

A Desvalorização da Libra

CONFERÊNCIA DO PROFESSOR EUGENIO GUDIN

Por iniciativa do respectivo Diretório Acadêmico, realizou-se recentemente no auditorium da Faculdade Nacional de Ciências Econômicas da Universidade a conferência do Professor EUGENIO GUDIN sobre a desvalorização da libra.

1) Começou o conferencista explicando as vantagens que auferia a Inglaterra até 1914 de ser a libra esterlina quase universalmente utilizada como moeda internacional.

Referindo-se ao tipo de economia da Grã-Bretanha e à intensidade de suas trocas com o exterior, ressaltou a posição, por vêzes predominante, que ela tinha, por isso mesmo, nos mercados internacionais, na qualidade de grande compradora.

2) Referiu-se, a seguir, o conferencista à tendência da política monetária mundial nas décadas de 1920-30 e 1930-40, salientando como predominava, na primeira, a orientação da volta ao padrão ouro de ante-guerra, enquanto que, na segunda, a depressão e o desemprego faziam suceder-se as desvalorizações das unidades monetárias em concorrência umas com as outras, na ânsia de angariar um maior quinhão no comércio internacional.

Dessa tese e antítese — diz o conferencista — resultou nos dias que correm a síntese keynesiana “da maior e melhor utilização dos fatores de produção” como princípio orientador da política econômica e monetária, manifestando-se ao mesmo tempo uma reação, talvez excessiva, contra a tendência à desvalorização que se havia verificado na década anterior.

3) Nesse período de após-guerra — disse o Prof. GUDIN — muitos são os países cujas taxas cambiais estão por demais afastadas do nível de paridade do poder de compra. Quase tôdas superavaliadas.

Para encobrir essa superavaliação recorreu-se a um eufemismo: a suposta “escassez de dólares”, fenômeno que, a seu ver, absolutamente não existe. O que há é que o dólar é, por várias razões, uma moeda intensamente procurada, como era a libra esterlina no século XIX. O dólar deve, portanto, ser uma moeda cara e não uma moeda ridiculamente sub-avaliada pelas taxas cambiais em vigor na maioria dos países.

Referindo-se, especialmente, à libra esterlina, disse o conferencista que o imperativo de sua desvalorização era evidente. Bastaria ter lido

as principais revistas inglesas sobre Economia. Cita um artigo do *Economist* de 30 de abril e, precisamente, um trabalho de COLIN CLARK no *Economic Journal*, de junho último, em que esse ilustre economista mostrava que “a eficiência dos salários” (*efficiency wages*) era 20 % mais baixa nos Estados Unidos do que na Grã-Bretanha quando comparada a 1938. Essa eficiência dos salários — explicou — é a relação entre o nível dos salários e a produtividade e é essa relação que faz com que a vida seja considerada cara ou barata nesse ou naquele país.

Citou, ainda, um estudo de TINBERGEN para a Conferência Estatística Internacional para 1947, em que este autor demonstra que “a escassez de dólares desapareceria se os custos de produção no resto do mundo baixassem de 20 % em relação aos Estados Unidos ou se tivesse lugar, nesse país, uma inflação apreciável de rendimentos monetários ou ainda uma deflação equivalente nos demais países”.

Concluindo a primeira parte da sua conferência, elogiou o conferencista a medida adotada pelo Governo inglês sob pressão, aliás, da opinião internacional. Disse não se tratar de uma desvalorização artificial da moeda inglesa com objetivo de concorrência desleal com os demais países e sim de corrigir uma superavaliação do esterlino em relação ao dólar e outras moedas, a qual tornava inviável qualquer perspectiva de conversibilidade da libra em futuro próximo.

A desvalorização da libra é um passo acertado e uma preliminar indispensável para o restabelecimento do comércio multilateral do mundo, o que equivale a dizer para o restabelecimento da ordem econômica na civilização ocidental.

