recurso à especulação monopolística com os mercados de seus produtores primários de exportação. Com base na falsa suposição de que aquilo que a OPEP foi incapaz de obter, lançando mão de recursos tais como a surpresa e a rapidez de decisão, e provavelmente em caráter apenas transitório — no caso especial do petróleo — possa surtir efeito, com a mesma eficácia e de modo semelhante com bananas, coco, café, algodão, juta ou o que quer que seja.

Muito pelo contrário — e isto sim é motivo para uma expectativa promissora — do ponto de vista do comércio internacional, e particularmente do comércio internacional dos países em desenvolvimento, o principal é que uma coisa que podia muito bem acontecer e que não aconteceu muito provavelmente graças, a um só tempo, ao colapso do sistema de taxas de câmbio fixas e à existência (que em outras condições seria indesejável) de uma inflação mundial baseada na pletora de dólares norte-americanos: foi uma retração abrupta e indiscriminada, por parte dos países desenvolvidos, rompendo com o sistema liberal de comércio internacional e optando pelo uso predatório de discriminação e mesmo de intervenção em termos de política comercial, tudo isso no sentido de proteger seus respectivos balanços de pagamentos do impacto da inflação e da crise do petróleo.

É fato que a ordem liberal das transações de comércio internacional têm sido infringidas de diversos modos e em vários sentidos, alguns deles inclusive bastante importantes. Mas seus contornos fundamentais permanecem inalterados e, enquanto assim permanecerem, continuarão a oferecer a oportunidade de crescimento e desenvolvimento econômico para os países menos adiantados através do comércio e da especialização internacionais.

## **Comentário**

Gregório Stukart

Comentar um trabalho do Prof. Harry Johnson para um economista é um pouco como para um padre comentar a Bíblia. Pode-se destacar trechos da preferência do autor ou aplicar os ensinamentos a casos particulares. Aprende-se a economia internacional através dos seus livros e artigos e é um prazer enorme entender a aplicação dos seus princípios teóricos de forma simples e clara à presente situação de crise.

O Prof. Johnson explica primeiro as diferenças entre o sistema de taxas de câmbio flexíveis, sistema a que se recorreu quando já se acelerava a inflação em fevereiro de 1973, e o sistema de taxas de câmbio fixas vigentes anteriormente. O antigo sistema obrigava cada nação a uma disciplina monetária através do balanço de pagamentos. O Prof. Johnson explica que a inflação mundial se transmitiria a cada país, mas nada no sistema controlava os preços da economia mundial e é fácil compreender que a inflação, em que a crise encontrou suas raízes, começou com o excesso de liquidez internacional na forma de dólares norte-americanos, que são consequência de má política monetária dos Estados Unidos. Com

o sistema implantado de taxas de câmbio flexíveis, cada país pode isolar-se da inflação do resto do mundo.

Na prática, o que ocorreu no entanto foi a aceleração da inflação mundial. Aqui, as causas são a inabilidade das autoridades monetárias dos diversos países por ignorância ou por pressões políticas. A ignorância se manifesta, segundo o Prof. Johnson, através da dificuldade dos bancos centrais em se adaptarem ao sistema de taxas de câmbio flexíveis. O resultado foi o sistema de flexibilidade administrada ou, em inglês *dirty float*, ou seja, um sistema de taxas flexíveis com intervenção das autoridades monetárias que tentam conduzir o sistema de taxas flexíveis o mais próximo possível do sistema de taxas fixas.

O segundo motivo pelo qual a inflação se acelerou é que, com as taxas flexíveis, cada país pode determinar a sua própria taxa de inflação e há uma forte pressão política no sentido de expansão monetária que conduz a uma inflação maior. Isto pode ser visto, em particular, nos Estados Unidos e na Alemanha, que terão suas eleições em 1976. Como pode se considerar a inflação mundial como algum índice ponderado das inflações nacionais e como a maioria dos países aumentou em demasia seu estoque de moeda, o resultado, obviamente, foi uma aceleração da inflação.

Para fazer justiça aos responsáveis pela política monetária dos vários países, creio que se deve acrescentar que já havia ocorrido uma reversão no sentido de uma redução do crescimento monetário, quando os países foram atingidos pelo aumento do preço do petróleo. Vários países se encontravam já no ramo descendente do ciclo econômico, mas com as expectativas da inflação ainda ascendente. O aumento do preço do petróleo contribuiu para aumentar ainda mais as expectativas de inflação, e, portanto, aumentar a duração e a quantidade de desemprego necessários para reverter as expectativas inflacionárias.

O Brasil é mais difícil de se enquadrar na situação descrita, já que o sistema de minidesvalorizações pode ser usado, ou aproximando-se de taxas flexíveis, ou de taxas fixas, se tomarmos uma certa inflação como dada. Sim, porque a minidesvalorização bem como a correção monetária foram estabelecidas para viver com a inflação. Em todo o caso, sendo a taxa de câmbio variável podemos nos isolar da inflação mundial, de modo que o aumento de preços no Brasil depende apenas de nossa política monetária. O aumento de preço do petróleo resultaria, se tivéssemos uma taxa de câmbio completamente flexível, numa depreciação. Isto poderia ser obtido também por maiores ou mais frequentes mini-

desvalorizações. O argumento que impediu essa desvalorização e o aumento das minidesvalorizações, porém, é o de que recebemos grandes quantidades de investimentos e empréstimos do exterior. Uma desvalorização maior acarretaria dificuldades de pagamento de nossa dívida e poderia vir a diminuir a entrada de recursos externos, aumentando o *deficit* que a desvalorização visava curar. Não se desvalorizando pode-se combater o *deficit* via redução da demanda agregada. Assim, uma compressão monetária poderá cuidar do *deficit* do balanço de pagamentos e também reduzir a inflação, e o custo será a queda do ritmo de crescimento econômico.

Voltando ao preço do petróleo, o motivo que o Prof. Johnson nos dá para o aumento desse preço é a inflação mundial, ou seja, a perda do poder de compra do dólar. E a reivindicação árabe seria resolvida adotando-se algum sistema de correção monetária semelhante ao que usamos no Brasil. É interessante observar a proposta do Secretário de Estado norte-americano, que fixa um preço mínimo para o petróleo. Para os países consumidores de petróleo isto seria uma perda. Já se começam a sentir as dissidências no cartel petrolífero, quando ainda não entraram praticamente em produção os novos poços de petróleo. A fixação do preço real do petróleo não permitiria sua queda, não havendo portanto nenhuma vantagem para os países que importam o produto. Deve-se lembrar que o Secretário de Estado dos Estados Unidos não é economista e deveria, conforme as lições do Prof. Harry Johnson, restringir-se à sua especialidade.

O Prof. Harry Johnson alerta para o perigo dos produtores de bananas, café, cacau, enfim vários produtos nossos, se unirem em cartéis semelhantes ao do petróleo. A longo prazo — como foi o caso do café com o Brasil — o guarda-chuva de um preço alto acaba por abrigar produtores de alto custo. É provavelmente mais interessante nos concentrarmos na produção em que nossos custos relativos são os mais baixos, sem obter lucros extraordinários, mas garantindo a nossa fatia do mercado. Além disso, é muito duvidoso o sucesso semelhante ao do inesperado cartel petrolífero, mesmo a curto prazo.

A todo economista, nestes dias, pedem-se previsões para o futuro. Citando o seu mestre Schumpeter, o Prof. Johnson diz que os economistas, quando suas previsões são erradas, em vez de dizer que são tolos dizem que a realidade é mais complexa do que pensavam. Prefiro, antes de errar, confessar que a realidade da crise mundial é complicada demais para permitir previsões. O Prof. Harry Johnson acha motivos para algum

otimismo na desvalorização real do dólar, após o aparecimento da flexibilidade administrada ou *dirty float* das taxas de câmbio, podendo-se esperar que desapareça o excesso de oferta de dólares como reservas mundiais. O outro motivo de otimismo é o da política econômica dos Estados Unidos, que por motivos alheios à vontade do Executivo se manteria numa linha antiinflacionária por tempo suficiente para combater a inflação.

Por dois motivos não posso compartilhar desse otimismo. Primeiro porque, enquanto durar a recessão americana, ficam reduzidas as nossas exportações àquele país, ainda o nosso maior cliente individual. Segundo — o que faria que esse primeiro ponto não tivesse importância — é que já se notou uma reversão da política econômica com a proximidade das eleições para 1976, e já se configura uma grande pressão sobre o *Federal Reserve*, ou seja, o equivalente ao nosso Banco Central, no sentido de uma expansão monetária. A proposta do Prof. Mundell, da Universidade de Columbia, de uma grande expansão fiscal com a moderada expansão monetária, que poderia trazer resultados positivos, parece não ter sido considerada.

Concordo com o otimismo de notar que o livre comércio mundial não foi prejudicado de forma fundamental, já que a maioria dos países que impuseram barreiras às importações, como o Brasil, não tem ainda peso muito grande no comércio internacional. Quanto a isso cabe prever maiores represálias futuras por parte dos outros países contra barreiras das importações que venhamos a usar. Interessa ao Brasil, bem como à maioria das outras nações, no futuro, contar com um sistema monetário internacional mais adequado às necessidades dos países em desenvolvimento, menos dependente de uma nação em particular e sobretudo mais facilmente ajustável a choques exógenos.

Para enfrentar situações como a da presente crise é preciso maior cooperação entre as nações. É preciso encontrar um sistema de taxas de câmbio mais maleável que o das taxas fixas e que funcione melhor que o atual sistema de taxas flexíveis administradas. O crescimento das reservas mundiais precisa ser colocado sob alguma forma de controle, deve-se evitar o crescimento excessivo como o que ocorreu recentemente e provocou a inflação, bem como o perigo de retração das reservas mundiais, temido diante da possibilidade de insolvência e grandes instituições financeiras internacionais. A criação de um Banco Central Mundial seria provavelmente uma das melhores soluções.