4) Mostrou, em seguida, o Professor GUDIN, os principais efeitos da desvalorização da libra na Grã-Bretanha, para passar depois a considerar seus reflexos no Brasil.

O custo da vida na Grã-Bretanha — esclareceu — tem, forçosamente, de subir. Não na proporção dos 30 % da desvalorização da libra, mas numa razão de 10 % ou 15 %, digamos. Porque, salvo novos aumentos de salários na Grã-Bretanha, os preços das mercadorias e serviços de origem doméstica não devem subir. O mesmo se dá com as mercadorias importadas dos países da área esterlina ou de outros que tenham depreciado suas moedas paralelamente à libra. Tal parece ser o caso da Argentina, por exemplo, grande fornecedora de carne à Grã-Bretanha.

Aumentarão os preços das mercadorias pagas em dólares, em cruzeiros e em outras moedas não depreciadas.

Estando a libra depreciada de 30 % em relação a essas moedas, enquanto os custos de produção na Inglaterra só terão aumentado de 10 % ou 15 %, digamos, pode esse país baixar os preços de venda de seus produtos de exportação e daí tirar apreciável vantagem na concorrência com os demais países exportadores do mesmo gênero de mercadoria.

5) Essa vantagem a ser auferida pela Inglaterra depende, entretanto — acrescentou o conferencista — de dois elementos capitais:
a) da elasticidade da procura dos produtos de exportação da Inglaterra.

ra, em relação ao preço; b) da manutenção da procura efetiva no resto do mundo.

Explicou o orador em que consiste a elasticidade da procura evidenciando que, se a Inglaterra reduzisse seus preços de 20 %, sem que isto tivesse o efeito de aumentar o volume de suas vendas de 20 %, no mínimo, então a situação do seu balanço de pagamentos pioraria em vez de melhorar. A melhoria do balanço de pagamentos depende, pois, da elasticidade da procura dos produtos de exportação da Inglaterra em relação ao preço, isto é, do aumento das quantidades vendidas em proporção maior que a da baixa dos preços.

Referindo-se ao segundo item, da procura efetiva do resto do mundo, explicou que, se os países principais compradores de produtos ingleses caíssem em depressão econômica e se, conseqüentemente, baixassem consideravelmente as suas importações, é claro que o volume das exportações inglesas baixaria, malgrado, a queda dos preços.

Ponderou, entretanto, o conferencista que, ao contrário do que acontece no caso do Brasil, é de se presumir uma forte elasticidade da procura das exportações inglesas. Porque, ao passo que o Brasil exporta, por assim dizer, um só produto (café) para um só país (Estados Unidos), a Grã-Bretanha exporta milhares de produtos para dezenas de países, em concorrência com os Estados Unidos, com a França, com a Bélgica, com a Suécia, etc. E se, de um dia para outro, em virtude da desvalorização da libra, puder a Inglaterra oferecer preços 20% mais baixos que os dos seus concorrentes, ela terá grandes possibilidades de um considerável aumento do volume de suas vendas, até o máximo da sua capacidade de produção a pleno emprego.

Referiu-se o conferencista a um estudo de TINBERGEN que calcula para a Grã-Bretanha uma elasticidade da procura não inferior a 2.

Finalmente, insistiu sobre a importância, para cada um dos produtos de exportação, da situação do respectivo mercado, isto é, de saber se o mercado é vendedor ou comprador. Com mercado francamente do vendedor, tal como se verificava até o ano passado, tudo se vendia a qualquer preço. Mas, já agora, não é assim, para muitos produtos, em cujos mercados a voz do comprador é mais forte que a do vendedor.