Fontes de crédito adequadas são necessárias para os países em desenvolvimento. As considerações econômicas apresentadas pelo Prof. Harry Johnson no sentido de não se aumentar o crédito para os países com grandes *deficits* de balanço de pagamento, devido aos gastos do petróleo, é válida quando o crédito se destinar especificamente ao petróleo. A falta de crédito para vencer problemas de balanço de pagamentos pode causar gravíssimas conseqüências ao crescimento de países em desenvolvimento. O mecanismo de preços de um país que receberia o crédito para financiar o *deficit* permaneceria inalterado, já que o petróleo custaria mais em relação aos outros produtos, havendo nisso o incentivo de substituí-lo por outras fontes de energia. Os mecanismos financeiros internacionais afetados pela crise mostraram-se pouco efetivos em uma superação desta, como no caso do mercado do Eurodólar. Os países em desenvolvimento são atingidos ainda mais pela carência de crédito, já que tanto o Fundo Monetário Internacional como o processo de reciclagem de petrodólares são inadequados no que tange ao Terceiro Mundo. Um organismo como o Banco Central Mundial poderia suprir esta deficiência, ao mesmo tempo que, cuidando da criação de reservas mundiais, tiraria de um único país a possibilidade de controlar de forma inadequada a liquidez mundial. O Brasil, à medida que ocupa uma posição de destaque no cenário mundial, deveria dirigir os seus esforços no sentido da criação de um Banco Central Mundial. Esta proposta não visa a solução da presente crise, que deverá estar conosco ainda por algum tempo, mas evitaria os efeitos nefastos de futuros choques ao sistema monetário internacional.

## **Comentário**

Eugênio Gudín

É para mim especialmente interessante procurar aprender alguma coisa e retificar o meu pensamento em vários dos tópicos mencionados pelo Prof. Harry Johnson. De sorte que, apesar do meu inglês ser de méritos muito duvidosos, eu pediria permissão para falar em inglês e procurar transmitir ao Prof. Harry Johnson, muito especialmente, aquilo que está em que acredito. Certo ou errado. Peço ao auditório que tenha paciência de tolerar esse meu inglês, porque o tradutor, com certeza, transformará um mau inglês num português aceitável.

Devo lhe dizer, Prof. Harry Johnson, que nos últimos 20 anos tenho estado afastado das universidades, de modo que não estou muito a par de todos os acontecimentos ocorridos, dia após dia, nesses tempos difíceis. Para dizer a verdade, a minha não compreensão da situação real dos assuntos monetários do mundo é tal que, há poucos dias, escrevi a um amigo meu, professor nos Estados Unidos, pedindo-lhe que me indicasse um trabalho em que pudesse basear-me para compreender melhor a situação e, especialmente, o que há de errado com ela. Felizmente, antes que minha carta fosse respondida e graças à Fundação Getúlio Vargas,

tivemos a felicidade de assistir a essa instrutiva exposição do Prof. Harry Johnson.

Em minha juventude, há muitas décadas atrás, a economia mundial costumava focalizar insistentemente as questões monetárias. Dinheiro, e não condições humanas de sobrevivência, parecia ser o objeto de economia política. Em 1898 — estou falando de minha época — vimos a economia brasileira, com o Ministro Murtinho, sendo forçada com o objetivo de elevar o valor do cruzeiro de seis para 12 pences. Isto foi feito, com tremenda deflação e grande dose de sofrimento, mas o objetivo monetário fora atingido. Mais uma vez, apenas para citar outro exemplo, em 1924, o governo fez um contrato com o Banco do Brasil em que este ficava comprometido a retirar todo o dinheiro em circulação, isto é, dinheiro fiduciário, e a emitir, ao invés disso, mais ou menos a mesma quantidade de dinheiro com lastro-ouro. Isto não foi bem aceito e, em 1926, 1930, deu-se a mesma coisa. Tudo estava voltado para questões monetárias.

Quando fomos a Bretton-Woods como membros da delegação brasileira, as questões monetárias internacionais eram estabelecidas com base nas paridades fixadas entre os diferentes países. A Declaração de Bretton-Woods não menciona especificamente o dólar como padrão monetário, mas indiretamente o faz, porque, na prática, o que aconteceu pouco depois do término do encontro em Bretton-Woods foi que o dólar passou a regular o valor do ouro e não vice-versa. De modo que o mundo começou a negociar com base no padrão-dólar. Grande dose de confiança foi depositada no dólar. Ainda hoje o mundo acredita enormemente no dólar, apesar de tudo. Como se justifica essa confiança? Ela se justifica porque o mundo vê que os Estados Unidos, pode-se dizer, são o maior país do mundo. Possui os melhores cientistas, as melhores universidades, vai à lua, constrói aviões para todo o mundo, estabeleceu e mantém um governo democrático desde a época da Independência americana, demonstrando, portanto, aparentemente, elevado nível de padrão econômico. Todas essas circunstâncias fazem com que os indivíduos e outros países, incluindo o nosso, tenham sempre depositado grande confiança no dólar.

Mas na verdade, até onde minha própria experiência tem podido deduzir (estive nos Estados Unidos pela primeira vez em 1910; tenho tentado acompanhar os acontecimentos da melhor maneira possível, desde então, e descobri que os Estados Unidos são realmente, apesar de todos esses elevados padrões e grandes qualidades, um país imprevisível). Nunca se pode dizer o que vai acontecer. Por exemplo, as coisas mais incríveis acontecem. Vejam a Guerra do Vietnã. Tem-se uma guerra — e isso foi



dito, inclusive, por um almirante americano — em que as forças americanas poderiam ter destruído o Vietnã do Norte em 15 dias. Ainda assim não o fizeram e perderam a guerra porque não podiam ir além de um determinado ponto. Possuíam uma frota enorme, um exército quase tão grande quanto o que lutou na guerra contra a Alemanha em 1945, uma força aérea numerosa e, embora pudessem ter destruído o Vietnã do Norte em uma semana, tiveram que retirar-se e perderam a guerra.

Apenas para citar outro acontecimento que está além pelo menos da minha compreensão: como se pode conceber que um presidente tenha gravado suas conversas confidenciais com seus colaboradores e que essas gravações tenham sido mostradas ao público? Bem, isso me parece, no que se assemelha a um artigo que estou escrevendo, um processo kafkiano. O Sr. Nixon se envolveu num processo kafkiano que ninguém conseguiu compreender. Eu mesmo, quando Ministro das Finanças, em 1954, fui aos Estados Unidos em busca de cooperação, porque o governo anterior tinha deixado a situação cambial em condições muito difíceis, e depois de falar com inúmeras pessoas e ouvi-las dizer que nossa política era boa e que o novo governo estava tendo um bom desempenho, estive com o Ministro das Finanças e este disse-me: “Não! Vocês vão fechar e acabar com o Banco de Exportação e Importação. Gostaria que não o fizessem, porque o Senado não acha que seja uma coisa que se deva fazer”. Isso foi o que aconteceu comigo. Alguns anos depois meu colega e amigo Roberto Campos esteve lá e com ele deu-se exatamente o contrário. Recebeu toda assistência possível do Secretário Dillon que, inclusive, mandou seu assistente à Europa para auxiliar Roberto Campos nas negociações com os países europeus. De modo que, como eu digo, apesar dos inúmeros recursos morais e intelectuais que fazem dos Estados Unidos, a meus olhos, o primeiro país do mundo, o maior país do mundo, eles são um país terrivelmente imprevisível.

No que toca aos acontecimentos monetários depois de Bretton-Woods e do padrão-dólar, Bretton-Woods representou, virtualmente, a criação de um padrão monetário que era um padrão nacional. Isto é, o dólar que era moeda corrente nacional passou a ser a moeda corrente internacional. Em outras palavras, se fosse o cruzeiro ou o franco francês ou qualquer outra moeda, se gastassem muito, se houvesse muitos francos ou cruzeiros no mercado, o seu valor baixaria e o governo teria que suspender suas atividades logo. Mas os dólares, não. Os dólares eram absorvidos. As pessoas queriam guardá-los. O resultado foi que os Estados Unidos, através do uso de sua moeda nacional como moeda internacional, criaram um mercado de eurodólares no montante de 80 (oitenta) ou 90 (noventa) bi-

lhões de dólares, massa monetária essa sobre a qual nenhum Banco Central tem controle.

O Prof. Harry Johnson diz, e acho que ele é muito lógico em sua afirmação, que as taxas fixadas, as paridades estabelecidas em negócios internacionais são uma fonte e um meio muito bom de propagação da inflação. Se forem mantidas as paridades com um país inflacionário estará se compartilhando dessa inflação. Essas taxas estabelecidas são, sem dúvida, um instrumento de contenção da inflação. E, no meu entender, o Prof. Harry Johnson recomenda um bom e bem pensado uso das taxas flutuantes. Em outras palavras, se compreendi corretamente o que falou, e isso ele mesmo poderá me dizer, o uso adequado das taxas de valor e não das taxas fixas é uma forma de isolar um país dos Estados Unidos ou qualquer outro país importante que tenha incorrido em uma política monetária ruim ou em inflação. Lançar mão das taxas flutuantes é a coisa certa a fazer.

Em certa altura de sua exposição o Prof. Harry Johnson referiu-se ao uso do crédito ao invés de reservas monetárias. É claro que fico imaginando se o que quis dizer com isso, se esse crédito, ao invés de reservas monetárias, representa esses dólares extras que os Estados Unidos emitiram, em lugar de se limitarem às reservas monetárias do Banco Central, e que saíram do país. Gostaria que expressasse sua opinião, Prof. Harry Johnson, quanto a se há uma resposta razoável a alguma coisa como o padrão-ouro ou em que grau o DES o substituirá e se ele pode, efetivamente, ser substituído.