6) Passando a tratar dos efeitos da desvalorização da libra sobre o comércio internacional do Brasil, manifestou-se o Professor GUDIN nitidamente contrário à desvalorização "geral" do cruzeiro pelo motivo de considerar inelástica a procura do café em relação ao preço. Isto quer dizer que, se desvalorizássemos o cruzeiro em relação ao dólar e se, como tem acontecido em outras ocasiões, se verificasse uma baixa do preço do café em dólares (continuando a vigorar o mesmo preço em cruzeiros) isto não faria aumentar as quantidades de café compradas pelos Estados Unidos, de sorte que o Brasil venderia as mesmas quantidades de café a preços mais baixos em dólares. Pioraria, portanto, em vez de melhorar o seu balanço de pagamentos.

7) De um modo geral — disse o conferencista — o nosso cruzeiro está consideravelmente superavaliado em relação ao dólar. Citou vários exemplos numéricos para confirmar essa proposição e acrescentou

que só os preços excepcionalmente altos do café e de alguns poucos produtos mais, permitem mantermos, ainda, a taxa de câmbio de antes da guerra, de Cr\$ 18,50 por dólar, quando o poder de compra do cruzeiro ficou reduzido a menos de um terço do que era.

Explicou, então, o conferencista os meios de que pode lançar mão um país para manter uma taxa cambial superavaliada, malgrado uma tão grande redução do poder de compra de sua moeda, enquanto alguns de seus principais produtos de exportação ainda suportam aquela taxa.

Esses meios são: a desvalorização monetária; a elevação da tarifa aduaneira; ou as limitações quantitativas da importação (quotas, licença-prévia, etc.). Pode se obter o mesmo resultado manobrando qualquer uma dessas três armas.

Há, ainda, uma quarta modalidade, que reúne, aliás, as preferências do conferencista: a das "taxas múltiplas", espécie de desvalorização parcial, cuja adoção insistentemente recomendou em trabalho publicado no "Correio da Manhã", há mais de um ano (março de 1948).

8) No tocante às nossas importações, a desvalorização da libra nos permitirá adquirir, a preços mais baixos, vários produtos oriundos da área esterlina, não na proporção de 30 %, mas, talvez, na razão de 10, 15 ou 20 %.

Quanto às nossas exportações, que é o que mais nos interessa, temos que distinguir entre aquelas em que a Grã-Bretanha ou os países da área esterlina têm posição preponderante como compradores e aquelas em que esses países são forçados a se submeter ao preço mundial.

A nossa principal exportação para a Grã-Bretanha tem sido o algodão, que, em 1948, representou mais de 50 % do total. A Inglaterra é uma grande compradora de algodão, mas ela só o pode obter em quantidades apreciáveis nos Estados Unidos e no Brasil; terá, portanto, que pagar os preços correntes em dólares ou em cruzeiros, preços esses que, traduzidos em libras depreciadas, vão se elevar de 30% na Inglaterra.

Depois do algodão figuram vários produtos alimentícios dos quais o arroz é, talvez, o principal. Não são de prever prejuízos apreciáveis no arroz, não só porque a nossa exportação é pequena, em relação ao total da nossa produção do artigo, como porque ele se mantém em forte demanda para o Extremo Oriente.

O efeito sobre os preços dos demais produtos só poderia ser examinado para cada um, individualmente. Um produto talvez muito vulnerável seja a laranja que, praticamente, só tem dois compradores: a Argentina e a Inglaterra, ambos com moedas agora desvalorizadas. A posição preponderante desses países como compradores pode obrigar-nos a baixar nossos preços de venda da laranja em cruzeiros a um nível insuficiente para cobrir os custos de produção.

Há, também, o caso do cacau, dos óleos vegetais e outros produtos, em cujos mercados concorreremos com a produção de países ou colônias africanas ou asiáticas da área esterlina, o que pode afetar os nossos preços.

No caso do cacau, por exemplo, o produto da Costa do Ouro ou da Nigéria pode vir a ser oferecido no mercado americano, em termos de

libras desvalorizadas, a preço mais baixo que o nosso. Isto é possível, conquanto não seja logicamente provável, por isso que se a área esterlina está em grande necessidade de dólares, não se explica que ela se conforme com a redução do preço em dólares dos seus produtos, se a isso não for forçada. Tudo depende, afinal, de ser o mercado vendedor ou comprador e da situação estatística do produto.