Imagino, e posso estar enganado, que grande parte dos problemas que temos hoje em dia é decorrente da concepção que criamos depois da guerra. Vivi muitas décadas antes da II Guerra Mundial e diria que as questões monetárias prevaleciam, eram a coisa importante. Depois da II Grande Guerra passou-se a focalizar os padrões de vida, os problemas humanos, o PNB, o desenvolvimento material, a taxa de crescimento do produto nacional. Estes passaram a ser os principais objetivos a serem atingidos, fazendo das questões monetárias e outras, instrumentos de ação para se chegar a um desenvolvimento da economia, isto é, ao aumento da produção do País. Depois da II Grande Guerra o ponto de vista dominante era o de aumentar o PNB, a produção, buscar todos os meios políticos que pudessem elevar essa produção, intensificar as atividades econômicas. Mas penso que há um certo número de objetivos conflitantes, porque se o Prof. Harry Johnson olhar para o distinto cavalheiro sentado à sua esquerda estará

vendo aquele que tem o difícil encargo de administrar as questões econômicas brasileiras; as pessoas esperam que ele mantenha as taxas não muito diferentes ou distantes daquelas estabelecidas poucos anos antes de 7, 8 ou 9% do PNB, e por outro lado, não querem inflação. Isso quer dizer que ele não pode fazer como nosso grande Ministro Murtinho fez no passado: apertar o cinto, opor-se à inflação, agüentar certo sofrimento durante alguns anos e deter a inflação. Isso não é aceitável ou é pouco aceitável. Ele tem que fazer duas coisas que, a meu ver, são conflitantes: exigir um regime de atividade econômica integral e uma taxa muito baixa de desemprego representa uma grande demanda e isso, é claro, significa inflação. Mas as pessoas exigem do governo uma taxa elevada de desenvolvimento, necessária a um País como esse, e que ao mesmo tempo não aumente a inflação. Talvez o fato de ter sido engenheiro durante alguns anos de minha vida na época da locomotiva a vapor me permita fazer a seguinte comparação: é como exigir da locomotiva a vapor o esforço máximo de tração, mas ao mesmo tempo proibir que se aumente a pressão da caldeira.

Apenas como comentário à pergunta sobre o petróleo e os problemas que sofremos devidos a ele e à comparação que o Prof. Harry Johnson faz com outras matérias-primas tais como café etc., a pergunta me parece ser a respeito da relação entre a demanda e o preço. Na verdade, tomemos, o ano de 1954, quando ingressei no Ministério das Finanças. O fato do preço do café ter aumentado 50% ocasionou uma reação enorme. Os americanos reagiram tremendamente e, em 1954, ao invés de vendermos 10 milhões de sacas aos Estados Unidos, vendemos apenas cinco. Isso significa que as pessoas recusaram-se a pagar acima de um determinado preço. Ao passo que outros países aumentaram os preços de seus produtos, não em 50%, mas quatro vezes isso, e a demanda praticamente não cai. E é assim que ficamos à mercê dos países grandes produtores.

## Comentário

Mario Henrique Simonsen

O Prof. Harry Johnson, no texto que apresentou, disse que sempre que seis economistas se reúnem, surgem, pelo menos, sete opiniões diferentes: quatro keynesianas, duas de países em desenvolvimento e uma que não quer dizer absolutamente nada. Neste debate, até agora, ouvimos apenas dois grupos de opinião: um, do lado direito, atacando os presidentes de Banco Central pela sua incapacidade de administrar corretamente as políticas monetárias. Do outro lado, o Prof. Eugênio Gudín, como ex-Ministro da Fazenda e como meu primo, com uma certa compaixão das minhas agruras atuais, procurou estabelecer um pouco uma defesa dessa classe à qual nós dois pertencemos. Eu gostaria, evidentemente, de me prolongar um pouco mais, dada a minha função atual, nessa defesa dos ministros da Fazenda e da confraria correspondente de presidente do Banco Central.

Eu iniciaria fazendo uma pergunta: Por que será que os professores universitários são tão lúcidos e os banqueiros centrais tão tolos? Acho que a resposta está contida no próprio trabalho do Prof. Harry Johnson, de que no momento em que o economista faz uma previsão que dá

errada, ele jamais reconhece que a sua previsão não se adaptava à realidade, mas apenas assinala que a realidade era incrivelmente mais complexa do que se poderia imaginar. E, jogando um pouco dos dois lados, porque afinal de contas, de Ministério da Fazenda eu tenho apenas um ano e pouco e de professor de economia tinha bem mais de uma década, eu começaria observando um vício que todos nós temos quando trabalhamos como professores de economia, que é o de trabalhar com estática comparativa e esquecer por completo a importância dos fenômenos de transição. Nós traçamos uma curva de possibilidades de produção e, com a rapidez com que se passa de um ponto para outro do quadro negro, imaginamos que seja possível transformar uma indústria automobilística em produtora de soja, ou uma indústria de eletrodomésticos em produtora de tomates.

Da mesma maneira, quando falamos no *floating* — sem ser o *dirty floating* — esquecemos alguns detalhes. O detalhe principal é que evidentemente se nós deixássemos uma taxa de câmbio flutuando exclusivamente ao sabor da oferta e da procura, sem nenhuma intervenção do Banco Central, teríamos oscilações absolutamente insuportáveis. Talvez a cotação da moeda estrangeira dobrasse de um dia para outro o que, num contexto de estática comparativa, é absolutamente desprezível, mas num contexto de dinâmica de fenômenos de transição significa alguma coisa extremamente importante. Então é claro que, do ponto de vista prático, não é que os banqueiros centrais não conheçam a teoria do *floating*, nem saibam traçar curvas de oferta e procura de câmbio. Eles sabem, ou pelo menos têm assessores que lhes ensinam isso. Porém eles se assustam com o volume de oscilações que pode ocorrer e então se preocupam em estabelecer alguns mecanismos de intervenção.

O problema que surge então, na prática, é saber até que ponto devem ir esses mecanismos de intervenção. Estou muito de acordo com o Prof. Harry Johnson de que o sistema do *floating* é um sistema que mantém o país monetariamente independente do exterior. Já não diria tão inflacionariamente independente do exterior, por razões que mencionarei mais adiante. Porém, sem dúvida alguma, é claro que por definição o *floating* completo equilibraria o balanço de pagamentos, não tendo portanto nenhum impacto contracionista nem expansionista sobre os meios de pagamento.

A mesma coisa eu diria a respeito de todos os problemas relacionados com a “curva de Phillips”. O Prof. Harry Johnson assinalou com muita propriedade que o mau entendimento do que fosse a “curva de Phillips” gerou um falso keynesianismo, que associava necessariamente

taxas de inflação a taxas de crescimento económico. Simplesmente porque a curva clássica de Phillips é uma curva que pretende associar a taxa de aumento dos salários nominais como função crescente do nível de emprego. E, como observa muito bem o Prof. Harry Johnson, isso parte da suposição de que os assalariados sejam completamente tolos, a ponto de não perceber que exista inflação. O Prof. Harry Johnson, e vários de seus colegas de Chicago, como o Prof. Friedman e outros, desenvolveram a chamada teoria aceleracionista da “curva de Phillips”, mostrando que ela se levanta, se desloca para cima conforme as expectativas de inflação. Noutras palavras, que cada ponto percentual de inflação esperada equivale a um ponto de percentagem para cima, nesta “curva de Phillips”.

Mas vamos pensar um pouquinho nessa “curva de Phillips”. Estou de acordo em que a maioria dos processos inflacionários se iniciaram por erros de política monetária — tenho poucas dúvidas quanto a isso. Acho que devemos falar da maioria, não da totalidade, porque, sem dúvida nenhuma, houve casos em que pressões sindicais foram extremamente importantes no deslanchamento de um processo inflacionário. E creio que não se pode, pelo menos em certos países, como a Inglaterra e a Itália, esquecer que a força dos sindicatos tem tido um papel razoavelmente importante no desempenho da taxa de inflação. O Prof. Harry Johnson poderia dizer, com toda razão, que uma política monetária convenientemente adequada e dentro de vários escritos já feitos pela Escola de Chicago, seria aquela que expandisse os meios de pagamento de acordo com a taxa de crescimento do produto real, ajustada pela elasticidade-renda da demanda de moeda. Uma política deste estilo certamente acabaria conduzindo à estabilidade monetária. A pergunta é: em quanto tempo? E o que aconteceria no meio do caminho? E, mais uma vez, no momento em que nós passamos dos bancos das universidades para o lado de cá, dos que sofrem na comunidade dos ministros da Fazenda e banqueiros centrais, temos que pensar nos problemas de transição.

O Prof. Harry Johnson notou, por exemplo, e teoricamente é uma proposição correta, que a alta de preços de petróleo em si não exigiria necessariamente a inflação, se supusesse que os demais preços fossem suficientemente flexíveis para baixar e a média dos preços permanecesse exatamente igual. Esse raciocínio é perfeitamente correto num modelo de preços absolutamente flexíveis, mas me lembra um pouco aquela definição do estatístico: o cidadão que tinha os pés na geladeira, a cabeça no forno e que na média se sentia muito bem. E o meu medo é que talvez

ninguém quisesse meter os pés no forno, em outras palavras, que não houvesse preços capazes de cair na proporção necessária para compensar, para neutralizar o efeito da alta de petróleo. Então surgem esses problemas de transição.