O caso do cacau é um exemplo típico da possível aplicação das taxas cambiais múltiplas. Isto já foi, aliás, objeto de um projeto de lei apresentado, há poucos dias, na Câmara, pelo deputado ALIOMAR BALEEIRO. O nosso principal mercado de cacau são os Estados Unidos. Vendidas as cambiais dos exportadores de cacau à taxa de Cr\$ 18,50 por dólar, a importância em cruzeiros não cobre, segundo se afirma, o custo de produção do cacau.

Pode-se então recorrer para o cacau como para outros produtos que estejam na mesma situação, a uma taxa cambial em cruzeiros mais elevada para aquisição das letras de exportação desses produtos, ou ainda à permissão para a venda dos dólares dessas letras de exportação no mercado livre, no todo ou em parte.

Nas vendas para os Estados Unidos o artifício é de fácil aplicação porque o preço do dólar no mercado livre é mais alto que no mercado oficial. No caso das vendas em esterlinos para a Grã-Bretanha porém, o problema seria de solução difícil senão impossível. Teoricamente poderia o Banco do Brasil pagar as libras esterlinas das cambiais de exportação a Cr\$ 75,00, forçando os compradores de produtos ingleses a pagar esse mesmo preço pela libra. Isso nos levaria entretanto a dificuldades insuperáveis, não só com os importadores, que poderiam comprar libras a Cr\$ 52,00 cá fora, como com a própria Inglaterra e com o Fundo Monetário Internacional.

9) Referindo-se, finalmente, ao problema do Balanço de Pagamentos do Brasil, disse o conferencista ser realmente lamentável que mais de 4 anos depois de terminada a guerra, o Brasil ainda apresente o triste espetáculo de ser uma das poucas nações que ainda não haviam conseguido dominar a inflação de após-guerra. Até países como a Itália e a França, cujas economias foram profundamente abaladas pela guerra, já haviam dominado o surto inflacionista. Atribuiu a fase de inflação que ainda atravessamos à medida do pagamento dos salários de domingos e feriados, que não aproveitou nem aos beneficiários aparentes e novamente desequilibrou uma economia que já se ia estabilizando.

Chama a atenção para um parágrafo que classifica de magistral de uma recente conferência do Dr. PEDRO RACHE, na parte que se refere a esse pagamento de domingos e feriados, em que o autor mostra como essa medida é responsável por uma emissão de 4 bilhões de cruzeiros adicionais.

Que dizer, então, da recente declaração de um Ministro de Estado de que é preciso aumentar o salário mínimo? — indaga o conferencista. Distribuem-se cada vez mais “direitos de haver”, que é como o conferencista chama o dinheiro, e os seus beneficiários, não encontrando as mercadorias adicionais para “haver”, são logrados pela alta dos preços, ao mesmo passo que se desorganiza a economia do país.

Brada-se pela execução de um plano SALTE, para o qual — na opinião do conferencista — não há recursos e nem ao menos estudos sérios. E clama-se, até no Congresso, pela execução mágica de quanta fantasia há, sem sequer lembrar-se de que estão em más do que pleno emprêgo os fatores de produção em quase todo o país. Em um recente projeto de lei, um deputado que tem a responsabilidade de relator da receita, manda sustar o pagamento em letras do Tesouro de 20 % das exportações, sem dizer onde se vão buscar os quase dois bilhões de cruzeiros necessários para resgate de letras não renovadas...

Não há balanço de pagamentos que se possa equilibrar sob êsse regime de inflação permanente. As pequenas dificuldades que nos possam advir da desvalorização da libra, sobre a nossa economia e sobre o nosso balanço, nada representam em comparação com os efeitos desastrosos da nossa inflação endêmica.