É claro que se nós trabalhamos com uma inflação que já existe, não vamos partir da estabilidade monetária para ver como se inicia a inflação, porque esse é um problema de história. Vamos partir da inflação para verificar como se chega à estabilidade monetária, que é problema atual. Nós teremos lá a “curva de Phillips” num certo nível determinado, como bem assinalou a Escola de Chicago, pela taxa de inflação prevista. O problema é o que teremos que suportar de desemprego e de recessão para subitamente conseguir a estabilidade monetária. Podemos fazer desenhos em curvas, talvez seja mais difícil medir isso estatisticamente. O fato porém, é que talvez o problema seja bem mais doloroso para um banqueiro central ou para um ministro da Fazenda do que numa discussão pura e simplesmente acadêmica, onde não há pressões políticas e onde não temos necessariamente que perscrutar o que são os desejos da sociedade.

O Prof. Harry Johnson assinalou com muita propriedade que hoje, com o seguro-desemprego, com previdência social, os limites toleráveis de desemprego são certamente maiores do que se existissem essas instituições. Mas também precisamos observar que as sociedades modernas têm determinadas aspirações. Então eu pergunto: por que razão se há de se descartar uma técnica gradualista de combate à inflação? Por que razão nós economistas, e eu agora estou raciocinando do lado da bancada universitária, podemos nos arvorar ao direito de dizer que a sociedade prefere um tratamento de choque da inflação, ainda que com desemprego maior, do que um tratamento mais lento com desemprego menor? Isso é uma questão que nós tentamos resolver por juízo de valor, mas que cientificamente teria que ser resolvida mediante uma consulta ao que são as aspirações da sociedade.

Eu acredito que, realmente, as vésperas de eleição possam trazer certas distorções, mas diria que em matéria de véspera de eleição, tanto a inflação quanto o desemprego são muito maus para os governantes. Os governantes podem ser derrotados tanto pela inflação quanto pelo desemprego, e eu diria até mais, a inflação talvez seja pior, eleitoralmente, do que a recessão. Porque o desemprego afeta uma certa percentagem relativamente pequena da população, enquanto a inflação afeta a população como um todo. Então, acredito que este diagnóstico eleitoral, embora tenha sua validade, não diga tudo a respeito do problema, e que

realmente precisamos de uma análise bastante mais profunda sobre o que sejam os desejos das sociedades modernas quanto ao *trade off* entre a rapidez da política de combate à inflação e o grau intermediário de desemprego que se há de tolerar.

Como sempre, a economia é a arte da controvérsia. O Prof. Harry Johnson expressou a opinião de que apenas uma política de estabilização seria capaz de acabar com a crise do petróleo; todavia eu observei, na sua própria palestra, uma opinião levemente diferente, que foi a observação de que nos dois últimos anos o preço real do petróleo já caiu bastante com a inflação mundial, já que os preços nominais pouco se elevaram, enquanto que a inflação mundial foi bastante elevada. E por mais respeitável que seja a opinião do Prof. Harry Johnson, eu lembraria apenas que existe também, bastante divulgada, uma opinião absolutamente contrária: de que a única solução para a crise do petróleo seria uma inflação mundial bastante acelerada, porque seria uma solução politicamente talvez compatível com a atitude dos países do OPEP de aumentar pouco os preços do petróleo e ter uma erosão dos preços reais através da inflação mundial. Não estou necessariamente defendendo esta opinião, estou lembrando apenas que a complexidade do assunto torna as duas opiniões extremamente plausíveis, e é perfeitamente óbvio que pelo menos uma delas há que estar errada.

Acho que o Prof. Harry Johnson tocou muito bem nos problemas de indexação. Observou com muita propriedade que é muito diferente a situação de uma economia como a do Brasil, que tem 300 anos de experiência inflacionária e na qual não há como embutir, subitamente, expectativas de estabilidade monetária. E que portanto, nessa economia, o sistema de minidesvalorizações e a correção monetária são os neutralizadores necessários da inflação. É a situação recíproca dos países desenvolvidos que ainda consideram a inflação como uma anormalidade, porque para estes países, antes da indexação, que produz uma série de efeitos de realimentação inflacionária, seria mais adequado tentar a estabilidade monetária. Apenas a minha dúvida, que eu deixo aqui expressa: em que prazo e a que custo em termos de desemprego?

Creio que o Prof. Eugênio Gudín tocou num ponto substancialmente importante, ao lembrar que a força dos cartéis depende, antes de mais nada, da elasticidade de substituição das mercadorias envolvidas. É algo que todos nós aprendemos em teoria econômica — nós, economistas em geral, gostamos dos modelos de concorrência perfeita porque eles são fáceis e elegantes, os modelos de oligopólio sempre nos deixam uma



certa inquietação porque ficamos com uma margem de indeterminação dos preços. Todavia é claro que o que um cartel pode fazer depende fundamentalmente da capacidade de substituição. Substituir café por alguma outra coisa é relativamente fácil, substituir banana por outra fruta é bastante fácil, mas não creio que seja muito fácil colocar carvão funcionando dentro dos tanques dos automóveis. Portanto o processo de substituição há que ser necessariamente mais penoso e daí um cartel, como o da OPEP, ser necessariamente mais forte do que outros cartéis do gênero. Não significa que ele não se possa quebrar se houver uma redução da demanda mundial, mas significa de qualquer forma que se trata de um fenômeno bem mais sério do que outros cartéis que não nos obrigam a abandonar os modelos de concorrência perfeita, que tanto gostamos de usar nos livros-texto.

Alguns comentários sobre as observações do Prof. Gregório Stukart, que também jogou perfeitamente do lado das bancadas universitárias e que faz algumas referências a problemas brasileiros. O Prof. Gregório Stukart observou em primeiro lugar que, felizmente, o livre comércio mundial não foi afetado, a não ser por poucos países como o Brasil. Eu diria que o Brasil é dos países que menos afetou o comércio mundial. Tivemos algumas altas pequenas de alíquotas, mas afinal de contas não fizemos nada que fosse considerado de herético pelo Fundo Monetário Internacional, que aliás, teoricamente, já deveria desempenhar o papel do Banco Central Mundial que ele propôs. Mas vemos os Estados Unidos praticarem restrições sobre formas de cotas, vemos restrições semelhantes no Mercado Comum, portanto eu diria que o livre comércio realmente foi afetado com a crise do petróleo e psicologicamente seria difícil evitar que isso acontecesse. No ano passado, os países exportadores de petróleo tiveram um *superavit*, em conta corrente, de US\$ 72 bilhões. Por fatalidade aritmética, os países importadores de petróleo teriam que ter um *deficit* de US\$ 72 bilhões. Mas tais países não se conformavam necessariamente com esta situação, e o que se verificou é que quase todos eles desejavam, numa espécie de revolta contra a aritmética, exportar mais e importar menos, cada um jogando para cima do outro aqueles US\$ 72 bilhões decorrentes da crise do petróleo.

Lembraria também que, convencionalmente, nós consideramos restrições ao comércio todas as restrições que são feitas, ou quantitativamente, ou via tarifas aduaneiras. Essa é uma definição perfeitamente correta, desde que raciocinemos com os critérios de eficiência de Pareto, tão do gosto dos nossos modelos econômicos de concorrência perfeita.

Acontece que num sistema de eficiência de Pareto deveriam ser proibidos os impostos indiretos diferenciados que, afinal de contas, são praticados em todo o mundo; o que talvez tornasse os meus cigarros bem mais baratos, diga-se de passagem, embora com grande prejuízo para a receita federal. Então, no momento em que pensamos em outras formas, não devemos deixar esquecer que uma política recessiva praticada por um país significa o mesmo que uma forma de restrição de comércio. Há uma série de sutilezas, porque não está claro até que ponto a política recessiva se destina ao objetivo muito válido de combater a inflação, ou pura e simplesmente ao de querer ter um balanço comercial equilibrado, quando deve haver um certo gasto de petróleo. Essa sutileza existe, mas o problema persiste. Em outras palavras, uma política econômica que leva um país à recessão é uma política que também perturba o comércio mundial. Diria que no caso brasileiro temos procurado levar em consideração todas essas variáveis, mas não temos nos saído mal comparativamente ao resto do mundo.

O nosso processo inflacionário, como bem disse o Prof. Harry Johnson, tem 300 anos de história. No ano passado, tivemos certamente um aumento visível da taxa\* de inflação, mas já houve números deste ano que deixam claro — e já houve números do segundo semestre do ano passado que também deixaram claro — que a inflação declinou sensivelmente. Em matéria de balanços de pagamentos os indicadores são de que as importações não têm aumentado em valor, têm-se mantido abaixo da média mensal de US\$ 1 bilhão. No ano passado, a média mensal foi algo acima disso. E as exportações, apesar de todas as dificuldades mundiais, estão mais de 30% acima das exportações do primeiro trimestre do ano passado. Perguntarão os senhores: como? Por uma série de fatores, um dos quais se pode denominar o efeito-cunha. Nós brasileiros temos a sorte, ainda no comércio internacional, de sermos relativamente pequenos. E quem é pequeno pode, com uma certa dose de agilidade, aumentar a sua fatia de bolo, mesmo que o bolo não esteja em fase de crescimento — na realidade, ele se encontra numa fase de ligeiro emagrecimento.

Em crescimento econômico, no ano passado, tivemos realmente uma taxa excepcional de 10%; é difícil prever o que será a taxa de 1975, e ela será certamente condicionada a mantermos a inflação sob certos controles. E, sobretudo, a mantermos num desequilíbrio tolerável o nosso balanço em conta corrente, de modo que possamos manter níveis adequados de endividamento e de absorção de capitais estrangeiros. Mas,

ainda assim, tudo indica, apesar de umas cassandras que andam por aí sem muito fundamento, que continuaremos mantendo uma taxa extremamente brilhante de crescimento, a julgar pelos padrões internacionais. Parece-me, por conseguinte, que um país como o Brasil tem suficiente potencialidade para sofrer alguns arranhões, mas não sofrer facadas com a crise que tão bem descrita foi nesse Seminário e que será debatida nos próximos dias.